



Finance Watch

Pour une finance
au service de la société

L'Union des Marchés de Capitaux en 5 questions

L'initiative de la Commission Européenne va-t-elle dans le bon sens pour relancer la croissance et réduire le risque de crises futures et les coûts associés pour les citoyens ?

Vraiment? Ils ont déjà oublié la crise?

Ils veulent désespérément de la croissance.. La version officielle est que les banques ont causé la crise, donc on veut moins de banques et plus de marchés financiers pour financer l'économie. Mais bien sûr plus de marchés veut dire plus de banques d'investissement pour créer les produits financiers et donc plus d'argent pour nous..





*Un problème ne peut être
résolu en réfléchissant de la
même manière qu'il a été créé.*

Albert Einstein

Auteur : Frédéric Hache
Traduction : Caroline Metz

© Finance Watch 2015

Tous droits réservés. Le contenu de ce rapport peut être utilisé et reproduit sans autorisation à condition que la signification initiale et le contexte ne soient pas altérés. Lorsqu'un tiers est titulaire d'un copyright, l'autorisation doit être recherchée directement auprès de ce tiers. Pour toute demande concernant ce rapport, merci d'envoyer un email à contact@finance-watch.org

Finance Watch a reçu des fonds de l'Union Européenne pour réaliser un programme de travail. Ce financement ne constitue toutefois en rien une approbation implicite des travaux de Finance Watch, qui est seul responsable de ses opinions et prises de positions.



Plus de sept ans après la crise financière, la Commission Européenne est déterminée à relancer la croissance en Europe. En mars 2013, elle a publié à ce sujet un rapport préliminaire portant sur le financement à long terme de l'économie européenne.

Ce rapport fait partie d'un ensemble d'initiatives dont l'objectif est de renouer avec une croissance durable et de créer des emplois en Europe. Des projets tels que « Europe 2020 », « Connecter l'Europe » et le « Plan Energie Climat 2030 » ont identifié un certain nombre de priorités pour atteindre cet objectif : encourager l'éducation, la recherche et le développement, financer la transition énergétique, développer les infrastructures de transports et des réseaux et doper la croissance des petites et moyennes entreprises (PME).

Alors que ces projets sont axés sur les investissements nécessaires, l'initiative sur le financement à long terme se focalise sur la façon dont ces projets seront financés, que ce soit par les banques, les marchés de capitaux, le financement participatif, des fonds publics ou privés, etc. Deux secteurs sont mis en avant : le financement des infrastructures et des PME.

L'initiative sur le financement à long terme a récemment été renommée « Union des Marchés de Capitaux » et la Commission Européenne a publié en février 2015 un rapport préliminaire indiquant ses priorités. Elle a en outre ouvert des consultations auxquelles tous les citoyens peuvent répondre pour commenter ces priorités.

Sommaire

1. Qu'est-ce que l'Union des Marchés de Capitaux ?	4
2. Pourquoi est-ce nécessaire ?	6
3. Pourquoi suis-je concerné en tant que citoyen et contribuable ?	10
4. Quelles sont les recommandations de Finance Watch ?	11
5. Quelle est la suite ?	11

1. Qu'est-ce que l'Union des Marchés de Capitaux ?

L'Union des Marchés de Capitaux est un patchwork d'initiatives qui a pour but de développer les prêts non bancaires¹ (le « shadow banking ») et le financement par les marchés de capitaux² en Europe, en particulier pour l'infrastructure et les PME.

L'objectif est d'impliquer davantage les investisseurs institutionnels tels que les fonds de pension et les assurances ainsi que les ménages dans le financement de l'économie réelle, et de réduire le rôle des banques traditionnelles.

L'Union des Marchés de Capitaux est aussi un moyen de poursuivre le processus d'intégration européenne en harmonisant le cadre réglementaire des marchés financiers au niveau européen. La crise a montré que les banques étrangères se retiraient rapidement à l'intérieur de leurs frontières nationales en période de crise, rendant ainsi difficile le renouvellement des prêts des entreprises et des ménages qui les avaient contractés auprès de ces banques. Une harmonisation des marchés de capitaux améliorerait et uniformiserait l'obtention de crédits pour les ménages et les entreprises, en leur offrant accès à un plus large éventail d'investisseurs quel que soit l'Etat membre dans lequel ils se trouvent.

La Commission a identifié cinq priorités :

- 1. Simplifier la documentation que les entreprises doivent publier avant de lever des fonds sur les marchés de capitaux :** réunir les informations nécessaires peut s'avérer très fastidieux et coûteux; l'objectif est donc de simplifier ces exigences d'information, afin de faciliter et de réduire le coût d'accès aux marchés de capitaux pour les entreprises.
- 2. Développer des méthodes quantitatives et des « notes » pour évaluer la solvabilité des PME :** l'objectif est de permettre aux investisseurs non-experts comme les compagnies d'assurance et les gérants de fonds d'obtenir facilement les informations dont ils ont besoin pour prêter aux PME.
- 3. Relancer une titrisation de haute qualité :** la titrisation est le processus par lequel une banque reconditionne et vend un certain nombre de prêts qu'elle a octroyés à des investisseurs. Les investisseurs qui achètent ces prêts récupèrent leur investissement au fur et à mesure que les crédits sous-jacents sont remboursés (voir schéma ci-dessous).

Cette technique a été au cœur de la crise financière, car elle a permis aux banques de transformer des prêts risqués tels que les crédits immobiliers « subprime » en titres financiers notés AAA (la meilleure notation possible).³

La Commission Européenne est actuellement en train de définir, via un certain nombre de critères une titrisation de qualité, simple et transparente. Cette bonne titrisation pourrait alors bénéficier d'un traitement réglementaire beaucoup plus

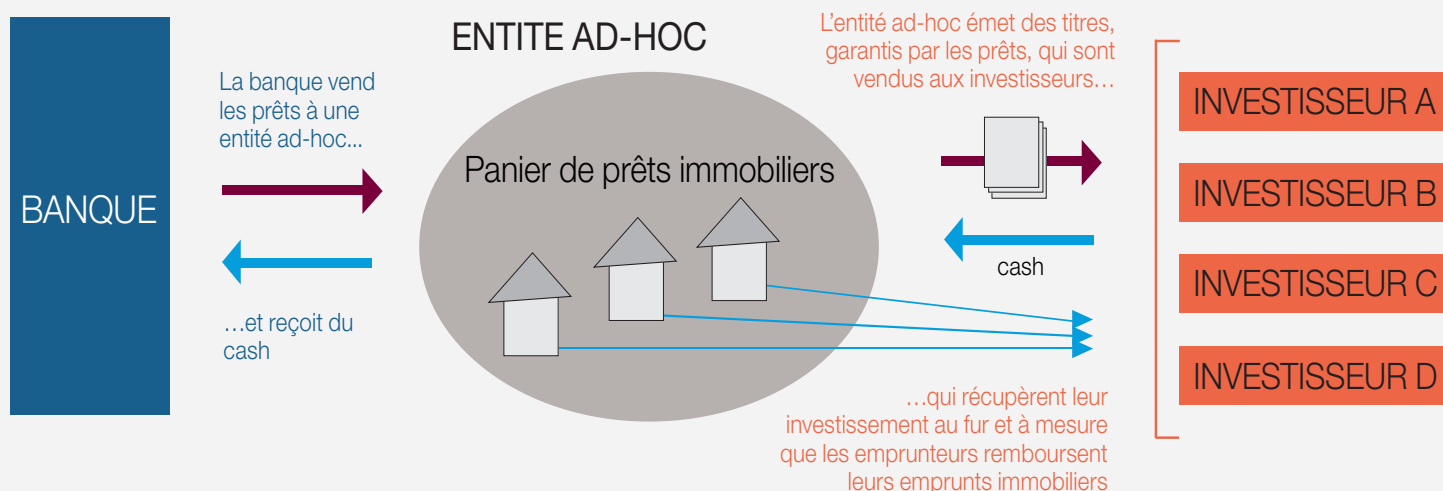
-
- ¹ Les prêts non-bancaires sont des prêts octroyés par des investisseurs ou des institutions financières autres que des banques, tels que les hedge funds (fonds spéculatifs), les fonds de pension, les compagnies d'assurance, etc.
 - ² Le financement par les marchés de capitaux consiste à emprunter ou lever des fonds auprès d'investisseurs par le biais de l'émission d'obligations, d'actions ou d'autres titres financiers qui sont négociables sur ces marchés.
 - ³ Cela peut être effectué grâce à certains mécanismes comme l'achat d'assurance ou l'émission d'un nombre de titres inférieur à la valeur des prêts sous-jacents afin de réduire les risques de non-remboursement et d'obtenir une meilleure notation.

L'Union des marchés de capitaux vise à développer le financement par les marchés de capitaux en Europe

Les cinq priorités de la Commission Européenne

favorable – les investisseurs seraient autorisés à détenir moins de capital pour absorber leurs pertes potentielles – de manière à la rendre plus attractive.

Comme les banques d'investissement effectuent la plupart des tâches dans le processus de titrisation (sélection des prêts, structuration et émission des titres, provisions des garanties), **relancer la titrisation revient implicitement à promouvoir les activités de banque d'investissement en Europe, au détriment des activités de banque traditionnelle basées sur la proximité et le long terme.**



L'un des objectifs est d'harmoniser la réglementation et de diversifier les sources de financement de l'économie réelle

4. **Promouvoir le développement de fonds européens d'investissement à long terme** : ce nouveau type de fonds a pour but d'encourager les compagnies d'assurance et les fonds de pension à investir pendant une longue durée dans des projets d'infrastructures ou dans des entreprises non cotées.
5. **Développer le marché européen des placements privés** : le placement privé consiste pour une entreprise à lever des fonds non pas en bourse mais directement auprès d'un petit groupe d'investisseurs institutionnels. L'objectif de la Commission est d'harmoniser le cadre législatif afin de réduire les différences nationales qui freinent le développement de ce type de financement.

2. Pourquoi est-ce nécessaire ?

L'initiative de la Commission Européenne est basée sur un certain nombre d'hypothèses, dont certaines peuvent soulever une discussion. Il est important de les passer en revue, car ces hypothèses peuvent conduire à des mesures politiques inadaptées.

Postulat n°1 : Le manque de croissance et de création d'emplois est dû à un manque d'offre de crédit, donc il faut augmenter l'offre de crédit en développant les marchés de capitaux.

L'analyse de FW : Beaucoup s'accordent à dire que le manque de croissance provient en grande partie d'une faible demande des consommateurs,⁴ elle-même liée à des facteurs structurels, comme la hausse des inégalités au cours des dernières décennies qui a réduit le pouvoir d'achat de la classe moyenne. Les mesures politiques se concentrent pourtant uniquement sur l'offre de crédit et ne s'attaquent pas au problème de la demande. Alors que les ménages européens sont déjà fortement endettés et inquiets pour leur avenir, il semble peu probable qu'une baisse supplémentaire des taux d'intérêt les pousse à s'endetter plus pour consommer davantage. Certains affirment par contre qu'un régime fiscal plus progressif diminuant l'impôt sur le revenu et augmentant l'impôt sur le patrimoine et l'héritage augmenterait le pouvoir d'achat des classes moyennes et les plus défavorisées, ce qui stimulerait véritablement la consommation et la croissance.⁵

Postulat n°2 : L'économie européenne dépend trop des banques comparée à l'économie américaine, et les nouvelles réglementations entraîneront une baisse des prêts bancaires.

L'analyse de FW : Il y a une forte volonté politique de transformer le modèle européen en un modèle de financement de type américain où les marchés de capitaux jouent un rôle plus important. Il a cependant été amplement démontré⁶ que la structure du système financier – qu'il soit basé sur le financement bancaire ou sur les marchés de capitaux – n'a pas d'influence significative sur la croissance. La différence de croissance entre les Etats-Unis et l'UE n'est donc pas directement liée aux niveaux de développement respectifs de leurs marchés de capitaux.

Nous ne sommes donc pas convaincus de la nécessité de changer le modèle européen.

Il est également important de noter que la proportion des prêts aux ménages et entreprises non financières (c'est-à-dire à l'économie réelle) ne représente que 30% des activités des banques européennes.⁷ Dans ce contexte, les banques peuvent choisir d'allouer leur capital à des activités plus rémunératrices, mais les nouvelles réglementations et la nécessité de se désendetter n'entraîneront pas en tant que telles une baisse automatique des prêts bancaires, puisque les banques peuvent également se désendetter en réduisant d'autres activités ou en augmentant leur capital.

4 Le forum de Davos et l'OCDE entre autres sont de cet avis.

5 Voir Joseph Stiglitz : "The Price of Inequality" (2013), Thomas Piketty : "Capital in the Twenty-First Century" (2014) et l'article de la Foundation for European Progressive Studies "The recovery needs wage growth" (URL : <http://www.queries-feps.eu/the-recovery-needs-wage-growth/>).

6 IMF : "Market Phoenixes and Banking Ducks – Are Recoveries Faster in Market-Based Financial Systems?" (2011) et Ross Levine : "Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better?" (2002)

7 Commission Européenne, "Rapport final du Groupe d'experts de haut niveau chargé d'étudier les réformes structurelles du secteur bancaire européen" (Rapport Liikanen), 2 octobre 2012

S'attaquer au problème des inégalités devrait faire partie intégrante des politiques de croissance

Les banques peuvent aujourd'hui prêter plus, et non moins aux entreprises et aux ménages

Le modèle de banque traditionnelle et locale s'est avéré plus robuste et plus centré sur le financement de l'économie réelle

Finance Watch n'oppose pas financement bancaire et financement par les marchés financiers, et reconnaît que ces deux types de financement ont un rôle à jouer. Cependant, il est important de promouvoir en priorité les canaux de financement les plus utiles et les plus robustes. A cet égard, **la crise a montré que le modèle de banque traditionnelle fondée sur la relation à long-terme et la proximité était bien plus robuste et plus centré sur le financement de l'économie réelle que les grandes banques d'investissement et universelles**. En encourageant une relance de la titrisation, la Commission européenne favorise cependant implicitement le second modèle, qui a nécessité dans certains cas des sauvetages qui ont coûté très cher aux contribuables. Nous pensons au contraire que ce sont les banques traditionnelles et locales qui devraient être encouragées.

Postulat n°3 : Il y a une pénurie d'offre de crédit aux PME en Europe et la titrisation peut y remédier.

L'analyse de FW : Les données de la Banque Centrale Européenne montrent que les difficultés d'accès au financement des PME ne sont pas les mêmes dans tous les Etats membres: les PME ont du mal à trouver des financements dans des pays du sud comme l'Italie, le Portugal, l'Espagne ou la Grèce, alors que ce n'est pas le cas en Allemagne. Le manque d'accès au crédit n'est donc pas un problème général mais est lié à des contextes locaux spécifiques.

Evaluer la solvabilité d'une PME nécessite par ailleurs non seulement d'analyser ses comptes mais aussi d'intégrer des éléments qualitatifs, comme le fait de connaître la concurrence locale, de rencontrer l'équipe de direction, etc. Une banque implantée localement est mieux placée pour obtenir ce type d'information qu'un investisseur étranger qui devra faire confiance à des notes attribuées par d'autres. Dans la mesure où aucune méthodologie ne peut inclure correctement ces éléments qualitatifs dans une note, on peut se demander si les investisseurs seront capables d'évaluer correctement le risque pour prêter à des PME de façon responsable.

La relation à long terme entre une banque et une PME permet en outre au financement bancaire d'être plus stable dans le temps: une banque sera plus disposée qu'un investisseur à soutenir son client pendant une période difficile si l'historique de la relation lui laisse penser que son client saura se sortir de cette mauvaise passe.

Enfin, Finance Watch estime que la titrisation des prêts aux PME sera trop complexe et trop chère pour fonctionner sans subventions. En effet, la titrisation implique de rémunérer de nombreux intermédiaires et d'offrir un rendement intéressant aux investisseurs, ce qui conduit souvent à un taux d'emprunt plus élevé pour l'emprunteur. On peut donc se demander si la titrisation pourra être une alternative de financement viable pour les PME.

Pour toutes ces raisons, Finance Watch estime que la banque traditionnelle devrait continuer à être la source de financement principale des PME et devrait être encouragée, contrairement à ce qui est proposé actuellement.

Dans ce contexte, il est aussi important de rappeler que des banques comme Northern Rock ou comme les caisses d'épargne espagnoles qui ont connu des difficultés durant la crise n'étaient pas de pures banques traditionnelles.

La titrisation des prêts aux PME sera trop complexe et trop chère pour être viable sans subventions publiques

Postulat n°4 : Il y a un manque significatif d'investissement dans les infrastructures en Europe. Comme les gouvernements ne peuvent pas augmenter leurs déficits, l'investissement public n'est pas une option et il faut donc augmenter les investissements privés via des partenariats public-privé.

L'analyse de FW : Il y a actuellement d'énormes capitaux privés qui pourraient être redirigés pour mieux financer l'économie, et il est vrai que les niveaux d'endettement public limitent la marge de manœuvre des gouvernements.

Un partenariat public-privé (PPP) est un contrat de longue durée entre une entité du secteur public et une entité du secteur privé, dans lequel l'entreprise privée construit et gère un projet tel qu'une autoroute, un viaduc ou une ligne de chemins de fer, et est rémunérée soit par un loyer annuel versé par l'entité publique, soit par un péage payé par les utilisateurs.

Les partenariats public-privé n'apportent pas de fonds supplémentaires et transfèrent les coûts vers les générations futures

La privatisation de biens quasi-publics comme les infrastructures peut être préoccupante pour plusieurs raisons. Ce type de contrat est très attractif pour les élus car il peut leur permettre d'investir sans dégrader leur budget : Par exemple, au lieu de montrer le coût total, disons 1 milliard d'euros d'investissement pour un pont, la comptabilité publique va dans de nombreux cas ne faire figurer dans les comptes que le loyer annuel que l'entité publique verse, disons 80 millions d'euros. Les partenariats public-privé **transfèrent ainsi le coût de l'investissement sur les générations futures.**⁸ Les PPP ont par ailleurs un bilan mitigé voire médiocre en termes de rapport coût/bénéfices, car leur **coût total pour les contribuables est souvent plus élevé que celui d'un investissement public comparable.**

Enfin, privatiser les infrastructures pourrait entraîner une exclusion des citoyens qui n'ont pas les moyens de payer le coût du péage.

Postulat n°5 : Il faut augmenter le taux d'épargne des ménages en Europe et diriger cette épargne vers les marchés de capitaux plutôt que vers les dépôts bancaires.

L'analyse de FW : Non seulement le taux d'épargne des ménages européens est déjà élevé, mais le volume de capitaux privés à la recherche d'investissements est colossal, atteignant 16.000 milliards d'euros d'actifs gérés en Europe en 2014. Il ne nous semble donc pas nécessaire d'encourager plus d'épargne, mais simplement de mieux diriger les capitaux existants.

Créer de la croissance et de l'emploi nécessite en outre plus de consommation et non plus d'épargne. L'idée d'encourager une épargne supplémentaire semble donc plus liée à la privatisation progressive des retraites qu'à la relance de la croissance.

Relancer la croissance et l'emploi implique d'encourager la consommation, et non pas l'épargne

Nous sommes également dubitatifs concernant la suggestion de la Commission de rediriger l'épargne des ménages vers les marchés de capitaux : **les dépôts bancaires des ménages financent déjà l'économie réelle en contribuant à un financement stable des banques. Inciter d'avantage d'investissements sur les marchés pourrait en outre créer des risques supplémentaires d'achat de produits inadaptés par les épargnants.**

Enfin, encourager le transfert de l'activité de prêt des banques vers les fonds de pension comme c'est le cas actuellement pourrait renforcer l'aléa moral : si demain un grand fonds

⁸ Voir le Rapport d'information de MM. Jean-Pierre SUEUR et Hugues PORTELLI, fait au nom de la commission des lois n° 733 (2013-2014) - 16 juillet 2014 : "Les contrats de partenariats : des bombes à retardement ?" (URL : <http://www.senat.fr/notice-rapport/2013/r13-733-notice.html>)

de pension subissait de grosses pertes, il y a de fortes chances pour que l'Etat intervienne avec l'argent des contribuables pour le sauver.

Postulat n°6 : Développer les marchés de capitaux européens renforcera l'intégration européenne

L'analyse de FW : Mettre en place une union fiscale (le même système d'impôts dans tous les Etats membres) serait beaucoup plus efficace pour compléter l'union européenne que promouvoir une harmonisation des marchés de capitaux.

Harmoniser les réglementations nationales pour unifier les marchés de capitaux faciliterait les investissements transfrontaliers. Cependant harmoniser ces règles prendra des années. D'ici là, du fait des différences de législations en matière de faillite, les titrisations des prêts aux PME se limiteront à des regroupements de prêts d'un même pays. Il est donc probable qu'en période de crise, les investisseurs feront rapidement la différence entre les titrisations de prêts aux PME d'un pays en difficulté et les titrisations de prêts aux PME allemandes par exemple, comme ils l'ont fait pendant la crise entre la dette souveraine de la Grèce et de l'Allemagne. Une intégration par les marchés de capitaux pourrait donc se révéler instable.

Mettre en place une union fiscale plutôt qu'une union des marchés de capitaux rendrait l'Union Européenne plus solide

Mettre en place une union fiscale nécessiterait une forte volonté politique pour convaincre les Etats de renoncer à déterminer seuls leur fiscalité. Il est cependant intéressant de noter qu'un certain nombre d'Etats européens sont d'accord pour abandonner de la souveraineté nationale dans le cadre du futur Partenariat de commerce et d'investissement transatlantique⁹ (connu sous le nom de TTIP). La privatisation partielle de biens quasi-publics comme l'infrastructure est une autre forme d'abandon de souveraineté.

Enfin, l'affirmation selon laquelle nous devons augmenter la liquidité des marchés (c'est-à-dire la facilité et la vitesse avec lesquelles l'argent est échangé) est discutable : la liquidité fluctue énormément en fonction de l'optimisme ou du stress des marchés. Elle a donc tendance à diminuer très vite en période de crise, alors que c'est précisément dans ces moments que les entreprises ont besoin qu'on les soutienne. Promouvoir au contraire l'investissement à long terme dans des actifs pas nécessairement liquides par des investisseurs patients tels que des compagnies d'assurance nous semble donc une meilleure alternative.

Les investisseurs tels que les compagnies d'assurance-vie et les fonds de pension collectent en effet des primes pendant de nombreuses années avant de devoir les déboursier et peuvent donc se permettre d'investir sur des horizons très longs. Une plus grande implication de ce type d'investisseurs est donc souhaitable, à condition qu'ils investissent réellement à long terme, ce qui est loin d'être toujours le cas.

Postulat n°7 : Un grand nombre de réglementations prudentielles ont été mises en place depuis la crise ; nous avons réglé tous les problèmes et devons maintenant nous concentrer sur la croissance.

L'analyse de FW : Bien que de nombreuses réglementations aient été mises en place après la crise, elles visent avant tout à rendre les banques plus robustes individuellement, et ne visent pas réellement à rendre le système financier plus robuste et plus stable dans

9 Voir Finance Watch: "Comprendre la finance #2 - Exclure les services financiers du TTIP ?" (2014) (URL : <http://www.finance-watch.org/informer/comprendre-la-finance/927-comprendre-la-finance-2?lang=fr>)

son ensemble. Il s'agit en effet de deux choses différentes : rendre le système plus robuste nécessite par exemple de s'assurer que les institutions financières ne fassent pas faillite toutes en même temps. Si une banque de taille moyenne fait faillite, ce n'est pas une menace pour le système financier dans son ensemble puisque les autres banques peuvent racheter ladite banque et assurer la continuité de ses engagements. Par contre, si la plupart des banques connaissent des difficultés au même moment comme cela a été le cas pendant la crise, les gouvernements sont obligés d'intervenir pour les renflouer à l'aide de l'argent des contribuables.

Pour éviter que cela ne se reproduise, il faudrait, par exemple, **s'assurer que les banques n'investissent pas toutes dans les mêmes produits et limiter le maillage de contrats entre institutions financières pour réduire le risque d'effet domino. Tant que cela ne sera pas fait, nous n'aurons pas réellement réduit le risque de crises futures**, ce qui est un préalable indispensable à une croissance durable.

3. Pourquoi suis-je concerné en tant que citoyen et contribuable ?

Encourager le développement des marchés de capitaux en Europe pourrait rendre le système financier **plus vulnérable à des effets domino**.

Promouvoir les marchés de capitaux pourrait rendre le système financier plus vulnérable aux effets domino

Il serait **dangereux de croire que la réglementation financière actuelle est suffisante** et que la Commission Européenne doit maintenant se concentrer sur la relance de la croissance : Tant que nous n'aurons pas rendu le système financier plus robuste dans son ensemble, nous n'aurons pas réduit significativement le risque de crise future, ni les **coûts associés pour l'économie et les citoyens**.¹⁰

Transférer les risques des banques vers des institutions financières non-bancaires comme les fonds de pension ne rend pas le système moins risqué et **pourrait même augmenter l'aléa moral** si ces fonds de pension rencontraient de sérieuses difficultés et devaient être renfloués avec l'argent des contribuables.

Une réponse politique centrée sur l'augmentation de l'offre de crédit sans s'attaquer au problème du manque de demande des consommateurs (lié entre autres à l'augmentation des inégalités) a **peu de chance de générer une croissance et des créations d'emplois durables**. Un rapport de l'OCDE¹¹ a récemment conclu que « *les politiques qui aident à limiter ou réduire les inégalités pourraient non seulement rendre nos sociétés moins injustes mais aussi plus riches* ».

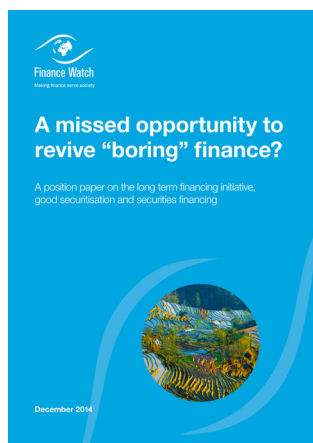
Pour finir, privatiser le financement des infrastructures pourrait amener dans certains cas à exclure les citoyens les plus défavorisés de l'accès à des services essentiels. Cela pourrait également **augmenter le coût final des investissements pour les contribuables, tout en déplaçant ce fardeau sur les générations futures**.

10 Voir Finance Watch: "Le problème du too-big-to-fail (tbtff) dans l'UE" (2014)
(URL : <http://www.finance-watch.org/notre-travail/publications/913-tbtf-note-fw-fr?lang=fr>)

11 OCDE : "Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth" (2014).

4. Quelles sont les recommandations de Finance Watch ?

1. **La promotion de partenariats public-privé** nécessite au minimum une transparence complète sur les contrats – ce qui n'est pas le cas aujourd'hui – et une évaluation régulière de leur rapport coûts/bénéfices par les autorités compétentes, afin d'éviter de créer des situations de « rente économique ».
2. **La future définition de la « bonne » titrisation** devra montrer que les leçons du passé ont été retenues : entre autres, les banques devraient être encouragées à titriser seulement les prêts de bonne qualité et non les plus risqués, les investisseurs devraient avoir plus d'information à propos des prêts, et seuls les mécanismes les plus simples devraient être promus pour permettre aux investisseurs de comprendre ce dans quoi ils investissent. A cet égard les récentes propositions de définition vont dans le bon sens mais ne sont pas assez strictes pour promouvoir une titrisation réellement simple.
3. En encourageant une relance de la titrisation, **le risque d'effet domino augmentera dans notre système financier** : Les instruments financiers émis sont souvent utilisés comme garanties par les institutions financières pour obtenir des prêts à court-terme, créant des chaînes de contrats entre institutions financières.
Par exemple imaginons qu'une banque A octroie 100 prêts hypothécaires. Elle émet ensuite des titres garantis par ces 100 prêts et vend les titres à un investisseur B. L'investisseur B qui a acheté ces titres va ensuite les prêter à une banque C pendant deux semaines afin de financer une partie de son achat. La banque C va ensuite prêter ces mêmes titres à un investisseur D pendant une semaine en garantie de financements, etc. Cette chaîne de contrats augmente le risque de contagion si une entité dans la chaîne fait faillite. Des mesures telles que limiter le nombre de fois qu'un même titre peut être prêté ou encourager les banques à obtenir des financements à plus long terme permettraient de réduire ces risques.
4. **Nous devrions enfin promouvoir le modèle de banque traditionnelle et locale**, étant donné que ce modèle s'est révélé plus robuste et plus focalisé sur le financement de l'économie réelle. Entre autres mesures, cela impliquerait de changer la réglementation qui favorise actuellement les très grandes banques au détriment des petites en exigeant plus de capital de ces dernières.



Rapport de Finance Watch :
"A missed opportunity to
revive "boring" finance?"



Bande-dessinée de Finance
Watch : "Le financement à
long terme de l'économie"

5. Quelle est la suite ?

La Commission Européenne a lancé plusieurs consultations sur l'Union des Marchés de Capitaux et sur certaines propositions spécifiques telles que la future définition de la « bonne » titrisation.

L'objectif de la Commission est de mettre en place un marché unique des capitaux européens d'ici à 2019. Même si cela peut sembler loin, les décisions importantes sont prises actuellement. Étant donné l'impact de ces changements sur la vie des citoyens européens pour les décennies à venir, ce projet mérite un véritable débat démocratique.

Pour plus d'information ou pour vous engager aux côtés de Finance Watch, rendez-vous sur notre site internet : <http://www.finance-watch.org/fr>

A propos de Finance Watch

Finance Watch est une association indépendante et non partisane sans but lucratif qui a été créée en 2011 pour établir un contrepoids au puissant lobby de l'industrie financière. Notre mission est de renforcer la voix de la société et de la faire peser dans les réformes de la réglementation financière. Il s'agit de communiquer les arguments découlant de l'intérêt général auprès des politiques et des citoyens et de les mobiliser. Nos membres incluent des groupes de la société civile ainsi que des membres individuels, aidés dans cette mission par une équipe d'experts financiers.

Pour en savoir plus : www.finance-watch.org/fr



Finance Watch

Finance Watch
Rue d'Arlon 92
1040 Brussels
Tel: + 32 (0)2.880.0430

www.finance-watch.org