

Financité

Ensemble, changeons la finance **magazine**

NUMÉRO 34
TRIMESTRIEL

JUIN 2014

UNE PUBLICATION
DU RÉSEAU
FINANCITÉ

BUREAU DE DÉPÔT :
6000 CHARLEROI

■ Bienvenue dans le monde de la finance casino

Quand ordinateurs et tweets
contrôlent les marchés p.6-7

La finance est-elle
irrationnelle ? p.8-9

■ Pour une autre finance

Les priorités « responsables »
de nos élus p.10-11

Voyagez durable cet été p.16

Entre natalisme et malthusianisme

Selon le « Baromètre de la consommation 2014 », 23% des consommateurs belges veulent être clients d'une banque coopérative ! Mais, dans une interview à l'hebdomadaire Knack, Monsieur Coene, le gouverneur de la Banque nationale, interrogé à propos de NewB, a déclaré qu'il y a déjà trop de banques en Belgique. Du coup, en quelques semaines, quelques dix mille citoyens et organisations se sont mobilisés pour exiger que le paysage bancaire offre une vraie diversité en favorisant l'émergence de nouveaux acteurs.

BERNARD BAYOT,
directeur du Réseau Financité

En Europe, on compte 4.000 banques coopératives (augmentation de 126 depuis 2010 !), qui totalisent 215 millions de clients – parmi lesquels 56 millions sont des sociétaires –, 21 % du total des dépôts et 19 % des prêts. Il a été démontré que leur présence a un impact positif sur la croissance du PIB dans la plupart des pays européens. Comme l'a observé le Rapport Liikanen sur la réforme structurelle du secteur bancaire de l'UE, les études empiriques montrent que les banques coopératives offrent par ailleurs une plus grande stabilité de revenus et une volatilité inférieure de rendements par rapport aux banques commerciales.

Pourquoi dès lors Monsieur Coene juge-t-il qu'il y a déjà trop de banques dans notre pays qui ne compte pourtant qu'une seule banque coopérative ? Ce que voulait dire le gouverneur, a dit une source proche des autorités à l'hebdomadaire Trends-Tendances, est ceci : les banques se replient sur leur marché domestique. Elles doivent renforcer leurs fonds propres. Les taux d'intérêt sont bas. Leur rentabilité est donc mise sous pression. Ajouter un nouvel acteur dans ce contexte va accentuer cette pression.

Pourtant, le Traité de Rome exige « une haut degré de compétitivité » et prévoit « une politique économique... conduite conformément au respect du principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre ». La question est donc : faut-il protéger la rentabilité des acteurs actuels en barrant la route à de nouveaux acteurs ou au contraire, favoriser l'émergence de ceux-ci et promouvoir ainsi une libre concurrence ?

Au Royaume Uni, la Financial Conduct Authority (FCA) et son organisation sœur, le Prudential Regulation Authority, ont pris des mesures pour stimuler la concurrence dans les services financiers. Résultat : en avril dernier trois demandes de nouvelles banques étaient déjà à l'étude, tandis que 26 étaient en phase de pré-candidature.

Au même moment, en Australie, l'Australian Prudential Regulation Authority (APRA) a modifié pour la première fois les règles bancaires en faveur des coopératives de crédit, des sociétés de crédit et des banques mutualistes. Objectif : leur permettre de jouer leur rôle en accentuant la diversité et en développant l'économie australienne.

Aux Pays-Bas, l'Autorité de la consommation et du marché (ACM) vient de publier un rapport qui tranche également cette question : des taux de prêt plus élevés et des taux d'épargne inférieurs, en raison d'une moindre concurrence, causent un préjudice aux consommateurs et aux entreprises. Et l'ACM de souligner que la concurrence et la stabilité ne sont pas nécessairement des objectifs contradictoires mais peuvent même se renforcer mutuellement. Résultat : pour l'ACM, il est important que la concurrence soit accrue de manière structurelle et elle annonce une à deux nouvelles banques aux Pays-Bas dans les deux à trois ans.

Alors, encourager ou barrer les initiatives émergentes ? La question mérite un débat public et contradictoire.

Les pétrolières, un investissement court terme ?

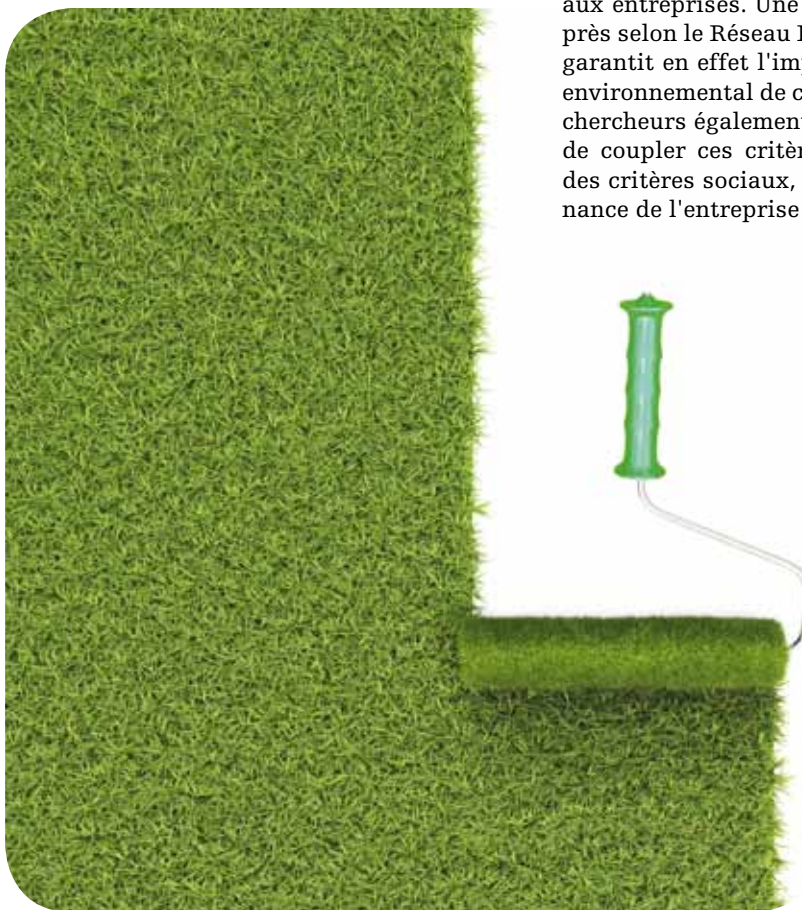
Alors que plus de 200 scientifiques en provenance de 57 pays lancent un appel aux grandes entreprises de la planète pour réduire impérativement les émissions de gaz à effet de serre, la première compagnie pétrolière au monde semble à côté de la plaque. Exxon Mobil a en effet été priée de rédiger une trentaine de pages dans le cadre d'une étude sur les conséquences du réchauffement climatique afin d'expliquer sa vision de la carte énergétique mondiale d'ici 2040. Le constat tiré par cette dernière a de quoi effrayer : d'après la multinationale, la demande en produits pétroliers continuera à représenter les trois quarts des besoins énergétiques du globe d'ici à 2040... Alors, gros actionnaires ou petits porteurs, réfléchissez-y à deux fois avant de diversifier votre portefeuille en achetant des titres Exxon – et ce, même si l'action plafonne actuellement autour des 100 dollars – car, sur le plan de la pérennité, il y a de quoi s'interroger ! Comme le précisait Natasha Lamb d'Arjuna Fund (une société d'investissement spécialisée dans le durable) au site Novethic : *Maintenant, tous les investisseurs peuvent voir qu'Exxon n'est pas préparée à un scénario d'une économie moins émettrice de carbone – le pire risque pour ses actifs – et peuvent en tirer les conclusions.*



Obligations vertes, une pratique à surveiller

C'est le nouveau placement à la mode : les obligations vertes remportent partout sur la planète, un succès croissant. La preuve en est avec la toute récente émission de 2,5 milliards d'euros en « green bonds » du géant énergétique GDF Suez, destinée à financer ses projets dans les énergies renouvelables (champs éoliens, biomasse ou

hydroélectricité). La somme fixée a été souscrite trois fois en l'espace d'une matinée. Cette obligation offre un taux moyen sur 9 ans qui atteint quasi les 1,9 %, ce qui se révèle intéressant pour les investisseurs. Les obligations vertes, jusqu'alors plutôt réservées à des institutions internationales comme la Banque mondiale ou la Banque européenne d'investissement, s'étendent donc progressivement aux entreprises. Une pratique à surveiller de près selon le Réseau Financité. Aucun label ne garantit en effet l'impact véritable au niveau environnemental de ces obligations. Selon nos chercheurs également, il serait plus opportun de coupler ces critères environnementaux à des critères sociaux, comme la bonne gouvernance de l'entreprise en question.



Plus de diversité bancaire en Belgique est nécessaire



IL MANQUE UNE BANQUE

participative, transparente, durable, sobre et dédiée à l'économie réelle.

Quelques jours après son lancement, près de 10 000 citoyens et organisations avaient déjà signé la pétition **One bank more ? Yes we can !**. Tous pensent qu'il manque de diversité bancaire en Belgique. Et vous ?

Suite à la déclaration de Luc Coene, gouverneur de la Banque nationale qui expliquait dans une interview le 30 avril dernier que la coopérative NewB était « un nouveau projet (qui s'inscrit) dans un marché où il y a déjà trop de banques », le Réseau Financité, avec son homologue néerlandophone FairFin et le CNCD-11.11.11 ont lancé une vaste mobilisation via la pétition **One more bank ? Yes we can !**. Pour les dizaines d'organisations et les milliers de citoyens qui l'ont déjà signée et pour les coopérateurs de New B dont plusieurs centaines étaient présents à l'assemblée générale de la coopérative le 14 juin dernier, la déclaration de Mr Coene prouve qu'il existe un blocage politique sur la question de la diversité bancaire en Belgique. Quid dans la logique de Mr Coene de la concurrence induite par un paysage bancaire diversifié ? Quid également de la présence d'acteurs plus stables dans le secteur bancaire ?

Le Rapport Liikanen, par exemple, rédigé à la demande de la Commission européenne après la crise, pointe la plus grande stabilité des banques coopératives. Le Royaume-Uni et même depuis peu les Pays-Bas, viennent de baisser leurs exigences en matière d'agrément bancaire pour que davantage d'acteurs entrent sur le marché. En Belgique, le dernier baromètre de la consommation affichait que près d'un Belge sur 4 voudrait être client d'une banque coopérative. En Europe, ce sont pas moins de 4000 banques coopératives qui se partagent le marché mais chez nous, Mr Coene affirme qu'une banque de plus, c'est une banque de trop.

Les initiateurs et les signataires de la pétition interpellent les pouvoirs publics à discuter de l'émergence de nouveaux acteurs et à tout le moins, à engager un dialogue constructif et objectif sur l'utilité ou non d'avoir un paysage bancaire diversifié.

Pour signer la pétition, rendez-vous sur ilmanqueunebanque.be. Pour en savoir plus sur la coopérative NewB, faites un tour sur newb.coop/fr.

Obligation **Financité** 2014
Ensemble, changeons la finance

Obligations Financité 2014
À découvrir en page 15

Crise de l'offre ISR

Une récente enquête de l'Université de Gand effectuée pour le compte de la banque ING montre que 50 % des personnes interrogées sont prêtes à investir dans des produits financiers socialement responsables (ISR). Mais pratiquement, 29 % se refusent à le faire. Dans son dernier rapport ISR, le Réseau Financité pointe du doigt deux bémols : une véritable crise de l'offre ISR en 2013 avec une baisse pour la quatrième année consécutive des parts de marché du secteur et une qualité toujours médiocre des produits proposés. Pour le Réseau, sans une norme légale pour définir ce qu'est un investissement socialement responsable et un effort de la part des établissements financiers pour commercialiser des produits ISR et les faire connaître au grand public, les années à venir risquent d'être bien sombres pour le marché de l'investissement éthique en Belgique.

Consultez notre dernier rapport de l'investissement socialement responsable en Belgique ainsi que notre base de données unique des produits ISR via la rubrique Investir de financite.be

L'amende salée des banques

Outre-Atlantique, le régulateur a décidé de mettre le paquet afin que les banques paient pour leurs erreurs. La solution : des amendes colossales qui pèseront sur les comptes des établissements en question. La question de l'évasion fiscale fait débat (voir en p. 14) avec le Crédit Suisse, qui a dû plaider coupable pour blanchiment d'argent et « violations de sanctions américaines contre certains pays comme Cuba, l'Iran ou le Soudan » et a écopé d'une amende record de 2 milliards de dollars. Mais c'est surtout vers BNP Paribas que les regards se tournent : l'établissement ne sortira pas intacte du procès que lui intentent les autorités américaines ! BNP Paribas pourrait payer jusqu'à 10 milliards de dollars pour avoir, elle aussi, contourné des sanctions américaines envers certains pays. Pire : la banque française risquerait de se voir privée de transactions en dollars. Affaire à suivre...



Réseau **Financité**
Ensemble, changeons la finance

En 2014, le Réseau Financement Alternatif devient le Réseau Financité.

Financité Magazine est une publication du RESEAU FINANCITE. Édité à 90 000 exemplaires, son but est de faire connaître la finance responsable et solidaire à un public le plus large possible. Il est réalisé grâce au soutien de la Région wallonne.

Rédaction : Rue Botanique, 67-75 - 1210 Bruxelles
Tél : 02 / 340 08 60 - Fax : 02 / 706 49 06
www.financite.be

Pour recevoir le Financité magazine, devenez membre citoyen du Réseau Financité en versant 24 euros sur le compte Triodos du Réseau Financité (IBAN BE12 5230 4435 9892 - BIC : TRIODEBB) avec la mention « membre »

Editeur responsable : Bernard Bayot

Ont collaboré à ce numéro : Bernard Bayot, Amandine Cloot, Nathalie Lemaire, Arnaud Marchand, Laurence Roland.

Graphisme et mise en page : Louise Laurent (www.louiselaurent.be)

Illustration : Fred Jannin (www.jannin.com)

Impression : Imprimerie Rémy Roto (www.remyroto.be)

Le Réseau Financité est une association de promotion et de recherche sur la finance responsable et solidaire. Il est formé de plus de 90 membres associatifs dont la liste peut être consultée sur www.financite.be, rubrique Financité / membres.



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES



Wallonie

La Libre BELGIQUE



BIENVENUE DANS LE MONDE DE LA FINANCE CASINO



Ici, tout est possible mais rien n'est certain : il vous faudra être à l'écoute et sur tous les réseaux en même temps pour réussir chez nous (p. 6).

Mais que vous soyez à Tokyo, à Paris ou à New York, cela n'a aucune importance, car sur l'orbite finance, tout est globalisé et l'information circule plus vite que la lumière via fibre optique.

Grâce à nos algorithmes ultra-puissants, vous pourrez parier sur des denrées alimentaires, spéculer à la baisse sur des sociétés brassant des milliers d'emplois, souscrire des obligations d'État en faillite, investir dans des fonds de placement morbides, et tout ça en quelques nanosecondes à peine (p. 5 et 7) !

Notre mode de fonctionnement ? Notre modèle est mathématique, rationnel, sans faille. Nous sommes confiants, alors soyez-le aussi ! Nos marchés sont efficaces, ils reflètent parfaitement la réalité (p. 8 et 9).

Les bulles, dites-vous ? Hé bien, on les éclate et on recommence.

Les traders qui craquent ? Hé bien, on les évince avec quelques années de prison.

La crise de 2008 ? Les banques en faillite ? On nous a sauvés une fois alors, il y aura bien d'autres jokers, non ? Et puis, après tout, ce n'est qu'un jeu. Ah non, c'est la réalité... **Bienvenue dans le monde de la finance casino !**

Vous avez dit « absurde » ?

À moins de vivre sur une autre planète, impossible de ne pas remarquer que quelque chose ne tourne pas rond au pays de la finance mondiale. Allez, on en remet une couche avec quelques produits et pratiques financières consternantes.

AMANDINE CLOOT et ARNAUD MARCHAND

1 SPÉCULER SUR LA MORT D'AUTRUI

Quoi de plus certain que la mort ? En termes d'investissement, si vous pariez en plus sur le décès d'une personne âgée et malade, le jackpot est proche. C'est selon cette logique, très pragmatique, que des **fonds d'investissement américains et suisses vous proposent de racheter l'assurance vie** d'un Américain d'un certain âge et de spéculer sur son décès plus ou moins proche. Un placement sûr et qui rapporte apparemment, puisqu'un rendement à deux chiffres est garanti depuis ces trois dernières années si vous souscrivez chez Spiritus Life, l'une des entreprises bâties sur ce business morbide. On pourrait se demander pourquoi des personnes âgées acceptent de vendre leur assurance vie : la plupart du temps afin de pouvoir payer leurs soins de santé, extrêmement chers aux États-Unis. Afin de recruter un maximum de candidats, les entreprises actives dans le secteur n'hésitent d'ailleurs pas à pousser le cynisme au plus loin avec des slogans tels que Une assurance vie, on en profite quand on est mort, pourquoi attendre ? Autre exemple de commerce mortel, un fonds (fermé définitivement à la fin 2011) commercialisé par la Deutsche Bank et visant de petits porteurs allemands. Avec le fonds Kompass Life 3, les investisseurs bénéficiaient d'un retour sur investissement si les candidats du panel mouraient avant une date donnée. À l'inverse, si les candidats « tardaient » à décéder, c'est la Deutsche Bank qui encaissait... Depuis, la banque allemande – qui a voulu promouvoir le fonds auprès du grand public et a été plutôt mal reçue – a décidé de rembourser les 200 000 millions d'euros investis par les 10 000 souscripteurs. Triste constat cependant : plus que d'un problème d'éthique, les petits porteurs se plaignaient d'un rendement trop faible.

2 PARIER SUR LA FAILLITE D'UN PAYS

Et si on croisait les doigts pour que la France ou le Portugal ne passent pas l'année avant de plonger dans le rouge ? C'était possible (jusqu'à il y a peu) via l'achat de CDS à nu, un produit dérivé, plus précisément un dérivé de dérivé de crédit¹, vicieux au possible. Pour la petite histoire, les CDS « classiques » (Credit Default Swap) sont des contrats que l'on passe en finance pour se couvrir contre un risque de défaut de paiement d'une entreprise ou d'un pays. Supposons qu'un investisseur possède des obligations d'une entreprise dans son portefeuille. Si cette société fait faillite, il y a de grandes chances que ces obligations ne soient pas remboursées. Pour se protéger contre ce risque, l'investisseur peut s'assurer en achetant un CDS : il sera alors dédommagé en cas de problème. En échange, l'investisseur paye une prime² de façon périodique. Le problème ? **Les CDS à nu, dérivé des CDS**, sont des produits qui servent uniquement à spéculer. Ils peuvent en effet être souscrits sans avoir aucun actif à protéger ! En d'autres mots, la personne qui achète un CDS à nu d'une entreprise ou d'un État a plutôt intérêt à ce que ce dernier fasse faillite ! Dans le cas de la dette grecque, par exemple, certains acteurs privés ont acheté des CDS sans avoir au préalable acheté des obligations de l'État grec. Le but n'était donc pas de se couvrir contre un risque de non-remboursement, mais de spéculer sur le fait que le gouvernement grec ne rembourserait pas ses obligations. En octobre 2011, l'Union européenne a interdit les CDS souverains à nu. Il est en revanche toujours possible à l'heure actuelle d'acheter des CDS à nu d'entreprises...

3 JOUER AVEC LA NOURRITURE DE CEUX QUI ONT FAIM

Depuis quelques années, une nouvelle classe de spéculateurs est apparue sur les devants de la Bourse, les brokers agricoles. Le marché des céréales apparaît, en effet, comme une bonne manière de diversifier son portefeuille, soit de diminuer le risque de vos investissements. Sauf qu'ici on parle de nourriture, et même de la base du régime alimentaire d'une grosse partie de la planète. Jusqu'au début des années 2000, les valeurs agricoles étaient bien introduites sur les marchés, mais uniquement échangées entre acteurs directement connectés à la culture de la denrée en question. Il s'agissait, pour résumer, de se garantir à l'avance du prix d'une future récolte. L'agriculture est en effet un métier très instable, dépendant de bon nombre de variables difficilement prévisibles – les prix des céréales et autres matières premières n'étant pas stables par nature. Grâce à ce « contrôle boursier » via des contrats à terme, les prix ne subissaient plus de variations extrêmes. Mieux encore, la faim dans le monde diminuait progressivement. Ça, c'était jusqu'à ce que **le blé, le soja, le cacao ou encore le café soient perçus comme des valeurs financières** attractives (et traitées comme telles !) jusqu'à en oublier à quoi sert dans la « vraie vie » un sac de blé. Résultat : les matières premières agricoles sont échangées à de multiples reprises sur les marchés financiers (de façon abstraite) avant leur livraison réelle, ce qui accroît fortement la volatilité des prix. À tel point que les sommes portant sur ces transactions dépassent de loin les stocks réels de la planète !



Parier sur la faillite de la Grèce ? C'était possible.

4 VENDRE AVANT D'ACHETER

Rationnel les marchés financiers ? Alors, expliquez-nous comment il est possible de vendre des titres financiers avant même de les détenir en portefeuille ? Via la vente à découvert, c'est en tout cas devenu une pratique courante sur les marchés financiers. Cet étrange mécanisme consiste à vendre des titres financiers que l'on ne possède pas au moment de la transaction, mais que l'on s'engage à détenir au moment de la livraison. Cette vente peut être alors vue comme un emprunt : l'acheteur emprunte un titre auprès de son courtier pour une durée limitée, il va ensuite le vendre sur les marchés en espérant que le cours baisse et qu'il puisse le racheter moins cher avant de « le rendre » à son courtier. Mais **la vente à découvert peut aussi se pratiquer « à nu »**. Dans ce cas de figure, l'acheteur se contente de vendre avec une limite dans le temps des titres qu'il ne possède pas encore. Il parie alors sur la baisse du cours du titre en question pour pouvoir l'acheter à un prix plus bas que celui auquel il a promis de vendre. Vous aussi vous vous y perdez ? Au-delà du caractère surréaliste d'une telle pratique, c'est son immoralité qui doit être mise en exergue. Prenons le titre d'une entreprise en difficulté : son action baisse, donc, en toute logique, pratiquer une vente à découvert à nu sur ce titre d'entreprise revient à précipiter la chute de cette action, de la société en question et de ses travailleurs.

5 FAIRE CONFIANCE À DES TRADERS FOUS

C'est une étude à relativiser : tous les traders ne sont pas fous, bien entendu. Mais le rapport rendu par l'université suisse de Saint-Gall³ a le mérite de mettre en avant l'extrême concurrence et les pratiques perverses qui en découlent au sein du monde financier. Les chercheurs ont en effet soumis 28 investisseurs professionnels à des tests destinés à évaluer leur aptitude à coopérer, leur degré d'individualisme, leur soif de pouvoir, leur immunité au stress... La même étude a été conduite auprès de 24 psychopathes incarcérés dans le milieu hospitalier en Allemagne. Résultat : **les traders se sont avérés être plus égocentriques et prêts à prendre plus de risques que les psychopathes**. À noter que le moteur principal des traders interrogés n'était pas de dégager des gains, mais de l'emporter sur leurs concurrents. Un tel contexte de compétition leur fait en effet abandonner toute approche stratégique de l'investissement pour gagner la partie contre les adversaires en jeu.

1. Le sous-jacent d'un CDS est un crédit accordé à l'émetteur de dette.

2. Similaire à la prime d'assurance.

3. www.unisg.ch.



No Limit !

Les marchés financiers fonctionnent en anticipant un maximum d'informations. La rumeur y a donc toute sa place. Plus encore depuis l'émergence des réseaux sociaux et du trading à haute fréquence.



Damien Van Achter, spécialiste des réseaux sociaux.

En bref

■ Un tweet peut faire basculer les marchés.
■ Bonne ou mauvaise chose, l'extrême vitesse de l'information ?

AMANDINE CLOOT

Qui l'aurait cru il y a encore cinq ans ? CEO, hauts dirigeants politiques (jusqu'au Président des États-Unis, très actif en la matière), mais aussi votre voisin de palier, vos collègues et votre grand-maman... Tout le monde utilise Twitter, Facebook et autres réseaux sociaux. Perte de temps, simple divertissement ? Non, c'est dans l'air du temps, et si les plus influentes personnes de la planète en ont fait leurs principaux outils de communication, ce n'est pas pour rien. La sphère financière – qui, elle, fait tourner la planète – ne pouvait donc pas échapper à la tendance. Mais gare aux dommages collatéraux : un tweet combiné à du trading à haute fréquence, cela peut donner lieu à un mélange explosif.

CONNEXIONS

Vous rêvez d'une carrière de trader ? Il vous faudra désormais être « overconnecté » (et très bien équipé !) pour réussir dans le métier. Et la révolution ne fait que commencer. *On a fait aujourd'hui tomber toutes les barrières pour faire circuler l'information : géographiques, temporelles et même linguistiques. L'instan-tanéité des réseaux sociaux, et de Twitter en particulier, fait en sorte que des messages circulent en temps réel à travers le monde,* explique Damien Van Achter, spécialiste belge des réseaux sociaux, professeur à l'IHECS et à Sciences Po à Paris. Et le problème est bien là : l'information circule désormais à une telle

vitesse qu'elle n'est plus vérifiée, du moins plus vérifiée par l'homme. *En réalité, par le passé, seules les agences de presse étaient actives sur ce créneau, avec la différence qu'elles vérifiaient l'information. Ici, Twitter n'est qu'une plate-forme, elle est agnostique dans sa manière de fonctionner et elle fait circuler aussi bien les « vraies informations » que les rumeurs,* poursuit-il. Cette vitesse incontrôlable et mondialisée a bien sûr des répercussions sur tous les secteurs d'activités confondus, y compris les Bourses.

VITESSE GRAND V

L'exemple est parlant. Le 23 avril 2013, un tweet diffusé par l'agence de presse *Associated Press* – victime de pirates informatiques – fait trembler la planète et Wall Street en tête. « Deux explosions à la Maison Blanche, Obama blessé ». Quelques centaines de retweets plus tard – même si seulement quelques secondes se sont écoulées – l'indice principal de la plus grande place mondiale, le Dow Jones, chute de 1 %. Après trois minutes, Wall Street affiche des pertes de 136 milliards de dollars. Le temps que le principal intéressé et son équipe de comm' rassurent le marché, via Twitter bien évidemment, et la Bourse de New York reprendra son souffle. En quelques secondes donc, sans aucune vérification de l'information communiquée, des milliers de titres sont vendus. La rumeur avait, comme souvent sur les marchés financiers, pris le dessus : la perspective de la mort du Président des États-Unis faisait craindre une dégringolade de l'économie américaine. Il fallait réagir et vite. Ce genre de bruits de couloir a toujours existé en finance, c'est le principe même des marchés : ils anticipent, scrutent la moindre information et réagissent en fonction à la hausse ou à la baisse. Sauf que l'on n'avait jamais vu une rumeur se répandre d'une manière aussi virale aux quatre coins du globe et une réaction aussi fulgurante sur les ordres financiers.

C'est qu'ici, on ne parle plus d'un coup de téléphone ou d'une dépêche de presse : l'algo-

trading ou le trading à haute fréquence entre en jeu. Derrière le mot « information », c'est surtout l'analyse des sentiments transmis qui est, aujourd'hui, en jeu. Quels sont les sentiments qui se dégagent des tweets, des messages qui circulent ? La collection de ces données, positives ou négatives, permet à des machines dont on a programmé le mode de fonctionnement de repérer quels sont les sentiments qui se dégagent des tweets ou d'autres informations qui circulent. De là, ces ordinateurs anticipent en vendant ou en achetant les actions concernées, explique Damien Van Achter. Dans le cas qui nous occupe, l'alliage des mots « explosions », « Obama » et « Maison Blanche » était sans précédent, cette combinaison laissait croire à des dégâts considérables sur l'économie américaine.

LE VRAI DU FAUX ?

La puissance des réseaux sociaux sur les cours de Bourse, la Société Générale en a également fait les frais en août 2012. À l'époque, la banque française éponge difficilement le scandale Kerviel, l'institution est déjà mal en point, mais son titre perd près de 18 % en une seule séance. Pourquoi tout le monde a-t-il cherché subitement à se débarrasser de ses actions SocGen ? On tweete dans le milieu à propos d'un article du *Mail on Sunday*, canard anglais du dimanche, à l'écho économique quasi nul donc, qui mentionnait quelques jours plus tôt que SocGen était au bord du gouffre après d'énormes pertes en Grèce. C'est une rumeur et la source semble peu fiable. Une jeune journaliste de Reuters tweete alors : « La rumeur d'une SocGen en faillite provient d'une mauvaise lecture, par le *Mail on Sunday*, du feuilleton de l'été du *Monde* ». Dans cette fiction, présentée comme telle par le quotidien français, on trouve en effet quelques vagues évocations des difficultés rencontrées par une banque française. Si la journaliste de Reuters dément rapidement et précise ne pas engager sa rédaction par son tweet, il est déjà trop tard, tous les médias de poids en France et ailleurs ont publié l'info :

Serveurs informatiques au plus proche des plate-formes boursières et ordinateurs ultra-puissants, rien n'est trop beau pour les opérateurs en trading à haute fréquence.





la fiction du Monde est à l'origine de la chute du cours de l'action. Boom. Que l'information ait été rapidement démentie ou pas, l'effet sur l'action (et sur le quotidien français) est là. *Il est bien évident que des mécanismes vont devoir se mettre en place pour s'adapter à ces nouveaux usages de l'information. Aujourd'hui, on construit ou on détruit de la valeur très importante en un rien de temps, constate Damien. Après, nous ne sommes pas au pays des Bisounours. Ce qui ne sert pas à l'un sert à l'autre, il ne faut pas se leurrer : des manipulations existent. On sait par exemple que Bloomberg¹ vend des dépêches et un service d'information, mais en même temps un logiciel d'analyse et de prédiction des informations circulant sur les réseaux sociaux. Les frontières sont donc de moins en moins étanches. On est très proche du délit d'initié au quotidien avec ce genre de promiscuité. C'est sans doute aux régulateurs et aux États qu'il revient de mettre le holà sur certaines agissements, mais, encore une fois, les plates-formes techniques, elles, sont agnostiques. C'est l'usage qu'on en fait qui importe.*

Quoi qu'il advienne – mais on ne revient pas en arrière, assure Damien –, il y a désormais deux mondes : celui de ceux qui ont choisi la voix technologique, aussi folle soit telle, et celui de ceux qui sont déjà hors réseau.

1. Bloomberg LP est un groupe financier américain spécialisé dans les services aux professionnels des marchés financiers et dans l'information économique et financière aussi bien en tant qu'agence de presse que directement, via de nombreux médias (télévision, radio, presse, internet et livres) dont les plus connus sont probablement ses propres chaînes de télévision par câble/satellite.

Influente twittosphère

Face à l'influence grandissante de Twitter sur les fluctuations des marchés financiers, des universitaires américains ont cherché à analyser les relations entre les marchés et les « humeurs » du réseau social. On avait déjà démontré cette corrélation pour Google : les valeurs des actions les plus recherchées sur le moteur de recherche enregistrent à court terme des performances boursières supérieures aux autres. L'étude menée par des scientifiques de l'Indiana et de Manchester¹ s'est basée sur l'analyse de 9,7 millions de tweets exprimant un sentiment positif ou négatif, afin d'établir un lien avec les mouvements du Dow Jones. Résultat : Twitter permettrait d'anticiper les mouvements du Dow Jones entre 2 et 6 jours avant le mouvement effectif avec une précision de près de 90 %. La tonalité positive ou négative d'un tweet serait ainsi corrélée à la performance de l'action ou de l'indice en question. On comprend mieux, du coup, la relation entre trading à haute fréquence et réseaux sociaux !

1. <http://arxiv.org/pdf/1010.3003&>.

La course de la Bourse ou le high frequency trading



Le trading à haute fréquence (HFT) – une technique boursière, permettant d'exécuter des transactions financières très rapidement – a été mis en place aux États-Unis dans les années 2000, dans la lignée de l'informatisation des marchés financiers. En gros, le HFT permet aux établissements financiers d'acheter ou de vendre des quantités importantes de titres financiers en quelques millisecondes, selon des ordres émis par des logiciels informatiques travaillant d'après des algorithmes secrets.

COMPÉTITION

Ces super-ordinateurs sont en réalité de petits bijoux d'intelligence artificielle : en quelques nanosecondes¹, ils sont capables d'apprendre et de réagir en vendant/achetant des ordres et même de se moquer des machines concurrentes. Car la compétition est rude dans le secteur : c'est à celui qui ira plus vite que la lumière. Entre 90 et 99 % des opérations effectuées sont en effet annulées avant même d'avoir été exécutées, et ce, afin de tromper l'adversaire sur la position à prendre ! Ces manipulations de cours, qui sont donc réalisées uniquement pour gagner du temps et de l'argent sur le dos d'autres opérateurs, sans aucune connexion avec la réalité du cours de l'action, peuvent d'ailleurs donner lieu à des mini-krachs boursiers, comme le « flash krach » de Wall Street en 2010. Une machine plus maligne avait passé 2000 ordres en 100 millisecondes puis les avait annulés encore plus rapidement. Mais les autres opérateurs, moins rapides, avaient suivi la tendance sans pouvoir l'inverser directement. Résultat : 27 000 opérations ont suivi dans les 14 secondes, provoquant du même coup une baisse de 9,7 % de l'indice principal de Wall Street, soit près de 1000 milliards de dollars !

MANIPULATION

La course à la vitesse ne connaît actuellement plus aucune limite. Il faut dire que le commerce est lucratif (20 milliards pour les principaux opérateurs HFT en 2009²), mais risqué. Il faut rester sur la balle pour ne pas risquer de voir les bénéfices s'envoler. C'est donc une véritable bataille technologique qui se joue entre les principaux acteurs du marché. Le projet Hibernia, un tunnel de fibre optique

construit sous l'Atlantique reliant Londres à New York à haute vitesse (en 60 millisecondes !), qui a récemment vu le jour, est une belle illustration des enjeux sur la table. Ce gigantesque chantier a été décidé pour faciliter le trading à haute fréquence – il servira à faire gagner cinq milli-secondes aux traders des deux principales places financières du monde – et n'a donc absolument aucune autre vocation ! Pour l'anecdote, la compétition ne s'arrête pas là. À Londres, les institutions financières se battent pour louer les bâtiments les plus proches de la plate-forme boursière de la City : de cette façon, le temps de latence entre envoi et transmission de l'ordre véhiculé par fibre optique est plus court, de quelques millièmes de millième de seconde ! On s'y perdrait.

ARBITRAGE ?

À l'heure actuelle, plus de la moitié des transactions mondiales sont automatisées grâce au HFT, il serait donc temps de réguler !

Aux États-Unis, la CFTC (Commodity Futures Trading Commission) s'intéresse au sujet : des discussions ont eu lieu depuis le début de l'année. Cependant, cet organe semble n'avoir pas encore pris de mesures harmonisées.

En Europe, MIFID II³ a instauré quelques limitations au trading à haute fréquence, mais ces projets de réglementations restent abstraits. Parmi les avancées, on notera une plus grande transparence (les opérateurs HFT devront fournir plus d'informations aux régulateurs sur leur mode de fonctionnement et leurs objectifs), ou encore un enregistrement des traders algorithmiques similaire à celui requis pour toute entreprise d'investissement. Une autre mesure centrale sera la réduction de la « taille du tick » : actuellement, les variations de prix sur lesquelles jouent les ordinateurs HFT sont infimes (à plusieurs décimales). Plus la taille du tick est élevée, plus il est facile de multiplier les transactions. Enfin, en cas d'annulation excessive d'ordres (voir l'exemple du mini-krash de Wall Street un peu plus haut), des frais devraient être imposés aux opérateurs HFT.

1. 10⁹ secondes.

2. blogs.reuters.com.

3. MIFID II est révision de la Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers.



Théorie financière et réalité des marchés

Depuis près d'un siècle, la théorie de la finance s'appuie sur la rationalité des investisseurs et sur l'efficacité des marchés financiers. Et si d'autres poids pesaient dans la balance ?



Michaël Mangot, conseiller en investissement.

En bref

- Rationalité et efficacité.
- Théorie classique vs finance comportementale.

AMANDINE CLOOT

La théorie financière a pour objectif (au sens large) de comprendre et d'expliquer les phénomènes financiers : en somme, elle étudie les marchés et les décisions financières prises par les différents acteurs. Apparue au début du XX^e siècle, la théorie néoclassique s'est imposée rapidement comme la vision financière dominante et conditionne, depuis, l'organisation du monde financier. Deux hypothèses y prédominent : la rationalité parfaite des individus (traders, gérants et analystes financiers, entre autres) et l'efficacité totale des marchés. Ces postulats sont-ils encore valables ou l'ont-ils, d'ailleurs, jamais été ? Peut-on, à l'heure actuelle, après avoir subi de plein fouet les conséquences ravageuses de la crise économique, appréhender la finance comme rationnelle ? En toute objectivité, non. La finance comportementale, qui adjoint des sciences comme la sociologie ou la psychologie à l'économie apparaît, dans ce sens, davantage connectée à la réalité actuelle.

LE MARCHÉ A TOUJOURS RAISON

Les règles qui sous-tendent nos marchés financiers sont extrêmement simples. D'abord, il y a l'homme, considéré comme un être parfaitement rationnel, l'*homo oeconomicus*. Ses émotions ? Elles sont totalement absentes de l'équation. Le financier intègre parfaitement toute l'information à sa disposition et prend

des décisions justes. Dans l'hypothèse où tous les agents économiques correspondent à ces caractéristiques et si les marchés sont entièrement libres – c'est-à-dire que les prix sont déterminés par le jeu de l'offre et de la demande – alors ces marchés sont efficaces. Par « efficace », il faut entendre que les prix des actifs échangés sur les marchés reflètent à tout moment et instantanément toute l'information disponible sur le marché. Deux conséquences découlent immédiatement de cette hypothèse. D'une part, les prix sur les marchés fournissent la meilleure estimation possible de la valeur fondamentale. Les titres financiers ne sont jamais sur- ou sous-évalués. En somme, le marché a toujours raison. D'autre part, il est impossible pour un investisseur de battre le marché sur le long terme, c'est-à-dire d'afficher pour ses placements une performance supérieure à celle du marché sans prendre un risque supérieur à celui du marché. Il n'y a pas de « free lunch ».

UN MODÈLE IRRÉALISTE

Néanmoins « ce modèle théorique est clairement irréaliste. Il y a, en effet, une différence forte entre le postulat de l'économie et de la finance sur la rationalité individuelle et les multiples observations des psychologues sur les erreurs psychologiques dans les décisions humaines. Il fallait réconcilier les deux. C'est là qu'intervient la finance comportementale », explique Michaël Mangot, consultant en finance et auteur notamment du livre *Psychologie de l'investisseur et des marchés financiers*¹. La finance comportementale teste la rationalité des décisions financières à partir d'expériences en laboratoire et de l'étude des transactions réelles passées par les investisseurs. Elle montre que les décisions financières des particuliers et des professionnels comme les autres décisions de la vie courante sont soumises à une multitude de biais psychologiques

(l'excès de confiance, le biais de familiarité, le biais de confirmation...). « Le modèle classique a fait comme si les limites de la rationalité humaine s'arrêtaient aux portes des salles de marché. En cela, le modèle est très normatif et très imparfait pour décrire la réalité » poursuit Mangot.

LA FINANCE COMPORTEMENTALE A AUSSI SES LIMITES

Tous les modèles économiques sont des simplifications imparfaites de la réalité. La théorie néoclassique n'avait donc aucune raison d'échapper à ce constat. Un modèle financier tenant compte des effets psychologiques sur les investisseurs et professionnels documentés par la finance comportementale permettrait-il de mieux coller à la réalité des marchés ? « C'est là malheureusement la grande limite de la finance comportementale. Nous parlons d'une collection de biais psychologiques qui interviennent à tous les étages de la décision et qui sont difficilement intégrables dans un modèle. Certains biais convergent dans leurs effets et affectent les gens au même moment. Du coup, on sait, par exemple, que sur les marchés, il existe des périodes de sur- et de sous-réaction. Il y a des cycles qui sont un peu prévisibles, mais ça s'arrête là ». Si la modélisation semble compliquée, arrêter d'invoquer la parfaite efficacité des marchés serait déjà une avancée. En conférant à la finance et à ses acteurs une précision mathématique, la théorie néoclassique a permis les vagues successives de dérégulation des marchés financiers : si le risque est sous contrôle, pourquoi en effet s'embarrasser de règles freinant l'innovation ? Un marché pour être efficace ne doit pas être entravé. « La théorie néoclassique a donné une légitimité à la dérégulation et l'innovation financière, ce qui a bien servi les intérêts des institutions financières », appuie Mangot. Au point d'offrir une caisse de résonance à l'irrationalité humaine et de donner aux marchés l'aspect d'un énorme casino...

1. M. Mangot, *Psychologie des investisseurs et des marchés financiers*, 2008, Dunod.

« L'innovation a mis l'éthique de côté »

Elyes Jouini est un mathématicien reconnu. Il nous explique pourquoi la finance comme on l'entend aujourd'hui a perdu pied.



Elyes Jouini, vice-président de l'Université Paris-Dauphine.

Entretien réalisé par AMANDINE CLOOT

Peut-on encore, aujourd'hui, concilier théorie financière classique et réalité sur les marchés ?

Ce qu'il se passe actuellement sur les marchés montre les limites de la théorie classique, sur laquelle on s'est appuyé jusqu'aux années 90. On constate aujourd'hui que les comportements des individus ne sont pas toujours conformes à ce modèle et notamment que le fonctionnement même des marchés n'est pas conforme aux hypothèses du modèle classique. Parce que la réalité est plus complexe, parce que les hypothèses du modèle classique

sont de leur côté extrêmement simplistes. Il est indispensable aujourd'hui de concilier nos modèles avec la réalité des marchés, surtout quand on voit l'énorme importance de ces derniers dans notre économie.

Comment expliquer cette finance folle, ces produits financiers ultra-complexes. Selon la théorie classique, on ne devrait souscrire que des produits utiles...

Les produits sophistiqués sont, en théorie, toujours utiles à quelque chose, tout dépend du point de vue. Au commencement, il y a eu les options, soit le premier degré de complexité après les actions, une manière de s'assurer contre un certain nombre d'aléas financiers. Ces options ont été commercialisées, tout le monde les trouvait utiles, puis indispensables, on est donc allé un pas plus loin dans la sophistication et ainsi de suite. À

Cette théorie a donné l'illusion de maîtriser le cours réel des choses.



chaque fois, ces produits financiers sont censés apporter une réponse à un besoin. Mais d'un point de vue « marketing » ? Pensez aux produits que l'on nous vend dans la sphère réelle, répondent-ils à un véritable besoin ? La même question se pose en finance et, à partir du moment où les financiers margent¹ le plus sur des produits financiers innovants, il y a bien sûr une course à l'innovation. Si ce n'était que cela, je dirais que nous en sommes au propre de toute industrie. Mais en finance, le problème est bien plus complexe : toute l'innovation en matière de produits financiers s'appuie sur des modèles économiques, sur des hypothèses. Si ces hypothèses ne collent pas parfaitement à la réalité, il y a donc bien évidemment une partie du risque qui n'est pas prise en compte par les acteurs du marché. Lorsque ces risques se réalisent, les conséquences sont colossales, car les effets de levier² en finance sont de plus en plus importants et la finance tout à fait mondialisée. Je dirais que c'est le propre de la finance



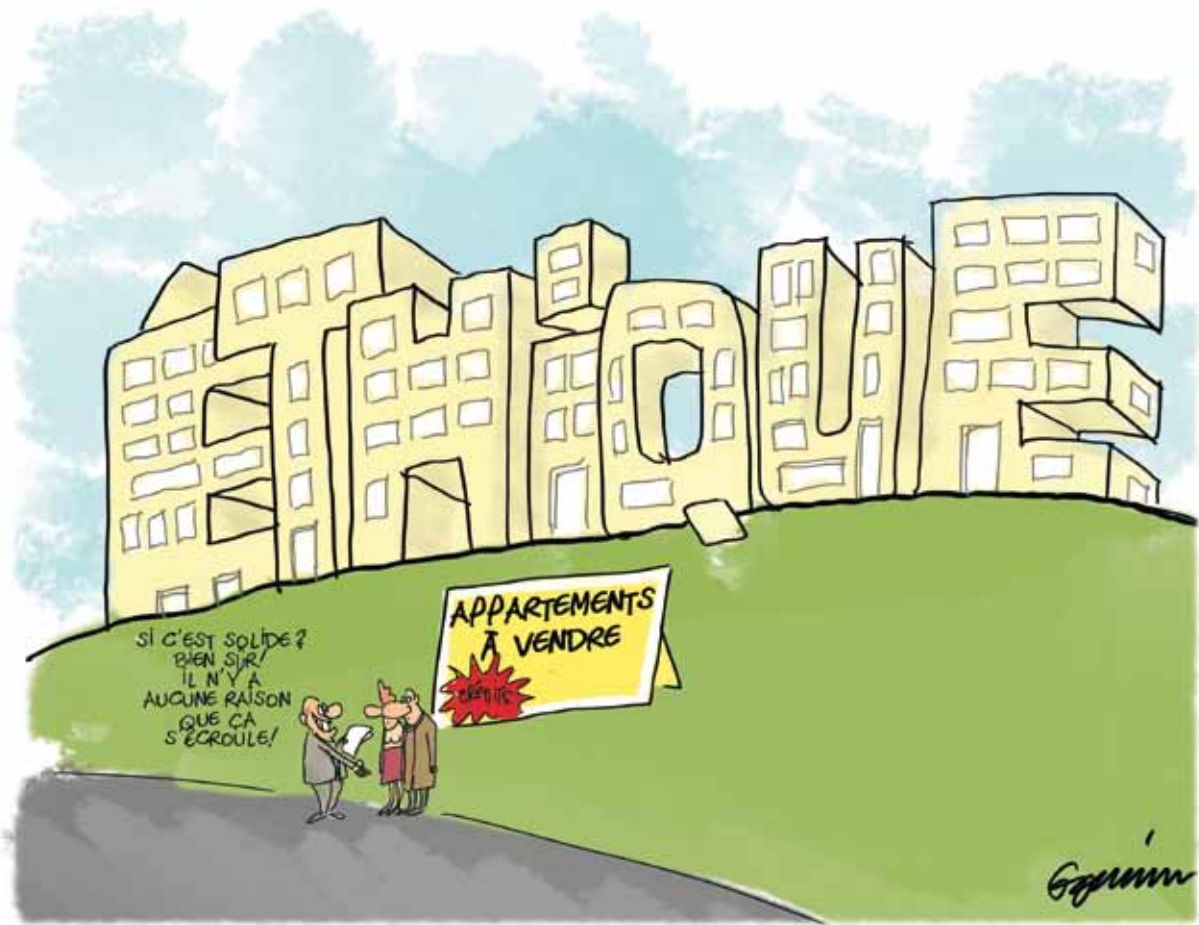
au regard des autres industries : la moindre erreur se répercute partout avec des conséquences terribles. Les erreurs commises parfois par une société peuvent coûter bien plus cher que sa capacité financière. Les faillites retentissantes de 2008, la crise des subprimes montrent exactement ce risque systémique.

On constate une totale déconnexion de la finance avec l'économie réelle et avec l'éthique même.

Bien sûr. Je ne dirais pas que l'on joue sur la crédulité des gens, car il faut un certain degré de connaissance pour comprendre les mécanismes en jeu. Mais il est clair que cette course à l'innovation a mis de côté toutes les questions éthiques. Comment a-t-on pu faire croire à des ménages moyens qu'ils pourraient du jour au lendemain acquérir la maison de leur rêve, accéder à de « super » crédits qui leur étaient fermés jusqu'à présent ? Accorder des prêts ninjas, « no asset, no job, no income » ? Prêter de l'argent indexé à des devises étrangères ? Le citoyen est content de croire à ce rêve. Cette faiblesse est exploitée, bien sûr. On a fait semblant collectivement que l'on avait en finance découvert la pierre philosophale, en partant du principe, notamment, que si on prêtait à des gens pour acheter une maison, il y aurait toujours la maison en garantie en cas de défaut de paiement. Tout cela a été construit sur le postulat qu'une maison ne pouvait que prendre de la valeur. Alors, comme ceux qui ont mis en place ces produits financiers ne sont pas stupides, ils ont réparti les risques en distribuant les prêts partout aux États-Unis, partant du principe que le marché immobilier ne pouvait pas s'écrouler partout en même temps. Ce que l'on avait omis de prendre en compte, c'est que la probabilité que le marché immobilier baisse partout existait, elle aussi – même ce risque était très faible. C'est exactement ce qu'il s'est passé. Parce que, dès que la machine s'est enrayée, les premiers à ne plus pouvoir rembourser ont vendu, les ventes se sont produites en masse et les prix ont baissé, partout. Du coup, les banques n'ont pas récupéré ce qu'elles avaient prêté, elles ont mis la pression sur d'autres débiteurs, car elles-mêmes commençaient à ne plus pouvoir rembourser ; même problème chez ces autres débiteurs, à tel point que, finalement, la crise s'est propagée à l'ensemble du pays. Cela veut dire que, lors de la construction de ces produits, le modèle utilisé n'était pas correct. Dans la théorie classique, la spéculation n'existe même pas. Bref, il y a un terrible fossé entre théorie classique et réalité. Cette théorie a donné l'illusion de maîtriser le cours réel des choses.

Y a-t-il justement, à l'heure actuelle, des modèles plus proches de la réalité, qui tiennent compte de critères psychologiques et sociologiques ?

La recherche des dix dernières années a tenté d'analyser comment les agents économiques se comportent, comment ils réagissent. Mais on n'a pas abouti à une théorie qui permette d'intégrer tous ces éléments nouveaux de manière globale. Une série de coups de projecteurs permettent de mettre au jour des biais inhérents au modèle classique, comme le fait que la théorie classique suppose que les individus sont capables de prendre en compte toutes les informations disponibles, alors qu'en réalité, c'est impossible, etc. Malheureusement, il n'existe pas de modèle de rechange pour la bonne raison que ce qui a fait le succès du modèle classique, c'est son extrême simplicité, en dehors de toute la sophistication mathématique bien sûr. Les bases, les hypothèses sont simples. En 20 ans, la croissance de la finance traduit le succès du modèle. Cette simplicité a un coût, elle prend



en compte 99 % des cas qui peuvent se présenter, car il est vrai qu'au quotidien la finance rend un certain nombre de services : elle permet aux entreprises de se développer, etc. Les risques sont plus ou moins bien répartis et puis, de temps en temps, ça explose. Le 1 % de risque non couvert est énorme en réalité.

Peut-être un mot sur la création des fameuses bulles financières ?

Elles sont le résultat d'un excès de confiance : tout le monde pense avoir un peu plus raison que son voisin. Chacun croit qu'il sera capable de sortir d'une bulle avant les autres, c.-à-d. quand les prix sont encore hauts, quand il est encore temps d'encaisser une plus-value. Il est bien sûr toujours vrai que certains s'en sortent. C'est le biais de surconfiance. Une enquête classique consiste à demander aux gens s'ils conduisent mieux que la moyenne : environ 70 % des sondés répondent par l'affirmative. C'est un phénomène classique. Le biais d'optimisme recouvre le même type de mécanisme. On sait que, quand les rendements sont trop élevés, il y a des risques. Prenons la bulle internet, tous les économistes s'exprimaient en disant « cette fois c'est différent, c'est la nouvelle économie, ça ne s'écroulera pas : on pourra avoir de manière durable des rendements très élevés ». La bulle a pourtant explosé. « Nouvelle économie » ou ancienne, il y a toujours un moment où la bulle explose. Le principe repose sur une tendance à ne retenir que les bons scénarios que les bons ou à les surpondérer. Ajoutez à ceci le biais de confirmation, qui fait que plus quelque chose vous réussit, plus vous vous ancrez dans vos certitudes, vous êtes persuadé d'avoir raison, même si une partie de la solution n'est due qu'au hasard. Vous êtes de plus en plus prêt à prendre des risques. Mais, à un moment, quand ça se passe mal, vous avez perdu votre argent... et d'autres aussi. C'est un phénomène en cascade, un phénomène systémique.

Après une vague de dérégulation dans le droit fil du modèle classique, les États marchent aujourd'hui sur la voie de la régulation. Où en sommes-nous à ce niveau ?

Sur la bonne voie, mais nous sommes encore loin d'une vraie régulation. Il est clair que les régulateurs ne sont toujours pas suffisamment équipés pour pouvoir suivre le monde financier. C'est une règle fondamentale : le régulateur dépend de la puissance publique, il a du mal à attirer les meilleurs cerveaux,

il dispose de beaucoup moins de moyens que le secteur privé. La capacité d'innovation vient donc, en toute logique, des acteurs du secteur privé. Bref, le régulateur a le mauvais rôle : il freinera l'économie en prenant le temps de comprendre. En finance, cela semble impossible. Pourtant, dans d'autres secteurs, comme la pharmacie, l'autorisation de mise sur le marché prend du temps : la commercialisation d'une molécule est un long procédé. En finance, le problème central est que le régulateur manque de puissance et qu'il évolue dans un monde totalement globalisé. Si j'impose des contraintes sur la Bourse de Paris, mes capitaux vont instantanément partir ailleurs. En d'autres mots, ce que j'avais essayé d'interdire ici va se développer là-bas tout en ayant un impact ici ! La liquidité des marchés est extrême. La régulation est donc d'autant plus difficile qu'elle suppose une concertation entre les différents acteurs pour un effet probant. La fameuse taxe sur les transactions financières en est un bon exemple. Il y a toujours une bonne raison pour ne pas la mettre en place, mais force est de reconnaître que, si un pays mettait en place cette taxe isolément, ce serait ridicule : il perdrait les transactions, il ne gagnerait rien sur la taxe, il ne régulerait rien de plus vu que les transactions continueraient à se faire ailleurs et les risques existeraient donc toujours. En somme, cet État perdrait donc uniquement le peu d'industries qui restaient encore sur son territoire. Le faire tout seul n'a donc pas de sens, mais faut-il pour autant baisser les bras ? C'est une vraie question. Je dirais que les Américains ont, dans ce sens, été bien plus conséquents que nous, Européens, dans la gestion de l'après-crise. Ils n'hésitent pas à taxer lourdement l'industrie financière en imposant des amendes records et en faisant en définitive ainsi payer ceux qui ont péché. En Europe, on a sauvé nos banques en leur prêtant de l'argent et on n'a même pas mis la main sur ces banques, quitte à les reprivatiser par la suite. Il y aurait au moins eu un gain pour les États, suivant, me semble-t-il, la logique même du capitalisme !

La régulation est donc d'autant plus difficile qu'elle suppose une concertation entre les différents acteurs pour un effet probant.

1. La marge est la différence entre le prix d'achat et le prix de vente d'un produit.

2. L'effet de levier désigne l'utilisation de l'endettement pour augmenter la capacité d'investissement d'une entreprise.



Demain, tout ira mieux !

Un consommateur financier mieux protégé, des banques de dépôt indépendantes, un crédit mieux encadré, des institutions financières responsables... quelques priorités de nos politiques à la veille des élections. Reste à vérifier qu'elles le seront encore une fois ces partis arrivés au pouvoir !

En bref

- Le Réseau Financité a publié son mémorandum.
- Les partis ont pointé les recommandations prioritaires.

LAURENCE ROLAND

Souvenez-vous ! À la veille des élections législatives belges et européennes, le Réseau Financité publiait son mémorandum 2014 pour une finance responsable. Entendez par là une finance qui permette le développement de l'humain et de la société dans son ensemble plutôt que le développement de quelques-uns au détriment des autres.

Pour parvenir à ce but, Financité a identifié 123 recommandations en répondant à 5 questions : comment rendre le système financier plus responsable ? Comment faire en sorte que l'argent soit investi dans des projets « utiles » à la société ? Comment permettre à chacun d'accéder à des produits et services financiers adaptés ? Comment soutenir des projets citoyens à travers les monnaies citoyennes ? Et enfin, comment améliorer la responsabilité des acteurs financiers ?

Financité a ensuite demandé aux partis politiques de sélectionner les recommandations qui leur semblaient prioritaires et qu'ils étaient prêts à soutenir dans leur action politique. Voici ce qu'ils sont prêts à mettre sur la table.

LE CONSOMMATEUR SERA MIEUX PROTÉGÉ

Les produits financiers se sont largement complexifiés ces dernières années, ils sont aujourd'hui difficilement compréhensibles pour la plupart d'entre nous.

La crise financière qui a débuté en 2008 trouve d'ailleurs son origine dans le fait que des intermédiaires ont vendu à des particuliers des produits financiers totalement inadaptés à leurs besoins. Ils ont octroyé des crédits hypothécaires à taux variable à des personnes dont la situation budgétaire les rendait souvent incapables de supporter une hausse de leur mensualité de remboursement. Autrement dit, il s'agissait de produits financiers très risqués (les fameux *sub-prime*). Un tel exemple montre que la vente d'un produit inadapté peut certes avoir des conséquences directes sur la personne qui en fait l'acquisition mais également sur la société tout entière en lui faisant supporter des coups bien plus grands.

Plus proche de nous, le mécanisme des commissions que perçoit l'agent bancaire lorsqu'il vend un produit ne l'encourage pas à analyser objectivement la situation de son client. De même, la vente des crédits revolving (les cartes qui permettent des ouvertures de crédit dans les grands magasins) par des personnes peu ou pas rompues à l'analyse budgétaire sont autant d'éléments qui



montrent à quel point les consommateurs de produits financiers que nous sommes ont un besoin criant de recevoir une information simple, précise et comparable qui leur permette de faire des choix adaptés.

Mais faire peser la responsabilité entière sur l'utilisateur serait une erreur. L'obligation de l'informer de manière précise ne peut bien entendu faire l'économie d'une réglementation qui diminue la complexité des produits et la vente de produits inadaptés.

UNE TAXE SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES

Voilà bien le monstre du Loch Ness. À peine, aperçoit-on le bout de son nez, qu'il a déjà disparu. Pour rappel, de nombreuses ONG et de tout aussi nombreux politiciens souhaitent cette taxe sur les transactions boursières qui, d'une part, rapportera de l'argent dans les caisses de l'État et d'autre part, freinera peut-être une partie des investissements aux principes purement spéculatifs.

Pour mémoire, la Belgique a voté une loi pour instaurer une taxe sur les transactions financières, mais sa mise en application dépend de l'instauration d'une telle loi au niveau européen. Face à ce serpent qui se mord la queue, nos élus sont tous prêts à aller défendre leur point de vue au niveau européen, où certains États membres font tout pour que cette législation ne voie jamais le jour et retourne au fond du lac !

DES BANQUES SOCIALEMENT RESPONSABLES

Les banques sont indispensables au bon fonctionnement de l'économie dans notre société. À ce titre, elles doivent veiller à l'intérêt général et se comporter de manière responsable. À en croire les réponses des partis, les banques ne peuvent plus se cacher derrière la bannière d'une pseudo-responsabilité sociale. Désormais, celle-ci devra être jugée à la lumière des résultats et non à l'aune des intentions. Reste à se mettre d'accord sur la manière d'évaluer objectivement le comportement des banques. Pour Financité, c'est tout trouvé. Il y a plusieurs mois déjà que nous avons développé une méthode pour évaluer et comparer les banques entre elles au niveau social notamment en nous penchant sur deux points : à quoi les banques utilisent-elles l'argent ? Et en quoi permettent-elles de fournir des produits financiers adaptés aux besoins de leurs clients immédiats ?

Voilà quelques-uns des thèmes qui aboutiront peut-être sur les tables des négociations si l'on en croit les différents partis ayant répondu à nos questions. À suivre...

Si vous souhaitez connaître les réponses des partis sur chaque point précis, rendez-vous sur financite.be, rubrique plaidoyer.

Une douce réforme bancaire

Il y a quelques mois, la Belgique décidait de séparer les activités bancaires. Crédits et dépôts d'un côté, investissement de l'autre. Durant les négociations gouvernementales, le sujet a été largement combattu par les lobbies de l'industrie financière. Étonnamment, la loi est finalement passée comme une lettre à la poste, dans la quasi indifférence générale. Bonne ou mauvaise nouvelle ?

En bref

- La loi belge a été votée dans le plus grand silence.
- Elle pourra être modifiée de la même façon.
- Au niveau européen, les lobbies crient à la concurrence déloyale.

LAURENCE ROLAND

En 2013, la Commission européenne annonçait qu'elle ferait en novembre de la même année une proposition pour séparer les activités bancaires. L'interconnexion entre les activités de dépôts et crédits d'un côté, et d'investissement de l'autre, a largement été pointée du doigt, comme étant l'une des causes de la crise financière.

Avant 2008, les rendements boursiers étaient excellents, encourageant les banques à investir toujours davantage dans une activité d'autant plus rentable qu'elle était risquée. Les banques ont profité de la garantie étatique sur les dépôts pour se financer à bas prix sur les marchés et souvent, franchir le Rubicon en investissant toujours plus et en prenant toujours davantage de risques. Lorsque la crise est arrivée en 2008, les banques ont subi de lourdes pertes et ont dû être renflouées par les Etats en raison de leur rôle indispensable à l'économie. Les pouvoirs publics sont intervenus à hauteur de 30 milliards d'euros (soit environ 9 % du PIB belge) en recapitalisant, en se portant garant ou en prêtant de l'argent aux banques. Ce sauvetage – indispensable pour que notre économie continue à tourner – a été intégralement financé par une augmentation de la dette publique. Des dépenses qui ont justifié des réajustements budgétaires, avec la mise en place de mesures d'austérité et une diminution des dépenses sociales.

En octobre, c'est au tour de Koen Geens, notre ministre des finances de déclarer que la Belgique n'attendrait pas et lancerait une grande réforme bancaire. Une telle déclaration déclencha immédiatement une bataille des lobbies.

ARGUMENTS ET CONTRE-ARGUMENTS

Les banques annonçaient la mort de leur secteur et eurent tôt fait de se couvrir de quelques oripeaux pour démontrer l'inutilité de cette réforme. Parmi ceux-ci, l'impossibilité technique de la solution proposée, l'inutilité d'une réforme belge dans un système mondialisé ou la perte de rentabilité pour le secteur.

A l'opposé, Financité, d'autres acteurs de la société civile belge¹ et plusieurs économistes reconnus², alignaient des arguments en faveur d'une séparation des métiers bancaires. Parmi ceux-ci, celui de la rentabilité. En 2008, ce sont les activités de marché des banques qui les ont conduites au bord de la faillite. Certes, les profits d'une banque de dépôt sont moindres que ceux réalisés dans une banque d'investissement, mais néanmoins beaucoup plus stables. Ce risque de diminution de profits est d'ailleurs à mettre en relation avec les énormes pertes et l'accroissement phénoménal de la dette que le pays tout entier aurait à subir en cas de nouvelle crise.

PAS TOUT À FAIT LA SÉPARATION

Le projet de loi sur la réforme bancaire a finalement été déposé sur la table par le gouvernement belge juste avant les vacances de Noël. Cette nouvelle loi n'est pas une séparation stricte mais plutôt une limitation des activités d'investissement une fois un certain seuil dépassé. En cas de dépassement de ce fameux seuil, les banques ont l'obligation de « surcharger en fonds propres » leurs activités d'investissement³. Une telle mesure vise à les décourager à le faire, rendant ces activités non rentables.

POURQUOI UNE TELLE INDIFFÉRENCE ?

On pouvait s'attendre début 2014 à un débat démocratique intense et à un travail parlementaire acharné mais contre toute attente, il n'en fut rien. Côté banques, côté Parlement, côté presse, ce fut le silence radio. La loi a été votée en avril dernier dans la quasi indifférence générale.

Côté politique, il est vrai que la législation tant nationale qu'européenne sur la régulation financière est une matière ardue sur laquelle peu de parlementaires se sentent à l'aise. Le texte sur la réforme bancaire belge ne fait pas exception à la règle d'autant que certains éléments-clés de cette réforme

ne sont pas présents dans la loi elle-même, mais dans un règlement de la Banque Nationale de Belgique (BNB), sans qu'une référence explicite aux extraits précis de ce règlement soit présente dans la loi ! Les notions de seuil à partir desquelles les activités bancaires doivent être séparées font partie de ce règlement de la BNB. Contrairement à une loi, il est approuvé par un Arrêté Royal et demande simplement l'accord du Ministre en charge pour être modifié, ce qui rendrait une modification des éléments-clés de la loi (les seuils et limites) rapide et discrète d'autant que la technicité de ces mesures rend improbable leur publicité « automatique ». Or, il ne fait aucun doute que le secteur bancaire exigera de la BNB un assouplissement des seuils et limites dès que la croissance reprendra.

Côté banque, il semble qu'après avoir exposé tous leurs arguments, elles en aient pris simplement acte alors qu'elles déclaraient quelques semaines avant qu'une réorganisation de leurs activités les laisseraient exsangues. En fait, il est probable qu'aucune réorganisation n'ait été nécessaire. Depuis la crise, les activités de négoce des banques belges sont en effet très faibles et seuls quelques pour-cents sont désormais affectés à l'investissement pour compte propre. De plus, la logique de la loi belge ne correspond pas à celle de la séparation. Ce n'est que dans l'éventualité d'une séparation complète de certaines activités qu'une banque est encouragée à envisager une simplification de ses structures et de son modèle économique (en séparant ces activités de son propre chef).

Enfin pour la presse, le sujet de la réforme bancaire semble être un sujet dépassé et beaucoup sont lassés. Bien sûr, les élections sont passées par là et d'autres enjeux semblent vouloir prendre le dessus.

LA SUITE ?

Pourtant, le risque de voir une nouvelle crise bancaire éclater est toujours là. Depuis les élections, le projet de règlement que la Commission européenne a finalement sorti en avril est devenu caduque et rien ne prouve qu'il ne revienne un jour à la surface. Il s'agissait là d'un projet ambitieux qui aurait pu mener sur la voie d'une séparation stricte des métiers bancaires mais là encore les lobbies de l'industrie financière se font entendre. Contrairement à la loi belge, la proposition européenne ne s'applique qu'aux banques « trop-grosses-pour-faire-faillite ». Les grandes banques crient donc à la « concurrence déloyale » puisque les petites ne seraient pas touchées. Cette critique est un contre-sens. Précisément, un des objectifs de la proposition est de restaurer une diversité de modèles bancaires, au bénéfice des banques petites et moyennes, coopératives, etc., en éliminant le « subsidie implicite » - facteur de concurrence déloyale - dont bénéficient les grandes banques. En Belgique aussi, les citoyens en appellent pour l'instant à une diversité bancaire qui n'a pas encore vu le jour (voir p. 3 *Il manque une banque*).

1. Le groupe citoyen Roosevelt.be et FairFin.

2. Paul De Grauwe, Philippe Maystadt, Eric De Keuleneer.

3. Pour une explication plus détaillée de la loi, nous renvoyons le lecteur à l'analyse d'Arnaud Marchand, *Séparation des métiers bancaires : quelles mesures prendre ?* sur financite.be.



Le Réseau Financité, est un mouvement citoyen qui agit au quotidien pour répondre aux enjeux d'une finance plus responsable et solidaire.

Comment ? En proposant une information de qualité et indépendante, mais aussi par la mise en place d'activités de sensibilisation, telles que les états généraux de la finance responsable et solidaire, la Quinzaine Financité, des conférences, des ateliers, des ciné-débats, des formations, etc. Cela passe également par le soutien à des groupes de citoyens qui souhaitent s'informer, agir, interpeller ou mettre en place des alternatives. Ce sont les groupes ou associations locales Financité.

ATH

La monnaie des Géants

Ils sont plusieurs à être mis à l'honneur ce soir-là. Six jeunes qui reçoivent leur prix et se font photographier. Leur exploit ? Avoir créé un nouveau billet de banque qui circulera bientôt peut-être dans les commerces athois.

LAURENCE ROLAND

Le 14 mars dernier, avait lieu à la salle des Géants d'Ath la remise des prix d'un concours de création de billets. Plusieurs élèves de l'Institut Don Bosco à Tournai y ont participé et c'est le travail de Bryan Berdoyes, Bryan Paquet et Dylan Patti (1er, 2e et 3e prix) qui a été récompensé. Bryan Berdoyes a eu la chance de voir son billet transformé en collector, un tiré à part à 500 exemplaires dont la vente sert à promouvoir le projet de création d'une nouvelle monnaie en pays d'Ath. C'est à la fois l'aboutissement d'un cheminement mais aussi le début d'une nouvelle aventure.

Tout a commencé en 2008. La crise financière a plongé quelques personnes originaires de Ath dans une réflexion autour de l'argent. Plusieurs personnes dont Véronique Deschaepmeester, Yan D'herde, Léon Gosselain, Françoise Delaunois,... ont commencé à se poser des questions. Comment fonctionne l'économie ? À quoi sert l'argent ? Mais surtout, quelle prise avons-nous sur celui-ci ? De leur réflexion est née l'envie de créer leur propre monnaie.

BILLET DE BANQUE OU BILLET D'ÉCHANGE ?

L'idée de créer une monnaie locale fait donc son chemin. L'objectif, comme celui de nombre de ces monnaies parallèles à la monnaie offi-

cielle – il en existe des centaines de par le monde – est de redynamiser l'économie locale et de créer du lien entre ceux qui l'utilisent. Dans le meilleur des mondes, à côté de l'euro, circulerait une autre monnaie que les habitants, commerçants ou fournisseurs s'échangeraient pour acheter et vendre des biens et des services. Pourquoi ces billets-là plutôt que l'euro ? Parce que les clients y verraient le moyen de soutenir le commerce local en effectuant leurs achats chez les commerçants du coin plutôt que dans une grande chaîne. Les commerçants, eux, verraient, en échange, leur chiffre d'affaires ou la fidélité de leur clientèle augmenter. Mais pour échanger quoi ? Tout est possible pourvu qu'il y ait suffisamment d'utilisateurs dans le circuit pour que l'échange soit aisé. Ainsi, une personne achète des légumes chez l'épicier, qui lui-même échange cette monnaie contre un ticket de cinéma. L'exploitant de la salle de cinéma l'utilisera ensuite pour se fournir en boissons chez le grossiste du coin, par exemple.

UTOPISTE ?

Pas tellement. Un exemple célèbre est celui d'Ithaca, bourgade de 30 000 habitants (dans l'État de New York). Là, c'est l'équivalent de 2 millions de dollars en « Ithaca hours » qui circule. Des centaines de commerçants les acceptent. Une célèbre enseigne de restauration rapide a même mis la clé sous le paillason au profit de son concurrent, marchand de sandwiches local. Dans cette ville, tout le monde a vite compris l'intérêt de faire circuler son argent dans la région et, de cette manière, de contribuer au développement de l'économie locale plutôt que de voir les bénéfices réalisés par les grandes enseignes sur place repartir vers d'autres contrées.

Retour à notre groupe athois, qui a donc enchaîné, pendant près de deux

ans, réunions de réflexion, rencontres vers les citoyens, conférences de présentation,... Les membres ont saisi de multiples occasions pour faire connaître leur idée, rapidement baptisée « le Solàtoi ». L'imagerie des Géants s'est rapidement imposée autour de la monnaie. Normal pour des habitants attachés à leur ville !

LE PROJET ATHOIS

Pourtant, à Ath, l'idée a du mal à démarrer. Les citoyens que le groupe rencontre se disent souvent intéressés, achètent le collector en guise de soutien, mais ne sont pas encore prêts à l'utiliser comme monnaie d'échange. Ceux-là, déjà habitués à fréquenter les producteurs locaux, ne voient pas l'intérêt d'une nouvelle monnaie. Les commerçants, de leur côté, y voient des problèmes de comptabilité et de surcoût.

Le groupe Solàtoi n'a donc pas fini son travail de sensibilisation pour convaincre les habitants et les commerçants de l'avantage qu'ils auraient à utiliser une telle monnaie. Pour cela, il est nécessaire qu'ils se détachent de leur propre intérêt (ou désintérêt) individuel et envisagent le Solàtoi à grande échelle. Bien sûr, le Solàtoi n'est pas l'« Ithaca hour » et la législation belge ne permet pas les mêmes facilités qu'aux États-Unis. Néanmoins, les projets de monnaies complémentaires restent un formidable moyen de se mobiliser et de se réapproprier la finance.

Si le projet vous intéresse et que vous habitez la région d'Ath, si vous êtes désireux d'en savoir plus ou de vous impliquer plus concrètement dans ce projet, contactez le Solàtoi (solatoi.be).

Vous cherchez un guide pratique pour créer votre propre monnaie ? Rendez-vous sur monnaiecomplementaire.be.



Bryan Berdoyes a reçu le 1er prix pour les billets de 5, 10, 50 et 100 Solàtoi.



Choisissez le projet que vous voulez soutenir.

Financité
magazine

BRUXELLES

Beau succès pour « Finance et nous »

Vous voulez changer quelque chose à la finance ou, au moins, tenter de comprendre quelque chose à cet univers complexe qui nous concerne tous ? Vous n'êtes pas seul !

Envie d'en savoir plus sur les activités et les groupes Financité ? Envoyez un e-mail à citoyen@financite.be

Le cycle « Finance et nous » s'est clôturé le 17 mai dernier à Watermael-Boitsfort avec la Journée des Alternatives. L'occasion de passer à l'action pour les citoyens ayant participé à une trentaine d'activités organisées entre décembre 2013 et juin 2014 par le Centre culturel de la Vénérerie, les Compagnons de la transition de Watermael-Boitsfort et le Réseau Financité.



Martin Sonck, jeune citoyen engagé et bien décidé à changer le monde financier.

Entretien réalisé par AMANDINE CLOOT

Pourquoi cet intérêt pour la finance responsable et solidaire ?

Depuis la fin de mes études secondaires, l'économie m'intéressait. J'ai donc étudié l'éco' et j'ai eu la chance, si on peut dire cela comme ça, d'être au milieu de mes études quand la crise a débuté, bref d'avoir le temps de suivre cela de près. J'ai développé un attrait pour tout ce qui fait l'argent, la création monétaire, son importance, son rôle,... En réalité, on est trop peu informé sur ces questions qui ont pourtant un rôle prépondérant dans nos vies et on est encore bien moins informé sur les alternatives construites en réponse à ce monde financier qui ne tourne plus rond.

Est-il difficile d'avoir un écho aux questions que tu te poses par rapport au monde financier ?

Oui, ce n'est pas évident. Quelques articles de presse effleurent le sujet mais il y a, de manière générale, très peu de remise en question dans les médias, très peu de recul par rapport à ce qui se passe. Prenons l'exemple de la coopérative NewB. Lors du lancement de la première campagne en mars 2013, il y a eu un certain relai médiatique mais il fut bref et superficiel. Le déficit d'analyse autour d'une démarche qui est pourtant primordiale pour notre pays est flagrant.

Du coup, participer à un cycle comme « Finance et nous » c'est une manière de pallier ce manque d'information ?

J'habite Watermael-Boitsfort, j'étais au courant du cycle « Finance et nous » et étant sensible à ces questions, il était normal que j'y participe. La variété proposée entre conférences, actions, etc. était intéressante. La Journée des Alternatives m'intéressait tout particulièrement puisqu'elle proposait de basculer dans le concret, de créer quelque chose pour aller plus loin. Ce genre de journée rassemble les acteurs du secteur, des gens



de terrain – des groupes de sensibilisation comme Finance-la-Neuve mais aussi le Crédal, etc. – sans oublier des citoyens désireux d'en savoir plus.

Au final, on se sent moins seul dans sa quête pour une autre finance...

C'est, bien sûr, le gros point positif de cycles tels que « Finance et nous » : on découvre qu'on est loin d'être le seul à se poser des questions. Prendre conscience de cela, c'est rassurant. Ensuite, bien sûr, le défi c'est de faire quelque chose de cette force collective, c'est le plus compliqué. Cela prend du temps de s'investir dans un groupe local, de participer à des conférences, à des discussions. N'empêche que deux groupes locaux vont se créer dans le sillage du cycle !

L'ÉPARGNE EN JEU



**Financité
lance le
débat !**

Ateliers Débats Rencontres

**5 et 6 juillet
RENCONTRES FINANCITÉ**

Rejoignez-nous pour 2 jours de réflexion et d'amusement en famille ou entre amis, dans le superbe cadre du Moulin de Hosdent.

Quelle place a l'épargne dans notre société ?
Faut-il épargner ?
Faut-il encourager l'épargne ?
Qui doit épargner et comment ?
L'épargne doit-elle être collective ou individuelle ?

Programme et inscription sur financite.be.

Tarif : 35 euros tout compris (logement et 4 repas).
Possibilité de prix réduits. Réservation indispensable.



Prenez part à la réflexion !

Ateliers participatifs, rencontres détonnantes, brainstorming original, ...

Et aussi : activités pour les petits, bal Folk, BBQ, coupe du monde live, balade, ...

Évasion fiscale : le cas du Financial Secrecy Index

Alors qu'aucune définition d'un paradis fiscal n'a été adoptée sur un plan international, des initiatives telles que le Financial Secrecy Index visent à identifier l'existence de la pratique.

La principauté du Liechtenstein, plus connue pour ses avantages fiscaux que ses paysages.

En bref

- Un indice pour identifier et classer les paradis fiscaux.
- Au-delà, quelles solutions pour empêcher l'évasion fiscale ?

ARNAUD MARCHAND¹

Au vu de l'importance des sommes en jeu (des milliers de milliards d'euros), l'évasion fiscale revêt un enjeu stratégique. La lutte contre ce fléau est une problématique complexe qui nécessite la mise en place de mesures au niveau international. Dans ce cadre, dresser une liste noire des paradis fiscaux pour dénoncer ces territoires et les particuliers ou entreprises qui y cachent leur argent ou leurs bénéfices, constitue un premier pas.

FINANCIAL SECRECY INDEX

Plusieurs initiatives visant à identifier et lister les paradis fiscaux ont déjà été entreprises. Parmi celles-ci, nous nous sommes intéressés au *Financial Secrecy Index* (« indice d'opacité financière »). Mis en place en 2009 par l'ONG *Tax Justice Network*, le *Financial Secrecy Index* (FSI) est un outil d'évaluation de l'attractivité fiscale. Le classement établi par ce dernier désigne les pays et territoires dont la législation offre des conditions favorables aux « évadés fiscaux ».

Pour classer les différents pays étudiés,



l'indice se base sur des indicateurs tant qualitatifs que quantitatifs. Les indicateurs qualitatifs, au nombre de 15, mesurent le niveau de secret autorisé par la législation d'un pays ou d'un territoire. L'indicateur quantitatif considère quant à lui la taille du secteur des services financiers qui sont octroyés aux non-résidents (ce qu'on appelle la *finance offshore*).

ET LA BELGIQUE DANS TOUT ÇA ?

Sur les 82 pays étudiés en 2013, la Belgique se classe en 40^e position. C'est surtout la part de marché importante des services financiers aux non-résidents qui confère à notre pays cette place. Malgré tout, quelques mécanismes fiscaux font de la Belgique un paradis fiscal aux yeux de *Tax Justice Network*, telle la déduction des intérêts notionnels². Même si elles ne sont pas illégales, ces mesures fiscales avantageuses peuvent entraîner une délocalisation de capitaux ou d'entreprises vers la Belgique et ainsi provoquer une distorsion économique « dommageable » à d'autres pays.

STOP À L'ÉVASION FISCALE

Les mesures fiscales pointées du doigt n'entraînent une distorsion qu'à partir du moment où elles sont avantageuses comparativement aux mesures en application dans d'autres pays. Si c'est le cas aujourd'hui, cela peut changer du jour au lendemain. Ce manque d'objectivité dans la mesure du phénomène rend complexe la prise de mesures adéquates pour l'endiguer.

Cela implique que les enjeux de l'évasion fiscale se règlent principalement au niveau supra-national, par des organisations telles que l'Union européenne ou l'OCDE. L'Union européenne a ainsi mis en place un système

d'échange automatique d'informations entre ses pays membres, même s'il est actuellement toujours possible d'y échapper moyennant paiement de frais financiers.

Selon *Tax Justice Network*, une série de solutions peuvent être envisagées pour endiguer le phénomène de distorsion économique lié à la présence de paradis fiscaux :

- l'extension de l'échange automatique d'informations à tous les pays ;
- l'obligation d'un *reporting* par pays (ce qui impliquerait de déclarer les opérations faites dans chaque pays et faciliterait la lutte contre l'évasion fiscale) ;
- la taxation des bénéfices là où l'activité économique a réellement lieu ;
- une transparence accrue quant à l'identité des véritables actionnaires des sociétés *offshore*.

Si la problématique de l'évasion fiscale est bel et bien inscrite à l'agenda politique, cela ne va pas sans discussions complexes car les enjeux sous-jacents sont nombreux.

Ainsi, l'idée d'un taux d'imposition au niveau supra-étatique pour éviter l'évasion fiscale vers un autre pays est séduisante. Mais est-il politiquement acceptable de transférer le pouvoir de décision sur le niveau de taxes au niveau supra-national ? Les solutions envisagées pour endiguer l'évasion fiscale pourraient bien remettre en question un certain nombre des fondamentaux de nos économies modernes.

1. D'après une analyse de M.-B. De Ghellinck, *Évasion fiscale, paradis fiscal : le cas du Financial Secrecy Index*, nov.2013, RF.

2. Cette mesure permet aux sociétés de droit belge de déduire de leur bénéfice imposable un intérêt fictif, calculé sur la base du montant des fonds propres. S'il ne s'agit pas d'une mesure illégale, le régime des intérêts notionnels offre à des groupes multinationaux la possibilité de faire de l'optimisation fiscale en déduisant en Belgique les intérêts notionnels de capitaux investis en partie à l'étranger.

Malgré l'utilisation courante des expressions « évasion fiscale » et « paradis fiscaux », ces termes restent paradoxalement ambigus. D'une part, l'évasion fiscale réfère à différents mécanismes, légaux ou non. D'autre part, il n'existe pas de définition précise d'un paradis fiscal dans la législation.

L'**ÉVASION FISCALE** comprend l'ensemble des comportements du contribuable (particulier ou entreprise) qui visent à réduire le montant des prélèvements dont il doit normalement s'acquitter, en déplaçant une partie du patrimoine ou des activités vers des paradis fiscaux. L'évasion fiscale peut relever soit de la fraude fiscale, auquel cas il s'agit d'un contournement volontaire des lois fiscales et donc d'un mécanisme illégal, soit de l'optimisation fiscale, qui désigne l'évitement de l'impôt par différents moyens légaux.

Un **PARADIS FISCAL** se caractérise généralement par une imposition faible (ou même nulle), un manque de transparence, l'absence d'échange de renseignements avec d'autres pays sur les contribuables, ou encore l'absence d'obligation d'exercer une activité substantielle sur le territoire où la taxation a lieu. A noter que de nombreuses multinationales font aujourd'hui de l'optimisation fiscale en implantant une partie de leurs activités dans des paradis fiscaux. Elles profitent notamment de la possibilité de publier des comptes consolidés¹ pour transférer les bénéfices d'activités réalisées dans un pays vers une autre entreprise du groupe établie dans un paradis fiscal, dans le but de payer moins de taxes.

1. Un compte consolidé rassemble les états financiers de plusieurs sociétés comme s'il s'agissait d'une seule et même entreprise.



DONNEZ DU SENS À VOTRE ARGENT

PRÊT À PLACER UNE PARTIE DE VOTRE ARGENT DANS DES PROJETS À PLUS-VALUE SOCIALE, ENVIRONNEMENTALE OU CULTURELLE ? FAITES VOTRE CHOIX !

Investir chez un financier solidaire

Vous confiez votre argent à d'autres organismes financiers éthiques qui, à leur tour, l'investissent dans les projets à plus-value sociale, environnementale ou culturelle.



(PARTS DE) COOPÉRATIVES

Alterfin (alterfin.be) :

investit dans le commerce équitable dans le Sud.

Crédal (credal.be) :

finance des projets, des entreprises belges d'économie sociale ou actives dans la lutte contre l'exclusion, et octroie des microcrédits en Belgique.

Eltys (eltys.org) :

investit dans des projets de petite et moyenne taille respectant une charte éthique sociale, écologique et économique.

Incofin (incofin.be) :

finance de petites entreprises dans les pays en développement et en transition via des institutions de microfinance durables.

Oikocredit-be (oikocredit.be) :

finance des projets solidaires dans les pays en voie de développement.

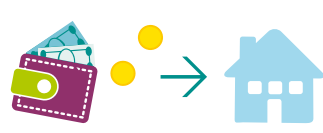
ASBL

L'Aube, La Bouée, Les Ecus Baladeurs, La Fourmi Solidaire, Le Pivot

financent des associations belges à visée locale.

Investir dans un projet qui vous importe

Vous choisissez directement l'entreprise, la banque ou le projet dans lequel vous investissez, pour soutenir une économie sociale et respectueuse de l'environnement.



(PARTS DE) COOPÉRATIVES ET (OBLIGATIONS D') ASBL

Agricovert (agricovert.be) :

commercialise des produits locaux et bios et aide les exploitants à s'installer et à maintenir une agriculture paysanne et familiale.

Espace Kegeljan

(espacekegeljan.be) :

s'occupe de l'éco- et de la biorénovation d'un bâtiment à Namur destiné à héberger des associations.

La Coopérative ardente

(lacooperativeardente.be) :

vend, à travers son supermarché, des produits locaux, bios et équitables.

Lucéole (luceole.be) :

réalise des investissements durables dans le domaine des énergies renouvelables à Habay.

NewB (newb.coop/fr) :

a pour but de lancer une banque coopérative.

Les Tournières (lestournieres.be) :

réhabilite des bâtiments dans la région de Liège pour en faire des habitations sociales ou les louer à des associations.

Nosse Moulin (nossemoulin.org) :

investit dans la production d'énergie renouvelable.

Terre en vue (terre-en-vue.be) :

facilite l'accès à la terre en Belgique pour les agriculteurs.

Vins de Liège (vindeliège.be) :

développe une activité viticole respectueuse de l'environnement sur les hauteurs de Liège.

Le dividende des coopératives agréées varie entre 0 et 6 %. Le montant minimum à investir dépend du projet. Pour les coopératives présentées, il varie entre 60 et 500 euros.

Nouvelles obligations Financité

Après les obligations Bota 75 en 2012, les obligations « Financité 2013 », le Réseau Financité lance une nouvelle émission d'obligations « Financité 2014 » à 1 an, assorties d'un taux annuel de 1,9 %.

Obligation Financité 2014

Ensemble, changeons la finance

Le montant récolté a pour objectif de permettre au Réseau Financité de disposer d'une liquidité suffisante en attendant le paiement de divers subsides qui doivent lui être versés pour des programmes en cours ou terminés.

L'achat des obligations Financité vous offre l'avantage de placer votre argent de manière solidaire tout en récupérant un intérêt supérieur à celui que vous pouvez espérer sur un compte d'épargne. Vu du côté du Réseau Financité, cela lui permet de développer ses activités conformément à son objet social et de se financer pour une partie à des conditions plus favorables que celles proposées par les banques.

Concrètement, la période de souscription s'achève le 9 juillet.

Pour acquérir des obligations « Financité 2014 », il vous suffit de verser la somme correspondante (multiple de 100 euros) sur le compte du Réseau Financité (code IBAN BE12 5230 4435 9892 - code BIC : TRIOBEBB) ouvert auprès de la banque Triodos avec la mention « obligation Financité 2014 ».

Vous trouverez plus d'informations ainsi que le prospectus sur financite.be, rubrique Investir.

COMMENT ÉVALUER LA QUALITÉ ÉTHIQUE DES PRODUITS FINANCIERS ?
Découvrez sur www.financite.be, une base de données unique des produits financiers éthiques, la nouvelle méthodologie du Réseau Financité ainsi que le top 3 des meilleurs fonds éthiques du marché !

Des vacances durables

Pour ce numéro d'été, Financité vous fait voyager...autrement !



Marie-Paule Eskénazi,
directrice de
l'asbl Tourisme
Autrement.

Entretien réalisé par
AMANDINE CLOOT

On parle aujourd'hui de tourisme industriel, qu'est-ce que cela veut dire ?

Prenons un exemple, la Turquie, une destination fort appréciée des Belges. On y a développé un tourisme industriel, on a rasé le long des côtes des territoires entiers pour y implanter de grosses

structures, des palaces, des complexes hôteliers. Premièrement, ces infrastructures ont détruit l'environnement local, on constate une très forte érosion tout le long de la côte turque. Deuxièmement, les touristes utilisent l'eau en masse, du coup, la population locale ne peut plus se procurer que de l'eau en bouteille, beaucoup plus cher donc ! Troisièmement, on a fait croire à cette population locale que ce tourisme de masse allait lui apporter le développement. Pêcheurs, agriculteurs et autres se sont donc reconvertis dans l'industrie touristique, sans aucune formation adéquate et en exerçant cette activité de manière indirecte puisque cette industrie est dirigée par de gros groupes étrangers et non par des acteurs du coin ! Quatrièmement, les conditions de travail des employés de ces méga-hôtels sont terribles, avec des horaires épouvantables, du 7j/7 et des salaires bas. Cinquièmement, comme des zones de pêches et agricoles ont disparu, une partie de la production s'est envolée également. Du coup, des produits qui, avant, étaient produits localement sont désormais importés et vendus à des prix bien plus élevés. Tout ça pour quoi ? Pour que nous, Européens, puissions profiter du soleil, de la mer, d'un cadre paradisiaque et d'une main-d'œuvre exploitée ! Le tourisme durable, c'est le contraire de cet exemple.

Tourisme durable, solidaire, responsable ? Quelle est la bonne définition ?

Un tourisme dans lequel la population locale est prise en considération et où le développement se fait au bénéfice de cette dernière. Un tourisme solidaire implique par exemple de plus petites structures d'accueil. Il intègre la vie locale, l'habitat traditionnel et ne détruit pas l'environ-

nement. Il s'agit ici de découvrir une région, d'utiliser les moyens de transport locaux, les guides locaux... Nos normes occidentales ne prédominent pas dans cette forme de voyage. Le respect de l'homme, de son environnement social, de sa culture et de ses traditions est la priorité.

Quelles sont les pires conséquences du tourisme de masse ?

Elles sont tellement nombreuses ! Les conséquences sur la population locale et ses traditions sont particulièrement terribles. D'abord, cet emploi illusoire que l'on donne aux gens. L'industrie touristique est saisonnière et parfois saturée. Ces emplois frustrants engendrent de la violence. Nous débarquons comme des rois, nous avons l'air riches, nous le sommes puisque nous avons déjà pu arriver jusque-là avec nos énormes appareils photo, ordinateurs, etc. Cela crée bien évidemment un choc culturel fort, suscite la frustration chez les habitants et les employés locaux. En réponse, à cette violence, les touristes sont casés dans des enclos ! On les déplace ensuite en groupe, ils feront tous la même photo au même endroit... Bref, tout enrichissement culturel, des deux côtés, est annihilé. Plus grave encore, ce tourisme de masse engendre la prostitution et la mendicité dans de nombreux pays, présentes partout, chez les enfants, chez les femmes et chez les hommes. Les équilibres familiaux sont totalement menacés par ces pratiques. Les enfants vont parfois ramener plus d'argent à la maison que les parents, que le père plus âgé, ce qui engendre une violence familiale. Les exemples sont encore nombreux. Non, le tourisme organisé de cette manière n'apporte pas le développement.

Si par exemple, je décide de partir en tourisme responsable cet été, quelle est la marche à suivre ?

Se renseigner sur les organismes locaux à travers le monde qui organisent ce genre de voyages et puis affiner la recherche selon le pays en question. Il y a souvent collaboration entre des ONG et des structures locales ou même des associations présentes sur place. Au Cambodge, par exemple, vous trouverez

une association d'artisans, en Colombie, plusieurs organisations autour de la production du café, qui organisent des circuits en accord avec les traditions et les structures locales.

Est-ce que ça coûte plus cher de voyager durable ?

C'est la question la plus souvent posée bien sûr. Soyons logiques, lorsque que l'on voit que l'on peut partir une semaine, tout compris, pour 400 euros, il y a un problème. Il y a nécessairement quelqu'un là-dedans qui n'est pas bien payé, en l'occurrence la population locale. Un salaire correct pour tous les acteurs implique nécessairement un prix plus élevé. Après je ne suis pas là pour juger, je peux comprendre que l'on opte pour ce type de voyage *all inclusive bon marché*. Imaginons que vous avez 3 enfants, que vous avez envie de partir « tranquille » et à petit budget, est-ce que vous allez vous priver de telles conditions ? Non.

Peux-t-on, malgré un tel constat, être un touriste responsable ?

Il est tout à fait possible d'avoir une attitude responsable durant ce type de séjour. Être, en tout premier lieu, respectueux avec le personnel employé dans le complexe où vous vous rendez. Ce genre de remarques peut paraître superflu, mais croyez-moi, j'en ai vu des monstruosité à ce niveau ! Ensuite, être respectueux des sources d'eau, on parle ici d'un bien commun. Ne pas prendre 5 douches par jour sous prétexte que c'est « gratuit » ! Vous intéresser à l'artisanat local aussi, reflet de l'usage quotidien des populations qui vous accueillent et pas aux fausses boutiques de souvenirs qui s'étalent le long des routes et ne correspondent à rien ! Évitez ces fausses soirées traditionnelles qui prennent place entre les barrières d'un hôtel. Aimerez-vous sous prétexte de faire plaisir à des touristes japonais, que l'on fasse venir des Gilles de Binche tous les samedis sur la Grand-Place de Bruxelles ? Est-ce que cela s'appellerait « folklore » ? Non. En réalité, c'est un ensemble de gestes quotidiens à adopter dans son attitude touristique qui peuvent faire de vous, même dans ces conditions de voyage, un touriste responsable.

Le salon du tourisme durable en 2011.



Tourisme Autrement ?

Cette association, mise sur pied en 2005, n'est en rien une agence de voyages ou un tour opérateur. Elle a été créée en réponse à l'explosion du tourisme, à cette « nouvelle » consommation effrénée et bien sûr aux dégâts entraînés par ces voyages en masse sur le climat, l'environnement, les relations sociales et économiques dans les pays d'accueil tout en produisant des retombées financières importantes, qui sont en majorité rapatriées vers les multinationales touristiques du pays d'émission !

Tourisme Autrement a donc pour but d'éduquer, de former, de sensibiliser à la notion de voyage responsable et durable par des publications, des salons, des formations, ...

Plus d'infos sur tourisme-autrement.be.



Découvrez la base de données des produits éthiques sur www.financite.be

Financité
magazine