

Alors que la planète financière tremble à nouveau, l'économiste Tristan Auvray présente les fragilités systémiques de l'oligopole bancaire analysé par François Morin dans son dernier ouvrage : *L'hydre mondiale* (Lux, 2015).

A la demande des pays membres du G20, le *Financial Stability Board* publiait pour la première fois, le 4 novembre 2011, une liste de 29 banques à caractère systémique. Ces banques peuvent être qualifiées comme telles car la faillite de l'une d'entre elles entraînerait la faillite de toutes les autres et engendrerait un véritable chaos financier et économique mondial. Un tel bouleversement a été évité de justesse au prix d'un endettement public massif depuis 2008. Mais les États, aujourd'hui asphyxiés par le poids de cette dette, ne seraient sans doute pas en mesure de remettre à flot un tel système bancaire s'il devait à nouveau s'écrouler. C'est à l'analyse de ce système bancaire mondial particulier que procède François Morin dans son dernier ouvrage afin de proposer la planification de son démantèlement au profit d'une souveraineté monétaire retrouvée<sup>1</sup>.

La marque de fabrique de cet auteur consiste à identifier les acteurs clés du capitalisme derrière l'anonymat des marchés qu'il est commun de leur superposer<sup>2</sup>. C'est donc en procédant à l'examen nominatif des banques systémiques, tout en rassemblant des données inédites à leur sujet, que F. Morin met à jour l'existence d'un véritable oligopole bancaire à l'échelle mondiale<sup>3</sup>.

Un oligopole est une structure de marché dans laquelle sont concentrés quelques acteurs qui ont un poids suffisamment important pour déterminer les prix, si bien qu'ils ont tout intérêt à se coordonner. Or, pour ce qui est de l'argent, il existe deux prix fondamentaux que les banques vont essayer de contrôler : le taux d'intérêt, le prix de la monnaie dont on veut disposer immédiatement, et le taux de change, le prix de la conversion d'une monnaie en une autre monnaie. La question monétaire se retrouve ainsi au centre de l'ouvrage. Qui contrôle et qui devrait contrôler la monnaie ? F. Morin montre à quel point ces deux taux sont aujourd'hui sous la coupe de quelques banques, les États ayant renoncé à leurs prérogatives monétaires dans les années 1970 et 1980.

Afin de mener à bien sa démonstration, l'auteur éclaire l'existence de cet oligopole bancaire en classant chacune des banques systémiques selon divers critères comme leur taille surdimensionnée, leur degré d'interconnexion financière et institutionnelle, leur concentration et leur position dominante sur les divers marchés de la finance, et bien sûr les abus qu'engendrent nécessairement de telles positions.

## **Un système bancaire hypertrophié**

La comparaison de la taille des banques au poids économique des États est saisissante. Si l'on compare deux stocks, la dette publique mondiale d'une part (48 957 milliards de dollars en 2012), et le total de bilan des banques systémiques d'autre part, c'est-à-dire leur capacité d'affectation des ressources financières (50 341 milliards de dollars en 2012), alors on saisit la mesure de la puissance de 28 banques par rapport à l'impuissance de près de 200 États. Les données individuelles sont encore plus terrifiantes : la BNP Paribas et Barclays, respectivement les deux plus grandes banques de la France et de la Grande-Bretagne, disposent chacune d'un total de bilan supérieur à la dette publique de leur pays.

L'analyse de la taille des banques peut aussi se faire par leur activité sur les marchés de produits dérivés – qui n'apparaissent pas dans leur bilan. Un produit dérivé est une sorte d'assurance contre la variation du prix d'un élément dit sous-jacent (un taux d'intérêt ou un taux de change variable, le prix d'une matière première...). L'appellation de produit dérivé vient du fait que le prix de cette assurance dérive du prix du sous-jacent et des anticipations qu'on peut en faire. La banque a donc un rôle de couverture du risque de variation de prix qu'un autre acteur économique ne souhaite pas prendre, mais ce rôle n'a rien d'altruiste car il s'agit le plus souvent d'une pratique spéculative de la part de la banque. Le montant des capitaux ainsi couverts (« l'encours notionnel des produits dérivés » dans le jargon bancaire) donne alors une mesure des capitaux qu'il s'agit d'immuniser par rapport aux variations intempestives des prix de la finance d'une part, et, d'autre part, une mesure de l'ampleur de la spéculation des banques. Ces encours s'élevaient fin 2012 à 720 324 milliards de dollars pour les banques systémiques qui sont seules à opérer sur ce marché, soit 15 fois le bilan de ces banques ou de la dette publique mondiale, ou encore 10 fois le revenu mondial (le PIB).

### **Des interconnexions financières et institutionnelles**

La taille de ces banques est d'autant plus problématique qu'elles sont dépendantes financièrement les unes des autres, ce qui leur confère d'ailleurs leur caractère systémique. Les banques se prêtent entre elles sur un marché qui leur est réservé, le marché interbancaire. Leur interdépendance correspond à plus de 10% de l'ensemble de leur ressource (de leur bilan) et il est possible de montrer que les banques françaises sont en particulier endettées envers les banques britanniques. L'interdépendance financière s'opère également à travers les produits dérivés car 90% d'entre eux concernent des contrats entre institutions financières.

Mais le plus important, et le plus original dans l'ouvrage de F. Morin, est l'identification des interconnexions institutionnelles au sein de 5 organisations internationales<sup>4</sup>. Les banques coordonnent en effet leur intérêt collectif au sein d'institutions/associations qui constituent des forums de discussions internes aux banques et qui se positionnent alors en interlocuteurs officiels des pouvoirs publics pour tout ce qui concerne leur régulation. Certaines de ces institutions forment même des centres de décision opérationnels du secteur bancaire (sur les produits dérivés ou le marché des changes). Or il se trouve que les banques systémiques non seulement se côtoient au sein des conseils d'administration de ces institutions mais qu'elles y sont aussi en position majoritaire. Les décisions qui s'y prennent reflètent donc systématiquement leurs propres intérêts.

### **Des positions dominantes sur les marchés monétaires et financiers**

Il est possible de conclure à l'existence d'un oligopole si les banques systémiques maîtrisent les prix de la monnaie. Or les positions dominantes de ces banques sont mises à jour par F. Morin sur le marché des changes, les marchés interbancaires (où se négocient les taux d'intérêt à court terme<sup>5</sup>), les marchés obligataires (où se négocient les taux d'intérêt à moyen et long terme, et notamment ceux concernant la dette publique), les marchés dérivés (qui proposent un taux fixe pour se prémunir des variations des taux de change et de taux d'intérêt), et les marchés financiers en général (où se sont développées les activités de *trading* à haute fréquence).

Pour ce qui est du **marché des changes**, le plus grand marché financier au monde, 50% des échanges sont réalisés par 4 banques systémiques et 80% par 10 banques systémiques.

Les taux d'intérêt sur les **marchés interbancaires** (à court terme) sont fixés selon une procédure particulière : un panel d'une vingtaine de banques, qui diffère en fonction des marchés, indique chaque jour le taux auquel il est disposé à emprunter ou à prêter. La moyenne de ces taux annoncés constitue alors la référence du taux qui se négocie chaque jour. Or là aussi, ces panels sont majoritairement constitués de banques systémiques.

Il en est de même pour les **marchés obligataires**, c'est-à-dire les marchés de la dette privée ou publique, où sont déterminés les taux d'intérêt à moyen et long terme. Sur les marchés de la dette privée, la dette des entreprises ou des banques est intermédiée par un « syndicat bancaire » au sein duquel siège quasi-systématiquement une banque systémique. Sur les marchés de la dette publique, les intermédiaires (les *primary dealers*) qui placent la dette nouvellement émise par les États sont là encore en majorité des banques systémiques.

Ces banques ont donc un poids considérable sur la détermination des deux taux fondamentaux de la monnaie. Celui-ci est d'autant plus important que 90% des encours notionnels de **dérivés** sont gérés par 14 banques systémiques (dont 40% par 5 banques américaines). Or, 90% de l'activité de ces marchés consiste à proposer des taux fixes se substituant aux taux d'intérêt et de change variables.

L'ensemble de ces marchés où se déterminent les prix de la monnaie est donc véritablement sous la coupe d'un oligopole bancaire.

F. Morin présente également la nouvelle source d'enrichissement des banques : le **trading à haute fréquence**, par lequel les échanges sur les marchés financiers s'opèrent au millième de seconde grâce à des algorithmes élaborés pour dégager des opportunités de profits immédiates sur des variations de prix imperceptibles pour n'importe quel être humain. Là aussi l'activité est quasi exclusivement le fait de banques systémiques, et 50% d'entre elle est opérée par 5 banques américaines. La détermination des prix et des taux d'intérêts sur les marchés est une fois de plus, par cette activité, largement dans les mains des banques systémiques. En 2013, cette activité représentait en moyenne plus de 20% de leur profitabilité (et même jusqu'à plus de 40% pour Goldman Sachs). A coup sûr, cette activité n'a pas fini de se développer avec tous les risques déjà avérés de krachs boursiers qu'elle porte en elle.

### **Des abus de position dominante sur l'ensemble des marchés**

Ces positions dominantes sur l'ensemble des marchés monétaire et financier se sont traduites par des abus qui ont commencé dans les années 2000 et qui sont en cours de révélation depuis les années 2010. Ces abus se caractérisent par des pratiques individuelles qui ont pu se mettre en place grâce à l'image de marque des plus grandes banques (des pratiques ayant abouties à la crise des *subprimes*), mais aussi par de réelles ententes entre les banques systémiques. F. Morin recense à ce titre tous les procès en cours et les amendes déjà payées par l'oligopole. Ces affaires concernent l'ensemble des marchés les plus importants (taux d'intérêt, taux de change et produits dérivés). Néanmoins, le montant des amendes payées par les banques jusqu'à maintenant (environ

60 milliards de dollars au total, dont 52 pour la seule crise des *subprimes*) ne représente qu'une goutte d'eau par rapport au poids de ces banques et de leurs effets sur l'activité économique, ou encore par rapport à l'accroissement de la dette publique mondiale qui leur est en grande partie imputable (la dette publique mondiale est passée de 30 000 milliards en 2007 à 51 800 milliards en 2013, soit une augmentation de 73%). Pourquoi de si faibles sanctions ? Il ne faudrait pas, nous dit F. Morin, que la crédibilité de ces banques soit atteinte, notamment en raison de leur caractère systémique, la mise à mal de l'une d'entre-elle entraînant nécessairement celle des autres.

Au terme de cette analyse il est possible d'isoler le noyau dur de l'oligopole constitué de 11 banques qui sont toutes massivement présentes dans les institutions représentatives des intérêts du secteur, qui déterminent les taux d'intérêt à court terme, et qui sont impliquées non seulement dans les abus liés à la crise des *subprimes* mais aussi dans des ententes sur la détermination des prix sur les marchés des changes, des taux d'intérêt et des produits dérivés.

### **Briser le mur de l'argent<sup>6</sup>**

Avant de proposer une voie de sortie de ce système monétaire et financier vérolé par quelques grandes banques, et qui a mis à genoux la plupart des États, l'ouvrage revient sur la séquence qui a mené à cette impasse de la soumission des volontés démocratiques aux intérêts de l'argent. La première phase n'est autre que celle de la libéralisation des taux de change dans les années 1970 et des taux d'intérêt dans les années 1980 accompagnée de l'indépendance des Banques centrales par rapport aux États. Les prix étant maintenant libéralisés, les acteurs cherchent à se prémunir de leurs variations. Il s'ensuit un spectaculaire développement des produits dérivés dont les encours notionnels sont passés de 500 milliards de dollars en 1986 à 28 733 milliards en 1996 pour atteindre aujourd'hui 710 000 milliards, dont 90%, rappelons-le, servent à se prémunir d'une variation de taux de change ou de taux d'intérêt. La libéralisation des marchés de capitaux à l'échelle de la planète se poursuit dans les années 1990 et s'est traduite par deux phénomènes : une succession de crises financières impliquant toutes des produits dérivés qui les accélèrent, et la constitution de mastodontes bancaires et financiers en position de dominer des marchés dans un contexte de dérégulation du secteur bancaire. C'est donc sans grande surprise que ces acteurs vont abuser des positions dominantes qu'ils viennent d'acquérir dès les années 2000, abus qui commencent à peine à être mis sur un coin de la place publique.

Quelles sont alors les voies de sortie de cette impasse ? F. Morin en identifie deux, mais dans tous les cas, il prône un bouleversement du système monétaire et financier international en même temps qu'un démantèlement des banques grâce à une véritable séparation de leur métier traditionnel de dépôt et de leurs activités plus spéculatives dites « d'investissement ».

La première voie envisagée par F. Morin est la plus chaotique, mais aussi, comme le reconnaît l'auteur, la plus probable. L'ampleur des bulles financières que l'on connaît aujourd'hui, sur les dettes publiques d'une part, et, d'autre part, sur des marchés financiers alimentés par un coût de l'argent quasi nul à destination des banques, laisse entrevoir les sources de la prochaine crise financière. Une banque systémique en faillite, entraînant les autres dans son sillage, ne pourrait être alors renflouée par des États à la capacité d'endettement aujourd'hui extrêmement limitée. L'effondrement des banques se traduirait

donc nécessairement par leur nationalisation pour une bouchée de pain. Les États, alors propriétaires de leur propre dette – aujourd'hui détenue par les banques – pourraient aisément la supprimer. Ce serait là le début de la remise à plat du système monétaire international. Si ce scénario n'est pas souhaitable pour l'auteur c'est que le chaos engendré par une crise systémique ne laisserait pas assez de temps pour changer le « *logiciel intellectuel actuel, pétri du paradigme néolibéral* », et que ce temps serait celui des « *replis identitaires et nationalistes, et de la recherche de boucs émissaires* ».

L'autre voie, plus ambitieuse politiquement, suppose un accord entre les grands pays pour mener une réforme du système monétaire et financier international. L'auteur reconnaît la réticence des États-Unis à remettre en cause la suprématie du dollar. Il présente néanmoins la possibilité de la mise en place d'une monnaie commune (et non unique comme l'est l'euro) entre les grandes monnaies<sup>7</sup>. Chaque pays conserverait sa propre monnaie, en aurait un contrôle souverain, et chacune de ces monnaies serait définie par rapport à une monnaie commune qui, elle, servirait aux échanges internationaux. Les taux de change seraient fixes et les changements de parité seraient décidés politiquement et non par les marchés, pour ne pas dire par les banques. Un tel système doit nécessairement s'accompagner d'un contrôle des capitaux les plus volatils, notamment à l'aide d'une taxe sur ce type de transactions financières. L'ensemble de ces fonctions (émission d'une monnaie commune, compromis sur les parités des monnaies, contrôle des capitaux) seraient assurés par et au sein d'un institut d'émission de la monnaie internationale, véritable instance politique isolée des pressions de marché mais soumise au contrôle démocratique. La raison d'être des produits dérivés serait réduite à néant et ceux-ci pourraient alors être progressivement supprimés. Enfin, les dettes publiques nationales pourraient être rachetées et substituées par un endettement collectif libellé dans la nouvelle monnaie commune. Des projets d'investissement de grande envergure pourraient même être planifiés à l'aide de cet endettement commun.

Outre la bonne volonté politique dont on voit mal d'où elle pourrait surgir aujourd'hui, l'auteur ne semble pas envisager la possibilité d'un retour aux souverainetés monétaires indépendamment d'une coordination à l'échelon immédiatement mondial. Or il est à craindre qu'une négociation de cette ampleur ne puisse voir le jour qu'à la suite de la situation chaotique évoquée plus haut. Il a fallu une Seconde Guerre mondiale pour aboutir aux accords de Bretton Woods ! A un niveau moins ambitieux, mais déjà ô combien difficile, ne faudrait-il pas commencer par rassembler une poignée de pays suffisamment importants et à même de s'accorder sur ces principes ? On pense ici évidemment à un système monétaire alternatif à l'euro dont on sait déjà que certains membres sont réticents à l'idée d'une dette collective. Ne faudrait-il d'ailleurs pas envisager d'emblée un retour à une souveraineté monétaire nationale comme base de négociation à la construction d'une monnaie commune, tout en restreignant fermement la mobilité des capitaux ? C'est aussi dans les moments les plus désespérés que deviennent possibles les voies les plus impensables.

*Nos contenus sont placés sous la licence Creative Commons [\(CC BY-NC-ND 3.0 FR\)](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/fr/). Toute parution peut être librement reprise et partagée à des fins non commerciales, à la condition de ne pas la modifier et de mentionner auteur·e(s) et URL d'origine activée.*

## références

## références

- ↑1 *L'hydre mondiale. L'oligopole bancaire*, Lux Éditeur, Montréal, 2015, 164 pages. Tous les chiffres mentionnés ici proviennent de cet ouvrage.
- Au détour des pages de l'ouvrage, l'auteur va même jusqu'à percer l'anonymat statistique des grands organismes internationaux comme la BRI (Banque des règlements internationaux) qui compile des chiffres sur le système monétaire et financier mondial, et notamment sur les produits dérivés.
- ↑2 Sur les 29 banques identifiées par le *Financial Stability Board*, F. Morin en examine 28, la banque Dexia ayant définitivement fait faillite en 2012. Sur ces 28 banques, il identifie un noyau dur de l'oligopole constitué de 11 banques : 4 américaines (JPMorgan Chase, Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs), 3 britanniques (HSBC, Barcalys, Royal Bank of Scotland), 2 banques de la zone euro (BNP Paribas et Deutsche Bank), et 2 suisses (Credit Suisse et UBS). Les 17 autres banques de l'oligopole comprennent 7 banques de la zone euro (Crédit Agricole, Société Générale, BPCE, Santander, BBVA, ING Bank, UniCredit Group), 4 américaines (Morgan Stanley, Wells Fargo, Bank of New York Mellon, State Street), 3 japonaises (Mitsubishi UFJ FG, Mizuho FG, Sumitomo Mitsui FG), 1 britannique (Standard Chartered), 1 suédoise (Nordea), 1 chinoise (Bank of China).
- ↑3 La GFMA (Global Financial Markets Association), l'IIF (Institute of International Finance), l'ISDA (International Swaps and Derivatives Association), l'AFME (Association for Financial Markets in Europe) et la CLS Bank (Continuous Linked Settlement System Bank).
- ↑4 Les Banques centrales proposent aussi des taux d'intérêt à court terme, mais « l'indépendance » qu'elles ont acquise à partir des années 1970 par rapport aux États implique que seules les banques ont un accès privilégié à leurs guichets. Les États sont quant à eux dans une relation totalement asymétrique puisqu'ils doivent se contenter des taux que veulent bien leur concéder les marchés financiers, marchés dominés par quelques banques systémiques qui elles bénéficient des conditions de refinancement avantageuses des Banques centrales.
- ↑5 *Le nouveau mur de l'argent* est le titre d'un autre ouvrage de F. Morin de 2006 (Seuil) dans lequel il analyse le processus qui, depuis les années 1970, conduit à la constitution de géants bancaires.
- ↑6 Un tel plan reprend en fait les propositions que Keynes avait avancées pendant la Seconde guerre mondiale mais qui ont été supplantées par la position américaine qui s'est imposée lors des accords de Bretton Woods (1944). Ces accords, totalement opérationnels à partir des années 1960 ont construit un ordre monétaire et financier international voué à l'échec et qui aboutira à la libéralisation des taux de change en 1971.
- ↑7