

# Finance – la déferlante de la fin du XXème siècle

Paul H. Dembinski

Directeur - Observatoire de la Finance

Professeur - Université de Fribourg

## 1. Définitions

La finance repose sur deux ingrédients:

- les titres plus ou moins transmissibles (contrat ou droit de propriété);
- une méthode de valorisation (marché ou confiance) qui rend les titres plus ou moins liquides.

L'institution monétaire repose sur :

- l'existence d'un signe de « pouvoir d'achat » parfaitement transmissible et fongible;
- une communauté qui honore le signe en contre-partie de toutes ses productions.

La finance est donc un prolongement de la monnaie:

- la monnaie permet de conclure des transactions instantanées, donc certaines; la finance implique la durée, donc la relation et l'incertitude;
- la monnaie suppose la confiance dans l'institution publique (banque centrale); la finance, dans la « personne » privée de l'émetteur.

La finance est par excellence une activité:

- d'intermédiation entre deux supports de valeur;
- supposant une confiance entre parties (garanties ou force du droit);
- « dérivée » par rapport au réel – titrisation du réel;
- consistant en la mise en place de l'offre des titres, l'organisation des transactions correspondantes, ce qui implique l'élaboration du prix par l'appréciation du risque.

L'ampleur de la finance dépend des conditions d'offre et de demande de titres :

- supposants des acteurs ayant des avoirs liquides à moyen terme;
- traditionnellement réservée à un cercle restreint de professionnels;
- jusqu'aux années 1970, la finance était très limitée et exclusivement nationale.

Dans les années 1960, la finance devient plus internationale:

- de nouvelles perspectives technologiques:
  - ☞ *baisse des coûts de telecoms;*
  - ☞ *création des circuits spécialisés (SWIFT - 1973).*
- de nouvelles possibilités politiques:
  - ☞ *libéralisation des transactions de change;*
  - ☞ *conventions internationales, mais aussi vide juridique.*
- de nouveaux modes d'action économique:
  - ☞ *le début d'extension des entreprises multinationales;*
  - ☞ *les banques privées ouvrent des filiales à l'étranger.*
- le rôle des banques centrales est miné:
  - ☞ *par l'apparition dès 1968 d'un marché privé de l'or;*
  - ☞ *l'euro-dollar commence à hanter les autorités monétaires;*
  - ☞ *les capitaux privés procèdent aux arbitrages au détriment des banques centrales enserrées dans les taux fixes.*

Le 15 août 1971, Nixon détache le \$ de l'or et le laisse flotter:

- surprise et désarroi, même si on savait que le \$ et les US étaient sous une double pression:
  - ☞ conjoncture: une façon de répartir le coût de la guerre du Viet Nam via un déficit commercial pharaonique;
  - ☞ structure: les nouveaux espaces conquis par la finance.

Une rupture aux conséquences durables:

- le système des taux fixes chancelle, il est blessé à mort:
  - ☞ les institutions de Bretton Woods sont en porte-à-faux alors que le vide institutionnel dure jusqu'à aujourd'hui;
  - ☞ solutions européennes: SME d'abord et ensuite l'euro.
- un nouveau rapport de forces au niveau mondial:
  - ☞ les monnaies nationales deviennent des actifs financiers comme les autres;
  - ☞ la fusion entre monnaie et finance devient manifeste;
  - ☞ confrontation entre « Etats » les politiques monétaires (publiques et nationales) et « marchés » la finance (privée et internationale);
  - ☞ la politique monétaire perd de l'importance au profit de la surveillance prudentielle des banques (accords de Bâle).

## 2. Les ordres de grandeur

Que disent les chiffres? - La finance est très difficile à mesurer parce que multiforme: Plusieurs angles:

- par la valeur des actifs financiers: ils sont aussi variés que peuvent l'être les « valeurs mobilières » - et leurs modes d'assemblage – problème des comptages multiples, des valeurs notionnelles, etc.;
- par le volume des transactions: seulement une faible partie a lieu sur les marchés organisés;
- par la valeur ajoutée créée lors des opérations : entre 3 et 7% du PIB dans les pays de l'OCDE.

Durant les « années euphoriques » (1970-2002):

- l'économie dite réelle (PIB, commerce) : facteur 4 à 6;
- les volumes financiers: facteur 10 et plus:
  - ☞ les transactions de change: un facteur de 20 en vingt ans;
  - ☞ les instruments dérivés: un facteur de 60 en 15 ans, etc.

Bourses mondiales en % du PIB régional

Encours obligataires mondiaux (PM = 30'000 Milliards)

Valeur notionnelle de certains produits dérivés

Valeur JOURNALIERE des transactions de change

### Récapitulons (2001):

35 000 milliards : valeur des actions;  
 35 000 milliards : encours des obligations;  
 60 000 milliards : valeur notionnelle des dérivés  
 300 000 milliards : transactions de change

### Soit plus de 500 000 milliards de transactions financières par année :

15 fois le produit mondial;  
 20 fois celui des pays de l'OCDE;  
 40 et 50 fois celui des PVD

**Et ce n'est que la partie la plus clairement visible de l'iceberg de la finance**

### 3. Les enjeux actuels

L'extension de la finance, facilitée par la technologie et le politique, est aussi le reflet ou le symptôme d'une évolution plus profonde des mentalités et des valeurs:

LA FINANCE : un nouveau savoir secret et alchimique : l'attrait et le dédain pour « faire de l'argent avec de l'argent (des autres) » ont toujours existé;

Années 1950: la percée scientifique avec la diversification: dans les années 1950 – une nouvelle interprétation de la sagesse populaire « ne pas mettre tous les œufs dans le même panier »;

Le monde de *'homo financierius* : « risque et rendement »;

Le mot d'ordre de la finance « Maîtrise et gestion du risque » et les produits (périssables) sont de la « couverture »;

Produits financiers : de masse aux « faits sur mesure », pyramides et combinaisons infinies d'actifs;

La spéculation (mal définie): une activité honorable et raisonnable est devenue un jeu de hasard de masse alimenté par des rumeurs et informations souvent tendancieuses.

Ces développements créent l'illusion d'une « société sans risque » voire d'une « utopie sécuritaire »:

☞ *la sécurité et l'assurance par l'épargne et la propriété;*

☞ *la sécurité par la capitalisation financière.*

L'utopie sécuritaire est présente dans nos imaginaires – elle guide nos pas et nos choix tant individuels que collectifs.

Nos sociétés ont mis leur espoir dans les actifs, non pas les actifs des générations futures, mais les actifs financiers; elles en attendent les dividendes.

**Résultat : financiarisation des mentalités**

### Le paradoxe du monde contemporain:

- au Nord : une population vieillissante qui a tout misé sur la rentabilité future du capital:
    - financiarisation de nouvelles dimensions de la vie sociale par l'assignation des droits de propriété (intellectuelle);
    - les très grandes entreprises écument les gains de productivité (rendement) à travers le monde afin de rémunérer le détenteur du capital financier du Nord.
  - au Sud : une démographie galopante et affamée absorbée par la survie immédiate:
    - la notion de droits de propriété incomprise;
    - urgence: un besoin de subsistance et de travail à court terme.
  - Il y donc interdépendance mais aussi tension. Deux options possibles à ce stade: confrontation avec à la clé la faillite du Nord et du Sud ou la coopération sur base d'une complémentarité reconnue.
  - Les conditions d'un « win-win » :
    - organiser la coopération entre le capital et le travail au niveau mondial et local qui soit satisfaisante pour tous;
    - Mettre en place un modèle basé davantage sur la justice commutative que sur l'illusoire « équivalence » et le strict droit à la rente liée à la propriété;
    - l'absence de la dimension « don » stérilise l'échange.
    - redécouvrir d'autres vecteurs de sécurité: la famille, la proximité, l'autonomie cultivée;
- Pour cela, à l'arrivée, il faudra certes des institutions et des lois, mais aujourd'hui – dans la phase

d'ébauche – il faut avant tout, des idées, des exemples de comportement et des témoins.  
Nous sommes tous concernés et co-responsables: la finance n'est pas seulement une affaire des  
« autres ».

**En résumé: « Les trente euphoriques »**

**L'enjeu pour aujourd'hui : remettre la finance à la place qui devrait être la sienne en regard des valeurs morales et des projets de notre civilisation qui prétend reposer sur la « dignité humaine ».**

**Sinon, nous courons de sérieux risques .....**