

Analyse



Financiarisation
de l'économie

Quelles conséquences
économiques ?

Réseau

Financité

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Les activités financières ne cessent de prendre du poids face à l'activité réelle. Comment la finance est-elle parvenue à occuper une telle place ? Quelles en sont les conséquences ? Et quels sont les moyens dont nous disposons pour remettre la finance au service de l'économie réelle ?

En quelques mots :

- Depuis les années 80, l'on assiste à une financiarisation de l'économie.
- Le volume des transactions financières, les actifs des banques, et les profits des banques sont autant d'éléments invoqués à titre de preuve de cette tendance croissante.

Mots clés liés à cette analyse : finance et société, système financier, entreprise, banque, PIB, séparation bancaire, taxe sur les transactions financières.

1 Introduction

Par « financiarisation », on désigne l'importance grandissante de la finance dans le paysage économique, et au sein des entreprises :

- 1 dans le paysage économique, cela se traduit par la taille et la rentabilité importante (souvent qualifiées de démesurées) des activités financières ;
- 2 au sein des entreprises, on observe un accroissement du recours au financement par les marchés financiers.

Cette analyse fait état de la première dimension, soit la question de la financiarisation de l'économie dans son ensemble. Elle présente les éléments historiques expliquant ce développement, les caractéristiques de l'économie financiarisée, et les conséquences de cette financiarisation. Enfin, elle aborde les solutions à envisager pour remettre la finance au service de l'économie réelle.

2 Historique

La financiarisation est le résultat de l'évolution qu'a connue le paysage économique à partir des années 80.

Vers la fin des Trente Glorieuses¹, s'amorce un **processus de libéralisation et de dérégulation de l'économie**, marqué par trois mesures.

1 Période historique comprise entre 1946 et 1975 pendant laquelle la plupart des économies occidentales connurent une croissance exceptionnelle et régulière.



Libéralisation, dérégulation et apparition de mégabancues

1. En 1971, Richard Nixon prend la décision de suspendre la convertibilité du dollar en or, c'est-à-dire d'instaurer des taux de change flottants sur les monnaies. Les taux de change entre devises sont désormais déterminés par l'offre et la demande de chaque devise sur les marchés. Les opérateurs financiers jouent donc dorénavant un rôle essentiel dans la détermination des prix relatifs des monnaies.
2. Le traité de Maastricht de 1993 institue l'interdiction du financement des États par les banques centrales, « en faisant tourner la planche à billets ». À partir de ce moment, les États européens se financent par l'émission de titres obligataires, dont les taux d'intérêt sont, eux aussi, déterminés par la loi de l'offre et la demande.
3. La fin des années 80 est marquée par la libération des mouvements internationaux de capitaux.

Le traité de Rome de 1957² établissait déjà la construction d'un Marché commun où les capitaux circulaient librement, mais les six États membres³ ont alors adopté des mesures de sauvegarde qui ont largement freiné le processus : des contrôles des changes (autorisation préalable lors d'opérations financières avec d'autres États membres) étaient en vigueur jusqu'au début des années 1990.

Pour remédier à cela, le Conseil européen a adopté, en 1988, une directive sur la libéralisation des capitaux, qui prévoyait la suppression de tous les contrôles des changes dans les États membres, désormais au nombre de douze⁴.

La signature du traité de Maastricht en 1992 a lancé l'Union économique et monétaire et a permis aux capitaux de circuler aussi librement que d'autres marchandises. À partir du 1^{er} janvier 1994, toutes les restrictions aux mouvements de capitaux et aux paiements entre les États membres, mais aussi celles entre les États membres et les pays tiers, sont abolies.

2 Son objectif est de mettre en place une zone commerciale homogène, sans restriction à la circulation des marchandises et des capitaux. Cela se traduit par la disparition progressive des droits de douane et des quotas d'importation. Parallèlement, les pays membres établissent un tarif douanier commun à l'égard des pays tiers.

3 Les six pays signataires du traité de Rome sont : la France, l'Allemagne, la Belgique, l'Italie, le Luxembourg et les Pays-Bas.

4 Les douze États membres sont les 6 signataires du traité de Rome (la France, l'Allemagne, la Belgique, l'Italie, le Luxembourg et les Pays-Bas) et 6 autres : le Danemark, l'Espagne, la Grèce, l'Irlande, le Portugal et le Royaume-Uni.

En conséquence, un processus de mondialisation des échanges voit le jour, avec un effet multiplicateur tant sur le nombre d'entreprises internationales que sur les flux internationaux de capitaux. Ainsi, le nombre d'entreprises internationales passe de quelques centaines en 1970, à plus de 78 400 en 2007 (sans compter leurs 780 000 filiales)⁵.

Notons que ces évolutions ont été favorisées par la présence d'excédents commerciaux de certains pays⁶ : la deuxième moitié des années 1970 a ainsi été marquée par le développement des pétrodollars⁷.

Avec des taux de change⁸ et des taux d'intérêt⁹ désormais variables, les prix deviennent instables. Pour compenser cette incertitude, les institutions financières ont créé de nouveaux produits financiers destinés à couvrir le risque lié à la variation de la valeur des actifs.

Entre alors en ligne de compte un nouveau changement : l'abolition de la séparation des banques de dépôt et des banques d'investissement. À la suite de la crise de 1929, les États-Unis – à l'initiative du président Roosevelt – avaient adopté, en 1933, le Glass-Steagall Act, qui obligeait les banques américaines à séparer leurs activités de dépôt et d'investissement. L'objectif était que les opérations de marché des banques d'affaires ne risquent pas de mettre à mal les activités traditionnelles de la banque (récolter l'épargne et octroyer du crédit). De telles séparations ont été en vigueur dans la majorité des pays européens. En Belgique, un Arrêté de 1934¹⁰ instituait cette séparation. Or, dans le contexte de libéralisation économique de la fin du XX^e siècle, ce principe est abrogé. Aux États-Unis, c'est le gouvernement Clinton qui l'abroge en 1999. En Belgique, la loi de 1934 avait déjà été en 1993.

Selon Xavier Dupret¹¹, chercheur au Gresea¹², « pour maintenir leurs marges, les institutions financières ont mis en œuvre des stratégies de concentration dans le secteur, [ce qui a] permis d'accroître les parts de marché des nouvelles mégabanes apparues au terme de ce processus ».

5 HECQUET Corentin, « Les mécanismes de la financiarisation de l'économie » [en ligne]. Disponible sur : <http://www.oxfammagasinsdumonde.be/2008/11/les-mecanismes-de-la-financiarisation-de-leconomie/> (consulté le 16/12/2014).

6 Il y a excédent commercial lorsque les revenus d'exportation d'un pays dépassent ses dépenses d'importation.

7 Un excédent commercial des pays exportateurs de pétrole suite à l'augmentation des prix du pétrole.

8 Prix d'une devise.

9 Coût d'un emprunt.

10 L'Arrêté n°2 du 22 août 1934.

11 Dupret X., « La libéralisation financière au cœur de la crise » [en ligne]. Disponible sur : <http://www.gresea.be/spip.php?article1130> (consulté le 23/12/2014)

12 Gresea : Groupe de recherche pour une stratégie économique alternative

La finance est donc désormais innovante (nouveaux produits), internationale, assurée par des banques privées de grande taille, qui sont des banques universelles (activités de dépôt et d'affaires).

3 Hypertrophie financière

La crise économique a suscité de grands débats sur les pratiques financières. Depuis qu'elle a éclaté, nombreux sont ceux qui affirment que la finance a pris une place démesurée dans l'économie, et qu'elle impacte négativement l'économie réelle. L'on parle d'« hypertrophie financière » pour désigner cette taille excessive.

Quelles sont les caractéristiques de cette hypertrophie financière ? Trois éléments sont généralement avancés : le volume démesuré des transactions financières, les actifs colossaux des banques ainsi que les profits monumentaux qu'elles engendrent.

3.1 Le rapport entre l'économie réelle et les transactions financières

Il est courant d'entendre dire que, sur l'ensemble des transactions quotidiennes, à peine 5 % alimentent l'économie réelle (commerce international et investissements directs) - le reste concernant des transactions exclusivement financières (placements et spéculation).

Selon François Morin¹³, spécialiste en la matière, cette approche par transactions mène à différents ratios en fonction des variables considérées, mais ce qui importe est le rapport de force entre les transactions financières et l'économie réelle (mesurée ici par le PIB¹⁴). Si l'on examine son évolution au fil du temps, on observe qu'entre 1990 et 2007, ce rapport (valeur des transactions financières/PIB) est passé de 15,3 à 73,5.

Toutefois, la comparaison entre volumes de transactions financières et PIB pose question car ce dernier n'est pas une mesure du volume de transactions de l'économie réelle, mais plutôt une somme des valeurs ajoutées. On comparerait des pommes et des poires. Une alternative proposée est de mesurer le poids économique de la finance par la valeur notionnelle¹⁵ des actifs financiers. En comparant ceci au PIB, le rapport obtenu est de 10 pour l'année 2013, alors qu'il était de 3 en 1998.

13 GARDEY Jean, « La finance pèse-t-elle 100 fois plus que l'économie réelle? 10 fois plus? Bien moins? » [en ligne]. Disponible sur: <http://alternatives-economiques.fr/blogs/gadrey/2014/09/13/la-finance-pese-t-elle-100-fois-plus-que-l%E2%80%99economie-reelle-10-fois-plus-bien-moins/> (consulté le 16/12/2014).

14 Produit intérieur brut.

15 Valeur notionnelle : capital théorique sur lequel porte l'engagement pris par deux parties sur un contrat dérivé. Les calculs de gains ou de pertes réalisés sont calculés sur cette base.

Le rapport entre les transactions financières et l'économie réelle est passé de 15 à 73,5 en 20 ans

Si l'ampleur du phénomène diffère en fonction du choix des mesures, les différentes méthodes proposées aboutissent à la même conclusion : la finance a incontestablement pris une place croissante depuis les années 80.

3.2 Les actifs colossaux des banques

Le rapport entre actifs des banques et PIB est également invoqué comme signe de l'importance démesurée de la sphère financière.

Le total du bilan des banques (soit, les actifs) de la zone euro représente 342 % du PIB de ces pays en février 2013. Le Luxembourg domine avec un secteur financier dont les actifs équivalent à 2111 % de son PIB. Les actifs totaux de UBS comptent pour plus de 200 % du PIB de son pays, fin 2012. ING Group, Crédit Suisse, Nordea et HSBC comptent pour plus de 150 % du PIB de leur pays à la même date. Le bilan de BNP Paribas est presque équivalent au PIB de la France.¹⁶

Les vingt plus grandes banques européennes (0,25 % du nombre total) ont plus de 23 000 milliards d'actifs, soit 50 % des actifs de l'ensemble des banques européennes, ce qui donne une idée de la concentration du secteur, et de la taille de ces banques-là¹⁷.

3.3 Les profits monumentaux des banques

Enfin, les profits faramineux engendrés par le secteur financier sont pointés du doigt.

En 2007, 40 % des profits du secteur privé aux États-Unis ont été réalisés par les banques, qui n'emploient que 5 % des salariés¹⁸.

Selon le classement de Globe and Mail de 2012, 50 % des dix sociétés les plus profitables au Canada étaient des institutions financières¹⁹.

4 Conclusion

16 Taille des secteurs bancaires en zone euro [en ligne]. Disponible sur: <http://www.les-crises.fr/taille-secteurs-bancaires/> (consulté le 16/12/2014).

17 TOUSSAINT Éric, « Et si on arrêta de banquer ? » [en ligne]. Disponible sur : www.cadtm.org/IMG/pdf/16.pdf (consulté le 16/12/2014).

18 « Financiarisation de l'économie et capitalisme financier » [en ligne]. Disponible sur: http://www.lexinter.net/jf/financiarisation_de_l%27economie.htm (consulté le 16/12/2014).

19 THE GLOBE AND MAIL, eRanking Canada's top 1000 public companies by profit [en ligne]. Disponible sur: <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/rob-magazine/top-1000/2012-rankings-of-canadas-top-1000-public-companies-by-profit/article4371923/> (consulté le 16/12/2014).

Suite à la crise financière, nombreux sont ceux qui affirment que la taille démesurée du secteur financier aggrave les effets de l'instabilité économique. C'est pourquoi il faut œuvrer à réduire l'hypertrophie de la finance, et ce, afin de **remettre la finance au service de l'économie réelle...** Ironie du sort : les banques elles-mêmes ont martelé vigoureusement ce message, après la crise, à travers leurs publicités. Mais comment faire ?

Remettre la finance au service de l'économie réelle

Au niveau de l'activité bancaire, l'on peut se poser les questions suivantes. L'activité de crédits est forcément liée à l'économie réelle, tandis que les activités d'investissement ne le sont pas toujours (au vu de l'essor du marché de produits innovants : dérivés, packaging, trading à haute fréquence...), et dans tous les cas moins directement. Or, les banques de dépôt prêtent proportionnellement nettement plus aux ménages et aux entreprises de l'économie réelle que les banques universelles²⁰. Faut-il dès lors favoriser les banques de dépôt (qui sécurisent l'épargne et octroient des crédits) ?

La séparation stricte des métiers bancaires (banques de dépôts et banques d'investissement) le permettrait en tout cas, car les privilèges assurés par le législateur aux banques de dépôt (garantie publique sur les dépôts des épargnants) bénéficient aujourd'hui aux banques d'investissement (puisque le paysage bancaire est principalement composé de banques universelles, assurant les deux métiers sans distinction juridique ou comptable entre ces deux activités). Séparer les banques de dépôt des banques d'investissement – ou plutôt rétablir cette séparation qui était en vigueur du lendemain de la crise de 1929 jusque dans les années 90 – supprimerait l'avantage dont les banques d'investissement bénéficient indirectement²¹.

Une autre mesure qui devrait permettre de réduire l'hypertrophie financière est la taxe sur les transactions financières, aussi appelée « taxe Tobin » : celle-ci permettrait notamment de réduire les pratiques de trading à haute fréquence, qui représentent une part importante du volume de transactions financières et qui sont principalement de nature spéculative, c.-à-d. qu'elles sont inutiles à l'économie réelle.

Notons que ces deux sujets sont à l'agenda public. La question de la séparation des métiers bancaires a été abondamment discutée suite à la crise financière, et des lois ont été adoptées au niveau européen et par certains États membres. Cependant, aucune de celles-ci ne conduit à une séparation stricte des métiers bancaires. En ce qui concerne l'adoption d'une taxe sur les transactions financières, il n'y a, à ce jour, pas de consensus à l'échelle européenne sur le sujet (or une telle régulation gagne à être supranationale ou à tout le moins internationale, sans quoi les pays mettant en œuvre une taxe risqueraient d'assister à une « évasion des transactions financières »

20 TOUSSAINT Eric, *op.cit.*

21 Pour plus d'informations, voir le site www.scinderlesbanques.be

vers les pays les plus avantageux). Une coopération renforcée²² a cependant été mise en œuvre entre onze pays qui souhaitent instaurer une telle taxe, mais sans aucune garantie de réussite.

Les leviers d'action existent donc, mais ne sont pas utilisés. Manque de volonté politique ? Pouvoir des banques et de leurs lobbyistes ? Faible consultation des acteurs associatifs (ASBL, ONG...) et de représentation sociale (syndicats) ?

Marie-Bénédicte de Ghellinck
Mars 2015

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :

Finance et société :

Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.

Finance et individu :

Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.

Finance et proximité :

Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre

²² La coopération renforcée pour une taxe sur les transactions financières réunit onze pays : Allemagne, France, Italie, Espagne, Autriche, Belgique, Estonie, Grèce, Portugal, Slovaquie et Slovénie. Leur objectif est de mettre en œuvre dès le 1er janvier 2016 une taxe sur certains produits financiers (il s'agirait pour commencer des actions et de certains produits dérivés). Cependant, ce consortium s'est formé en septembre 2011 et les discussions patineraient depuis lors. Il n'est donc pas certain que cette initiative aboutisse.

producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.

Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

Le Réseau Financité est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.