



UNION SNUI - SUD Trésor Solidaires

L'insuffisante régulation des marchés financiers

Cet atelier a porté sur l'insuffisante supervision des banques et le rôle des paradis fiscaux. Ces derniers représentent la forme la plus spectaculaire de délinquance financière. Les thèses financières néolibérales réclament l'absence d'entrave aux marchés de capitaux. La suppression des infractions en terme de délinquance financière résulte de l'idée qu'il ne faut pas de freins à la libre circulation des biens et des personnes, que le marché permettra l'autorégulation et qu'il n'est donc pas nécessaire de réguler ou superviser les marchés, ou alors a minima.

Ainsi, pour les promoteurs de ces thèses, l'un des paradigmes serait que le poids de la fiscalité est trop important en France. Les personnes morales et les particuliers seraient écrasés sous le poids de l'impôt et cela les inciterait à placer les capitaux dans des paradis fiscaux. Or ces fonds ont contribué à la bulle financière et spéculative et sont donc impliqués dans la crise économique actuelle.

Une loi sur la sécurité financière a été instituée en 2003 par N. Sarkozy en France. En principe les fonds propres des banques doivent répondre à des critères (examinés par les autorités de marchés) et des ratios permettant de gager les encours bancaires. Cette loi et ces critères constituent des éléments de régulation mais ils le sont a minima, puisqu'ils ont été allégés entre-temps.

Un second régulateur devait être constitué par les agences de notations dont les 2 principales sont Standard and Poor et Moody's. Or force est de reconnaître que ces dernières n'ont pas rempli leur rôle au vu des affaires ENRON et PARMALAT.

En effet, ces agences se sont trouvées en conflit d'intérêts : elles étaient juges et parties puisqu'elles établissaient une notation tout en agissant comme conseils de ces mêmes entreprises et percevaient des commissions pour leurs activités...

Des lobbies ont poussé à développer des formes de rémunérations plus attractives pour les dirigeants des entreprises comme les stocks options (exemple ENRON ou VIVENDI) ainsi que pour les traders sous forme de bonus, dont l'attribution a été élargie aux dirigeants des multinationales.

Tout cela avec l'idée que les marchés s'auto-réguleraient et que la discipline résulterait de la concurrence et du fonctionnement sans entrave des marchés. Il ne fallait donc pas intervenir sur les formes de rémunérations et leurs montants, les traders prenant de plus en plus de risques puisqu'en cas de gains importants leur bonus s'envolait...

L'idée initiale en créant les subprimes aux USA était de répartir des risques liés à la mise à disposition de crédits aux ménages pour l'acquisition de biens immobiliers, mais à la solvabilité réduite. Ces prêts ont fait l'objet d'une titrisation c'est-à-dire qu'ils ont été transformés en produits financiers regroupant différentes catégories de risques et mis sur le marché par les banques qui souhaitaient transférer le risque à d'autres acteurs du marché. Ces risques ont été transférés à divers acteurs qui n'avaient pas la connaissance du risque ou des risques réellement encourus. Les agences chargées de la notation de ces produits ont accordé de très bonnes notes telles que des AAA indiquant ainsi aux

opérateurs des marchés que ces produits n'étaient pas risqués...

Or la crise de 2008 a montré l'implication de ces produits dans le développement de la crise financière. Lors du passage à la sphère réelle, les différents acteurs et notamment bancaires, ignorant où se trouvaient les risques et l'ampleur de ces derniers, ont pris peur. Or, le système reposant sur la confiance, et celle-ci n'étant plus là, les banquiers ont voulu vendre ces produits pour s'en débarrasser, accentuant ainsi la propagation de la chute du cours de ces produits et la transmission de la crise à toute la sphère économique. Les banquiers sont alors devenus plus sévères sur le fait d'accorder des crédits réduisant ainsi le financement de la consommation et de l'activité des entreprises.

Les agences de notation ont laissé faire et n'ont pas noté les banques sur les risques potentiels de ces produits, elles ont été défailtantes.

En principe, il existe une supervision au niveau européen des banques par le comité de Bâle pour la réglementation bancaire, qui définit les modalités de régulation bancaire depuis les années 70-74 en fixant notamment des critères de fonctionnement prudentiels. Parmi ces règles figurent un ratio de fonds propres que les banques doivent respecter pour exercer leur activité bancaire. Avec l'allègement des règles prudentielles certains produits financiers ont été assimilés à des fonds propres, on a parlé de quasi fonds propres. Or il est fort probable que certains établissements aient inclus des titres similaires aux subprimes dans leur quasi fonds propres, renforçant ainsi la méfiance des acteurs entre eux. Cela rend d'autant plus difficile la reprise et le financement de l'activité économique puisqu'il est difficile de connaître les risques auxquels les banques se sont alors exposés.

Ainsi, on constate qu'avec la faillite de certains établissements bancaires, l'instance de régulation n'a pas joué son rôle de prévention et de contrôle de l'activité financière.

Tous ces éléments montrent que l'autorégulation de la sphère financière par le marché a été mise à mal et que les instances internationales se retrouvent dans l'obligation de présenter un autre discours et une autre organisation et de proposer des pistes pour mieux réguler les marchés. Ce discours a été tenu ces derniers mois lors des réunions du G20.

Ainsi des règles de bon fonctionnement interne et de prévention devraient être d'une part proposées au niveau international puis d'autre part être respectées par les banques et faire l'objet de contrôles à différents niveaux par des superviseurs nationaux et/ou internationaux...

Les manques et les propositions pour une meilleure régulation des marchés

L'un des principes fondateur d'une régulation de qualité c'est la séparation entre les services opérationnels et les services de contrôle qui doivent être indépendants pour éviter les conflits d'intérêts entre diverses missions. (Ce qui n'a pas été le cas des agences de notation).

Pour des raisons de complexité des produits on a donné beaucoup de places aux mathématiques financières et aux modèles issus de données chiffrées pour réguler les marchés.

Or pour simuler des scénarios, il faut entrer des hypothèses et en tirer des conséquences. Mais les hypothèses sont certainement trop axées sur la croyance en l'autorégulation et sont biaisées par les marchés financiers car le concept de rationalité économique est difficile à cerner.

L'utilisation de ces modèles et les technologies de communication ont certainement permis la propagation de la déroute des marchés financiers.

Le comité de Bâle est sensé contrôler les banques, mais aujourd'hui la définition des activités qui permet de qualifier une banque ne reflète pas la totalité de son périmètre d'intervention.

Ainsi on a affaire à des entreprises multinationales qui ne réalisent pas que des opérations bancaires mais qui font également de l'assurance et de la spéculation sur les marchés boursiers.

Or les règles prudentielles édictées par le comité de Bâle ne traitaient que de la partie bancaire et pas des autres activités qui sont pour certaines intégrées dans le hors bilan et ne faisaient pas l'objet d'un contrôle prudentiel.

Cette partie de l'activité non bancaire représente environ 50% de l'activité bancaire aujourd'hui.

En partant du principe du laisser faire, de la « main invisible » qui régulerait le marché, le micro contrôle d'opérations individuelles est suffisant pour les tenants du néolibéralisme. Le contrôle des ordres passés sur les marchés permettrait un bon fonctionnement des marchés et les libéraux pensent que c'est suffisant et que le système fonctionnera bien dans sa globalité.

Ainsi aucune vision d'ensemble et globale des marchés n'est développée, les interactions, les interdépendances entre banques via le système interbancaire, des mécanismes de prêts et des emprunts sont ignorés et aucune régulation globale n'a été mise en place.

Or si le micro contrôle est nécessaire il faudrait qu'il soit accompagné de règles macro-prudentielles permettant une régulation des marchés financiers accompagnée par les Européens, les USA, les Japonais et les Chinois...

Les innovations financières comme la titrisation et la mise en place des subprimes ont accru les risques, et poussé à se débarrasser de ceux-ci en les transférant, en pensant que le système fonctionnait mais le système a failli.

On a assisté à une généralisation de la crise au niveau international via les subprimes et les crédits immobiliers et ces crédits toxiques ont touché tout le monde.

Pour éviter que cela ne se reproduise il faudrait donc des périmètres et des modes de contrôle plus large.

Le rapport de Larosière a bien identifié les causes, le constat de carence résulte de l'idéologie économique actuelle, comme le laisser faire et laisser passer, à contrario les remèdes proposés dans ce rapport ne semblent pas satisfaisants.

Pour améliorer le fonctionnement des marchés, il faudrait construire un système de régulation globale. Une étape essentielle consisterait à **redéfinir ce qu'est une banque et son rôle, en permettant que celle-ci finance le développement des activités économiques dans le temps et à gagner une stabilité bancaire propice au développement d'initiatives dans la sphère réelle en aidant au développement de l'activité des entreprises et non pas en finançant l'activité financière spéculative.**

La définition évolue, une distinction est à envisager entre les opérations d'investissement et celle de gestion de l'épargne, non spéculative c'est-à-dire dans des placements très stricts, à opposer aux opérations de court terme à visée simplement spéculative. Il pourrait être créé des banques ne finançant que l'activité réelle et prenant certains risques en accompagnant la création et le développement des entreprises, les activités spéculatives étant pratiquées par des opérateurs spécialisés. Il existe d'autres acteurs intervenant dans le secteur coopératif, mais la caisse d'épargne ou les banques populaires ne jouent plus le rôle d'acteurs du secteur coopératif, car ces derniers ont spéculé et pris plus de risques sur les marchés que des banques anciennement appelées des banques d'affaires comme la BNP-Paribas.

On peut envisager plusieurs formes de contrôle des banques y compris par les usagers, les salariés. La gestion des banques doit être fondée sur l'intérêt des acteurs qui est

différents de l'obtention de profit très importants à très court terme, c'est-à-dire sur l'absence de spéculation. Pour améliorer le fonctionnement des marchés, il faudrait supprimer les marchés de gré à gré car les transactions sont totalement opaques et il faut instaurer soit une traçabilité, soit les supprimer.

Les acteurs devraient exercer de l'auto-contrôle ou du contrôle interne mais celui-ci devrait être organisé sous le couvert d'une autorité publique.

Ainsi on constate que le mouvement de dépénalisation de la délinquance financière accompagne les idées néolibérales qui ont conduit à une crise systémique de l'économie.

Ne serait-il pas judicieux, au contraire, **dans des sociétés où la finance et les entreprises ont pris autant de place, d'améliorer la formation des magistrats, de former des experts dans les mécanismes et les procédures judiciaires, de créer des sections économiques et financières nationales et européennes disposant de moyens, pour constituer de véritables acteurs de la régulation économique ?**

Les banques quant à elles ne devraient-elles pas être soumises à des modes de régulation plus stricts avec des règles qui seraient appliquées et contrôlées, tout en respectant les réglementations comptables et fiscales nationales et internationales. Les objectifs poursuivis seraient l'atteinte d'un processus de développement durable et d'une société contribuant à une meilleure allocation des ressources et des richesses c'est-à-dire à une société plus juste!