



Christophe DEGRYSE

L'ÉCONOMIE EN 100 MOTS D'ACTUALITÉ

5^e édition

dette croissance
économie
budget impôts
récession
crise taxes
chômage
social
salaires
inflation
euro
politique
déficit PIB
reprise
emploi
chiffres
mesures
Europe
monnaie
prévisions
SMU



de boeck
supérieur

Avant-propos

Rarement, sans doute, l'actualité économique a pris autant d'importance qu'au cours de ces dernières années : crises financières, évolution chaotique des indices boursiers, stagnation économique, crise(s) budgétaire(s), OffShoreLeaks et autres SwissLeaks... Cette actualité confronte la presse à cette double difficulté qui consiste à suivre une réalité extrêmement rapide et changeante tout en tentant d'en expliquer le sens et les enjeux à ses lecteurs. La tâche est rarement aisée. Pourquoi et comment se déclenchent les crises financières ? Qu'est-ce qu'un assouplissement quantitatif ? Comment expliquer la volatilité des indices boursiers ? Etc.

En 1998 et 1999, le quotidien *La Libre Belgique* lançait une série d'articles d'initiation au jargon économique. Au total, quelque 100 textes furent ainsi rédigés et publiés. L'objectif n'était pas de donner un cours d'économie politique, mais de décortiquer le sens d'une série de mots couramment utilisés dans les médias faisant référence à la macroéconomie, la microéconomie, mais également à la vie sociale, à la consommation, au monde du travail et de l'entreprise.

Ce sont ces « 100 mots » d'actualité économique qui, grâce à une fructueuse collaboration avec les Éditions De Boeck, ont ensuite été publiés sous la forme d'un livre. Puisque la place le permettait, la plupart de ces définitions ont été augmentées d'informations complémentaires, de tableaux et de graphiques. Un index complet a été adjoint à l'ouvrage afin de faciliter la recherche au lecteur. De même, il est apparu nécessaire d'adapter cette édition par l'ajout de corrélats et de citations (pour la plupart extraites de l'ouvrage d'Éric Delattre, *Petit dictionnaire des citations économiques*, De Boeck, 2008).

La rédaction de cette cinquième édition s'est achevée en mai 2015. Qu'il me soit permis d'en décrire très brièvement le contexte. Entre les précédentes éditions et celle-ci, se sont en effet produites en Europe des situations impensables il y a quelques années à peine : récession économique pire que celle des années 1930, nationalisations de banques, menace de « Grexit » voire d'éclatement de la

zone euro, épisodes de déflation, taux d'intérêt négatifs, mesures pudiquement appelées « non conventionnelles » prises par la Banque centrale européenne (qui se chiffrent en centaines de milliards d'euros)... En quelques années, la planète économique a changé du tout au tout.

Au sein de la zone euro, des décisions ont été prises dans l'urgence par les gouvernements, et le cadre de gouvernance économique a été considérablement transformé. Le choix de ces mesures a fait l'objet de nombreuses controverses entre économistes, entre institutions, entre États membres, et c'est ainsi que s'est ouvert un réel débat sur les orientations de politique économique. Des certitudes ont été ébranlées, des consensus paralysants se sont fissurés (voire ont éclaté), des modèles économiques ont perdu de leur prestige. Comme l'analyse l'économiste américain Barry Eichengreen, « la profession d'économiste est peut-être la première victime de la crise financière mondiale de 2008-2009. Les praticiens de l'économie n'ont pas su anticiper la catastrophe et beaucoup ont été incapables de formuler quoi que ce soit d'utile lorsqu'il s'est agi d'élaborer une réponse »¹.

Cette 5^e édition reflète par certains aspects ce nouveau monde inconnu dans lequel nous ont plongés ces crises successives. Ce qui explique aussi que le lecteur y trouvera le plus souvent une présentation de différentes interprétations des phénomènes économiques. Car la principale leçon de ces dernières années est que la réalité n'obéit pas toujours à l'élégance des théories. N'oublions pas que l'économie, comme l'a écrit non sans malice l'économiste belge Bruno Colmant sur son blog, « n'est pas une science mais une juxtaposition de disciplines qui relèvent de l'anthropologie, de la sociologie et de la psychologie des foules encadrée d'un cadre politique fluent, et saupoudrée d'un zeste de mathématiques ». C'est dans cette perspective que la nouvelle édition de cet ouvrage espère modestement fournir au lecteur quelques pièces qui lui permettront d'approfondir sa propre réflexion.

1 *Le Monde*, 28 mai 2015.

**L'économie
en 100 mots
d'actualité**

Accord de Cotonou

Cotonou, la capitale économique du Bénin, a donné son nom à la convention qui lie, pour la période 2000-2020, l'Union européenne aux pays d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique (ACP). La convention de Cotonou et, avant elle, celles de Lomé et de Yaoundé sont les principaux instruments de la politique européenne de coopération au développement. Elles trouvent leurs

origines dans les relations historiques (coloniales) qu'entretenaient les six États fondateurs de la Communauté économique européenne (CEE) avec des pays et des territoires d'outre-mer lors de la création de la CEE en 1957. Après le processus de décolonisation des années 1950 et 1960, les premiers accords signés entre la CEE et les jeunes États indépendants eurent pour objectifs de maintenir des relations économiques et commerciales étroites entre les deux parties. Les deux conventions de Yaoundé couvrirent les périodes 1963-1969 et 1969-1974. Quatre conventions de Lomé leur succédèrent ensuite. Aujourd'hui, la convention de Cotonou lie l'Europe à 79 pays, dont la quasi-totalité de l'Afrique. Elle couvre une période de 20 ans (2000-2020) et est dotée de fonds destinés au financement de projets de développement et de coopération régionale. L'accord de Cotonou représente un important tournant dans la politique traditionnelle de coopération au développement de l'UE. Plutôt que de se reposer uniquement sur une aide financière et des préférences commerciales, il tente désormais de combiner ces deux dimensions avec une dimension politique (dialogue politique, respect des droits de l'homme, démocratie, État de droit...). Sur le plan commercial, il vise à libéraliser les échanges entre l'UE et les ACP, reflétant par là l'idée de plus en plus répandue dans les institutions européennes que la coopération au développement passe davantage par la libéralisation des échanges commerciaux que par l'octroi d'aides techniques ou financières. Cotonou transforme progressivement le régime de préférences commerciales non réciproques dont bénéficiaient les États ACP (voir : Stabex) par des accords commerciaux de libéralisation des échanges (« accords de partenariat économique »). Cette transformation s'effectue de manière progressive – et non sans réticences ou résistances – à partir de 2008 et sur une période de transition d'au moins 12 ans, l'objectif final étant de libéraliser totalement les échanges entre l'UE et les ACP aux environs de 2020.

Le 25 juin 2005, une révision de l'accord de Cotonou a été adoptée par les parties signataires, qui vise à couvrir de nouveaux sujets tels que la lutte contre le terrorisme, la coopération dans la lutte contre la prolifération des armes de destruction massive, et la Cour pénale internationale. De même, en 2010 une deuxième révision a été adoptée aux termes de discussions parfois difficiles sur la lutte contre le changement climatique, sur la réadmission des immigrants clandestins, sur la discrimination fondée sur l'orientation sexuelle, sur la possibilité d'émettre des réserves à la ratification de l'accord, et sur le financement futur du partenariat après 2013.

Corrélatés

- **Dettes et développement**
- **Matières premières**
- **Pays les moins avancés**
- **Système de préférences généralisées**

DE YAOUNDÉ I À LOMÉ IV, ET À COTONOU

Après la signature, en 1963 et en 1969, de la Convention de Yaoundé (I et II) liant la CEE à dix-huit États africains francophones (les « EAMA » : États africains et malgaches associés), les conventions de Lomé se sont ensuite succédé durant 25 ans.

- Lomé I fut signée le 28 février 1975, dans la capitale togolaise, entre l'Europe des Neuf et, à l'époque, quarante-six pays d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique ;
- Lomé II fut signée le 31 octobre 1979 entre l'Europe des Neuf et cinquante-huit pays ACP ;
- Lomé III fut signée le 8 décembre 1984 entre l'Europe des Dix et soixante-cinq pays ACP ;
- Lomé IV fut signée le 15 décembre 1989 entre l'Europe des Douze et soixante-huit pays ACP.

À la différence des trois premières conventions, Lomé IV couvre une période de dix ans, allant de mars 1990 à

février 2000, avec une révision à mi-parcours en 1995. La révision à mi-parcours de Lomé IV fut signée le 4 novembre 1995. Les résultats globaux de 25 ans de Convention de Lomé ont été jugés mitigés. C'est pourquoi l'UE a souhaité renégocier les bases de cette coopération en mettant davantage l'accent sur les relations politiques et commerciales, et moins sur l'aide financière. C'est cette renégociation qui a abouti à l'accord de Cotonou.

• Accord de Cotonou :

- signé à Cotonou le 23 juin 2000
- révisé à Luxembourg le 25 juin 2005
- révisé à Ouagadougou le 22 juin 2010

Les trois principaux instruments de la coopération européenne sont la Banque européenne d'investissement, le Fonds européen de développement et le Centre pour le développement industriel.



Sur le plan commercial, l'accord de Cotonou vise à libéraliser les échanges entre l'UE et les pays ACP.

Actions

L'entreprise qui est à la recherche de capitaux pour réaliser des investissements a deux possibilités devant elle : soit emprunter, de manière classique, l'argent nécessaire auprès d'une banque. Soit émettre des « actions » (ou des « obligations ») que des épargnants, des sociétés, des investisseurs ou d'autres entreprises en quête de placements pourront lui acheter. Ces actions sont des titres de propriété, qu'on appelle aussi des « valeurs mobilières »,

qui représentent une part de capital de l'entreprise cotée en Bourse. Le détenteur d'actions est appelé un actionnaire. Pour l'entreprise, émettre des actions consiste donc à mobiliser des capitaux. Avec ces capitaux, elle pourra effectuer ses investissements.

De son côté, en détenant des actions, l'actionnaire est propriétaire d'une partie du capital social de l'entreprise et, à ce titre, il peut participer aux assemblées générales de la société, à l'occasion desquelles il a le droit de se prononcer – selon le principe « une action, une voix » – sur la manière dont les dirigeants gèrent l'entreprise. L'actionnaire possède donc un droit de vote sur la qualité de la gestion. Il participe à la vie sociale de la société et partage ses risques. Par ailleurs, l'actionnaire a le droit de percevoir des rémunérations. Si l'entreprise croît et engrange des bénéfices, ceux-ci pourront être redistribués aux actionnaires sous forme de dividendes. Une autre possibilité est de réinvestir ces bénéfices dans la société. En revanche, si l'entreprise essuie des pertes, voire fait faillite, les détenteurs d'actions ne seront remboursés de leur argent que s'il en reste après avoir payé les créanciers.

La valeur de l'action peut évoluer en fonction de la santé financière de la société. Or l'évaluation de cette santé dépend de très nombreux facteurs internes mais aussi externes. Ainsi des conflits sociaux, des grèves mais également des guerres, des catastrophes naturelles, des élections, des rumeurs, voire des dérèglements climatiques (par exemple dans le cas des parcs à thèmes) peuvent entraîner d'importantes variations du cours des actions. Ce qui explique que ce cours puisse être instable ou volatile. Acheter des actions est donc une manière risquée d'épargner puisque les actionnaires peuvent tout perdre (par exemple lors d'un krach boursier tel que le monde en a connu en 1929 et en 2008-2009).

Corrélat

- ▶ **Bourse**
- ▶ **Épargne**
- ▶ **Marchés financiers**
- ▶ **Obligations**
- ▶ **Offre publique d'achat**
- ▶ **Spéculation**

RENDEMENT ET RENTABILITÉ

La détention d'actions peut offrir deux types de revenus : le dividende, c'est-à-dire la part de bénéfices engrangés chaque année par l'entreprise et éventuellement redistribués aux actionnaires, et la plus-value éventuelle obtenue lors de la revente d'actions si leur cours a augmenté. Le dividende mesure le rendement de l'action, tandis que la plus-value en mesure la rentabilité sur une période déterminée. À noter donc que cette plus-value peut aussi être une moins-value si le cours de l'action a baissé entre le moment de son achat et celui de sa revente...

CAPITALISATION BOURSÈRE

La « capitalisation boursière » est le produit de la valeur d'une action par le nombre d'actions émises. Ainsi, les deux sociétés ayant la plus forte capitalisation boursière au monde en 2008 étaient les compagnies pétrolières ExxonMobil (406 milliards de dollars) et PetroChina (260 milliards de dollars). Quatre ans plus tard, Apple les coiffait au poteau avec plus de 470 milliards de dollars de capitalisation boursière. Un record que la firme à la pomme a pulvérisé depuis lors...

VOLATILITÉ

Lorsqu'on regroupe le cours des actions de différentes sociétés, on obtient des « indices boursiers ». Par exemple, l'indice Dow Jones reflète l'évolution des cours de trente grandes entreprises industrielles américaines (Apple, Coca-Cola, Microsoft, Boeing, Walt Disney, etc.). En France, c'est le CAC40 ; en Belgique le BEL20, etc. Ces indices sont généralement utilisés pour mesurer l'intensité de l'activité économique. Des indices boursiers en hausse reflètent en principe la bonne santé des entreprises. En revanche, les indices qui chutent reflètent une perte de confiance des investisseurs (par exemple, les ménages, les entreprises ou les fonds d'investissement qui avaient acheté des actions décident de les revendre). Ainsi, depuis les années 1990, le Dow Jones est passé de 3 000 points (avril 1991) à 14 000 points (juillet 2007), puis 10 000 (en 2009), puis 18 000 (en 2014), etc. Cette évolution a été notamment marquée par des événements tels que les attentats terroristes du World Trade Center de 2001, la crise financière de 2008, etc.



Aides d'État

Les aides d'État sont, comme leur nom l'indique, des aides octroyées par les gouvernements aux entreprises qui sont situées sur leur territoire. Ces aides peuvent prendre des formes très variées. Il peut s'agir, par exemple, d'aides aux investissements, de privilèges fiscaux, de régimes avantageux dans le cadre de la sécurité sociale (réduction temporaire des cotisations), de financement des exportations, etc.

En général, les gouvernements justifient leurs aides aux entreprises par la nécessité de promouvoir certaines activités économiques, ou d'aider des industries nationales à faire face à la concurrence étrangère, ou encore de maintenir de l'emploi (ou d'en créer).

En principe, dans une économie de marché où la concurrence est « libre » et « non faussée », les aides d'État sont, *a priori*, considérées comme faussant la concurrence. Elles permettent en effet à des entreprises qui ne sont pas ou plus concurrentielles de survivre en tenant artificiellement tête à la concurrence. En outre, elles creusent les inégalités entre pays riches et industriellement puissants, comme l'Allemagne, la France ou l'Italie, qui pourraient octroyer d'importants soutiens à leurs entreprises, et les pays en développement, ou moins riches tels que les pays d'Europe centrale et orientale, qui ne seraient pas toujours en mesure de tenir tête à cette forme de « concurrence » d'État. L'Union européenne considère que les aides d'État faussent la concurrence. C'est pourquoi les traités européens les interdisent. Il existe néanmoins des exceptions. Certaines aides justifiées par des objectifs d'intérêt commun peuvent être autorisées lorsqu'elles ne faussent pas la concurrence dans une mesure contraire à l'intérêt général. C'est la Commission européenne qui est chargée de contrôler le respect de ces règles par les gouvernements nationaux (voir : Commission européenne). Celle-ci peut infliger de lourdes amendes aux États ou aux entreprises qui violent ces règles, mais elle peut aussi accepter les aides qui contribuent par exemple à la formation des travailleurs, à la protection de l'environnement, à la recherche, ou encore aux économies d'énergie. De même, le niveau d'encadrement des aides d'État peut varier en fonction de la situation économique. Ainsi, lors de la crise financière de 2008, plusieurs pays de l'Union ont aidé les établissements bancaires *via* des plans de sauvetage de plusieurs milliards d'euros, sans que l'Europe ne les interdise. Car, a-t-elle alors estimé, la faillite de ces grandes banques aurait entraîné l'économie européenne tout entière dans le chaos.

Corrélat

- Concurrence
- Libéralisation



AIDE ILLICITE

Pour qu'une aide d'État soit déclarée illicite par la Commission européenne, il faut qu'elle réponde à quatre critères : elle doit procurer un avantage à l'entreprise, elle doit être accordée par l'État ou au moyen des ressources de l'État, elle doit avoir un caractère spécifique (ne favoriser que certaines entreprises ou certaines productions), et elle doit affecter les échanges entre les États membres. Ces quatre conditions sont cumulatives.

HORIZONTALES ET SECTORIELLES

Il existe différents types d'aides d'État. On parle d'aides régionales lorsqu'il s'agit d'aides destinées aux entreprises d'une région en difficulté et dont le but est de renforcer la cohésion économique et sociale (la Commission travaille sur la base de cartes des régions admises au bénéfice des aides à finalité régionale). Les aides horizontales sont les aides apportées à tous les secteurs, sans distinction (par exemple, aides à l'emploi, à la recherche, à la protection de l'environnement, etc.). Les aides sectorielles ne concernent qu'un secteur de l'activité économique (par exemple, la sidérurgie, l'automobile, le textile, etc.). Les aides *ad hoc* sont des aides individuelles accordées à une entreprise en dehors des régimes horizontaux ou sectoriels.

AIDES D'ÉTAT ET FISCALITÉ

Il est intéressant de noter que certaines pratiques de concurrence fiscale entre États membres de l'UE sont depuis peu analysées par la Commission européenne sous l'angle d'aides d'État possiblement illicites. Certes, les États membres considèrent que la fiscalité est une compétence nationale, et qu'ils sont donc totalement libres de fixer comme bon leur semble le taux de l'impôt des sociétés. Toutefois, dans le cadre des révélations LuxLeaks, la Commission a estimé que certaines pratiques nationales telles que les rescrits fiscaux (*tax rulings* : qui consistent à fixer anticipativement le taux d'impôt de certaines multinationales à des niveaux parfois extrêmement bas pour attirer les investissements) étaient susceptibles de relever d'aides d'État illicites. Plusieurs enquêtes ont dès lors été lancées concernant par exemple le taux d'impôt offert à Apple en Irlande, à Starbucks aux Pays-Bas, à Amazon au Luxembourg, etc. Mi-2015, la Commission avait établi une liste de 65 cas de *tax rulings* accordés depuis 1991 par 15 pays dont, outre ceux cités ci-dessus, l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Italie, Malte, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède.



Les aides d'État aux entreprises privées sont, en principe, interdites. Mais certaines aides sont toutefois autorisées, car elles sont justifiées par des objectifs d'intérêt commun.

Dans beaucoup de pays en développement – mais aussi développés –, les États dépensent souvent trop d'énergie à faire ce qu'ils ne devraient pas faire, et cela les détourne de ce qu'ils devraient faire. Le problème n'est pas que l'État tient trop de place, mais qu'il n'est pas dans son rôle.

STIGLITZ (Joseph E.), *La grande désillusion*, Fayard, Paris, 2002, p. 102.

Banques

Faire commerce de l'argent, le prêter, l'emprunter : tel est le rôle premier des banques. L'idée traditionnelle que l'on se fait de la banque est qu'elle est un lieu où l'on peut ouvrir un compte à vue pour y gérer son argent au quotidien, et un compte d'épargne où l'on peut déposer son épargne pour y tou-

cher un intérêt. Après avoir collecté des dépôts de très nombreux épargnants, la banque utilise les sommes ainsi constituées pour les prêter à des ménages ou des entreprises afin de financer l'achat d'un logement ou des investissements productifs (machines, bâtiments, etc.). Les banques peuvent également financer les déficits publics, c'est-à-dire l'argent qui manque aux pouvoirs publics pour « boucler leur budget » en leur achetant des obligations d'État (voir : Déficit budgétaire, Obligations).

Ce rôle de base des banques a toutefois fortement évolué au cours des dernières décennies. Dans l'économie moderne, les banques jouent aujourd'hui un rôle beaucoup plus étendu que celui de simples intermédiaires entre épargnants d'une part, et entreprises, ménages et pouvoirs publics de l'autre. Ainsi, dans les années 1980 et 1990, les gouvernements ont enclenché un processus de dérégulation des activités bancaires et financières. Un processus de déréglementation, désintermédiation et déspecialisation (« 3D »). Concrètement, ce processus a principalement abouti à la suppression des divisions classiques entre banques de dépôt et banques d'investissement, à la suppression des contrôles sur les prix des services bancaires, à la possibilité pour les entreprises d'avoir un accès direct aux financements par émission de titres. Ce modèle de banque, que certains nomment « banque universelle », offre désormais une grande variété de services aux clients : non seulement dépôts et prêts, mais aussi crédits hypothécaires, assurances, intermédiation financière, etc. (alors qu'avant, il fallait respecter des règles spécifiques pour chacune de ces activités).

Mais au-delà de la diversification de leurs activités, les banques jouent aussi un rôle central dans le fonctionnement des économies modernes car elles ont le pouvoir de créer de la monnaie. Certes, elles ne peuvent imprimer des billets de banque ou fabriquer elles-mêmes des pièces de monnaie (seules les Banques centrales ont ce pouvoir). Mais aujourd'hui, ces billets et pièces ne représentent qu'une toute petite partie de la masse monétaire de nos économies, à côté notamment des dépôts bancaires. Lorsqu'une banque commerciale fait un prêt à l'un de ses clients, elle crédite le compte de ce client d'un solde plus élevé. Et dès ce moment, il y a création monétaire (voir : Monnaie). Ce pouvoir de création monétaire, qui n'est certes pas sans limites et est encadré par des règles dites prudentielles, rend central le rôle des banques commerciales dans le fonctionnement de l'économie.

Ainsi d'ailleurs que dans ses dysfonctionnements, car elles peuvent être à l'origine d'un excès de crédits. Une étude publiée par le Fonds monétaire international en 2012 a identifié pas moins de 147 crises bancaires systémiques dans le monde au cours de la période 1970-2011, dont la plus grave, la crise des *subprimes*, a été déclenchée en 2007-2008. Cette dernière est un cas d'école. Elle trouve son origine dans un excès de crédits hypothécaires octroyés par des établissements bancaires aux États-Unis à des ménages ayant de faibles revenus – avec dès lors un fort risque de non-remboursement. Cet excès de crédits à risque (les fameux *subprimes*) a débouché sur une crise financière sans précédent aux États-Unis puis en Europe, car les banques sont fortement interreliées. Une étude de la Banque centrale européenne (avril 2015) montre l'ampleur de son impact non seulement sur l'industrie financière (faillites, nationalisations, restructurations) mais aussi sur l'économie en général (crise économique, récession, chômage) et sur les finances publiques (coûts des sauvetages bancaires et des mesures de soutien à

Corrélatés

- Banque centrale européenne
- Bourse
- Intérêt

l'économie, entraînant une détérioration considérable des finances publiques). Cette crise a également révélé des dérives dans les pratiques de nombreuses grandes banques. Ainsi, selon un projet de recherche de la *London School of Economics*, les 15 plus grandes banques internationales ont dû s'acquitter, entre 2009 et 2013, de pénalités financières pour un montant total de quelque 150 milliards d'euros, en raison de pratiques frauduleuses et de manipulations d'indices (<http://conductcosts.ccpresearchfoundation.com/conduct-costs-results>) (voir aussi : Blanchiment).

Depuis lors, après la phase de dérégulation des années 1980 et 1990, l'Union européenne tente de « re-réglementer » ce secteur, notamment par la création d'une « Union bancaire européenne » (voir ci-dessous), mais aussi par la préparation de mesures telles que la séparation des activités spéculatives des banques de leurs activités de détail (dépôts). Des réformes qui rencontrent toutefois une très forte opposition de « l'oligopole bancaire » né des libéralisations des années 1990...

BLOC - NOTES

Banques

UNION BANCAIRE EUROPÉENNE

La crise financière déclenchée en 2008 a amené les gouvernements des États membres de la zone euro à se doter de nouvelles règles communes pour l'encadrement et la surveillance des banques de la zone euro. C'est ce que l'on appelle l'« Union bancaire européenne ». Cette union bancaire est bâtie sur trois axes principaux : un mécanisme de surveillance unique de quelque 6 000 banques de la zone euro sous l'autorité de la Banque centrale européenne ; un mécanisme de résolution unique pour gérer les éventuelles faillites de banques dans la zone euro ; et enfin un ensemble de règles communes que toutes les banques de l'UE doivent respecter (exigences en fonds propres, protection des déposants, etc.).

LA PLUS VIEILLE BANQUE DU MONDE

C'est en 1472 qu'a été créée la banque *Monte dei Paschi di Siena*, en Italie. C'est la plus vieille banque du monde, et elle est encore en activité... même si la crise financière de 2008 a failli lui être fatale. La première grande banque de dimension européenne a été créée presque un siècle et demi plus tard à Amsterdam. L'*Amsterdamsche Wisselbank* est née en 1609 à l'initiative du Conseil de la ville, à une époque où les Hollandais s'engageaient dans le commerce international, en Europe mais aussi avec l'Orient. Cette banque « européenne » devait permettre aux marchands d'éviter les risques de changes entre monnaies de valeurs très inégales alors en circulation. Après avoir connu une notoriété internationale, elle déclina à la fin du XVIII^e siècle. « Après un effondrement boursier survenu en 1763, elle perdit de sa crédibilité en raison de prêts non autorisés portant sur des millions de florins, qu'elle avait accordés à des débiteurs insolubles »... (*Le Monde*, 15 janvier 2013).

Le mot banque, comme la plupart des mots qui appartiennent à la langue cambiste, est dérivé de l'italien. Son origine est des plus modestes. Dans les villes italiennes du Moyen Âge, il était d'usage que chaque négociant attiré, ou du moins chaque changeur, eût dans un lieu public une table ou banc, banco, sur lequel il effectuait ses paiements et ses recettes. De là est venu le mot banque. Quand le négociant, ayant fait de mauvaises affaires, manquait à ses engagements, on rompait son banc en signe de dégradation : banco rotto ; d'où est venu le mot banqueroute.

COQUELIN (Charles), « Banque », *Dictionnaire de l'économie politique*, Coquelin et Guillaumin (éd.), tome 1, Guillaumin, Paris, 1852, p. 107.

Banque centrale européenne

La Banque centrale européenne (BCE) a été mise en place le 1^{er} juin 1998, soit six mois avant l'introduction de l'euro (1^{er} janvier 1999 : voir Euro). Conformément au traité de Maastricht signé en 1992, sa mission était de préparer le remplacement des monnaies nationales des pays de l'UE par une monnaie unique, l'euro (quelques pays faisant exception à ce projet). Et ensuite de mettre en œuvre une politique monétaire unique pour tous les pays participant à la zone euro : il n'est en effet plus possible pour ces pays de décider seuls de changer le cours de leur monnaie – comme la France l'avait fait avec la dévaluation du franc français en 1986, ou la Belgique avec le franc belge en 1982.

Installée à Francfort, en Allemagne, la BCE a pour mission de mettre en œuvre avec les banques centrales nationales une politique monétaire unique pour toute la zone euro. Indépendante des gouvernements, elle doit faire en sorte que cette politique contribue à la stabilité des prix à moyen terme. Ce qui doit en principe se traduire par un niveau d'inflation faible, c'est-à-dire proche, mais en dessous, de 2 %. Car « des prix stables sont le fondement d'une croissance économique durable et de la prospérité en Europe », selon la BCE (<http://www.ecb.europa.eu>). Concrètement, c'est la BCE qui est chargée de conduire les opérations de change – interventions sur les marchés des devises –, de détenir les réserves officielles de change des États, et de promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement. Dans la zone euro, elle est seule habilitée à autoriser l'émission des billets de banque. Depuis 2013, elle a également comme mission la supervision de quelque 123 banques européennes de grande dimension (inspections, examens prudentiels, etc.) afin d'éviter que ne se reproduise une nouvelle crise bancaire comme celle de 2008 (voir : Banque).

Le rôle de la BCE est fondamental, car c'est aussi elle qui décide les conditions de financement de l'économie. Son « Conseil des gouverneurs » (composé des gouverneurs des banques centrales nationales et des six membres du directoire) se réunit toutes les six semaines pour prendre les décisions de politique monétaire, parmi lesquelles la fixation des taux d'intérêt directeurs. L'effet sur l'économie est très important : lorsqu'il décide d'augmenter les taux d'intérêt, le coût des emprunts augmente aussi dans toute la zone euro, et les chefs d'entreprise pourraient hésiter à emprunter pour construire de nouvelles usines ou acheter des machines. De même, il est plus difficile pour un ménage de s'acheter une maison ou une voiture à crédit. L'économie va donc en principe ralentir. En revanche, lorsque la BCE diminue les taux d'intérêt, il peut devenir intéressant d'emprunter de l'argent « bon marché » pour faire des investissements. Du coup, la croissance économique devrait en principe s'accélérer. « En principe », car en économie la réalité n'obéit pas toujours à la théorie. Depuis 2009, pour relancer l'économie et une inflation trop faible, la BCE n'a eu de cesse de baisser son taux d'intérêt directeur (sauf à l'été 2011) à des planchers historiques, passant de 4 % en 2009 à 0,05 % en 2014. Mais sans succès : le taux de croissance économique et l'inflation restent extrêmement faibles (cette dernière connaissant même des taux négatifs fin 2014). Afin de remplir malgré tout son mandat, la BCE a dès lors décidé, en janvier 2015, d'utiliser un autre instrument de politique monétaire, à savoir le *quantitative easing*. Il s'agit d'un programme d'achat d'obligations d'États pour un montant de 60 milliards d'euros par mois jusqu'en septembre 2016 au moins. Le principe est d'acheter aux institutions bancaires et financières des obligations souveraines qu'elles possèdent en échange de la monnaie de banques centrales, dans l'espoir que cette monnaie soit ensuite utilisée pour octroyer des crédits à l'économie réelle. Le risque que comporte ce programme, et qui en fait un point de controverse (surtout en Allemagne), est que sur une longue période il pourrait alimenter de futures « bulles financières », des excès de crédits susceptibles de mener à de nouveaux déséquilibres macroéconomiques.

Corrélat

- Eurogroupe
- Euro
- Politique monétaire
- Union économique et monétaire
- Zone euro

PRÊTEUR EN DERNIER RESSORT

On dit des banques centrales qu'elles sont les « prêteurs en dernier ressort » de l'économie. Cela signifie que, quelles que soient les circonstances – par exemple lorsque les banques commerciales ne se font plus confiance entre elles, que les liquidités ne circulent plus, que plus personne ne veut prêter à personne –, la banque centrale, elle, continuera de garantir la fourniture de liquidités aux agents économiques. Ce rôle de prêteur en dernier ressort est l'un des rôles les plus importants joués par les banques centrales. Pour autant, dans la zone euro, il a fallu attendre de nombreuses années de crise pour que la BCE accepte de jouer ce rôle.

ZONE MONÉTAIRE OPTIMALE

Les décisions de la Banque centrale européenne concernant les taux d'intérêt ne font et ne feront pas toujours l'unanimité parmi les gouvernements de la zone euro. Ceux-ci connaissent des cycles économiques différents ; que doit décider la BCE en termes de taux directeurs lorsque, par exemple, l'économie grecque et espagnole s'enfonce dans la déflation mais que les prix sont stables en Allemagne ? Pour que la politique monétaire de la BCE soit optimale, il faut donc que les pays de la zone euro se donnent les moyens de parvenir à une plus grande homogénéité de leurs économies, grâce à une coordination renforcée de leurs politiques. Dans les années 1960, l'économiste Robert Mundell a développé la théorie de « zone monétaire optimale », c'est-à-dire de zone géographique au sein de laquelle les avantages économiques

d'une union monétaire sont supérieurs, pour l'ensemble des pays qui la composent, à ses inconvénients (notamment perte de l'instrument politique national du taux de change). La zone euro est-elle une zone monétaire optimale ? Les économistes divergent sur cette question. Mais la crise semble montrer aux dirigeants européens qu'ils doivent tout faire pour s'en approcher...

QUANTITATIVE EASING

Le *Quantitative easing* (QE) ou, en français, l'« assouplissement quantitatif », est l'un des instruments de politique monétaire dont disposent les banques centrales (la fixation des taux d'intérêt directeurs en est un autre). Cet instrument est utilisé pour soutenir l'économie d'un pays lorsque celle-ci reste trop faible malgré de faibles taux d'intérêt. Il s'agit, pour la banque centrale qui le met en œuvre, d'annoncer qu'elle va acheter aux banques commerciales, de manière souvent massive, une partie de leurs actifs financiers tels que des obligations souveraines (obligations d'État). Ces achats font affluer de l'argent frais dans les banques commerciales, qui sont encouragées à le prêter à l'économie réelle : les entrepreneurs, les ménages, etc. Le QE permet non seulement aux entreprises mais aussi aux États de se financer à moindre coût. Ce qui est censé favoriser l'investissement et la consommation, et *in fine* relancer la croissance économique. Toutefois, sur une longue période, il peut entraîner des effets secondaires dommageables : accroissement de la prise de risque financier excessive, augmentation des inégalités entre détenteurs d'actifs financiers dont la valeur augmente, et simples épargnants...

**Le siège de la Banque centrale européenne, à Francfort (Allemagne).
C'est dans ce bâtiment que se trouve la « salle de pilotage » de l'euro.**



© European Central Bank/Robert Metsch

Banque mondiale

La création d'une Banque internationale de reconstruction et de développement (BIRD) a été décidée lors de la conférence de Bretton Woods en 1944, en même temps que celle du Fonds monétaire international (FMI). Cette Banque a été fondée

en 1946. Ses premières missions consistaient à aider, par des prêts, au relèvement économique et industriel des pays ravagés par la Seconde Guerre mondiale, c'est-à-dire principalement les pays européens. Dans les années qui ont suivi la reconstruction de l'Europe – et à la suite du lancement par les États-Unis du plan Marshall en faveur des pays européens –, elle a réorienté son action en direction des pays en développement : prêts en faveur du financement de projets de développement et d'infrastructure dans le tiers-monde, fourniture d'une assistance technique et de conseils économiques aux gouvernements dans le but de faire reculer la pauvreté.

Aujourd'hui, la plupart de ces prêts, assortis de faibles taux d'intérêt, visent à « renforcer le capital physique et humain des pays afin de les aider, par exemple, à accroître leur productivité agricole, à fournir à leur population des soins de santé de base, à former des enseignants, à construire des routes, des centrales électriques, des écoles ou des dispensaires, à moderniser leurs industries [...] ». Depuis le début des années 1980, la Banque accorde également des prêts dits « d'ajustement structurel », c'est-à-dire des aides accordées aux pays en difficulté (confrontés à une crise de la dette) qui s'engagent à restructurer leurs économies et à appliquer des réformes des politiques publiques. Actuellement, quelque 188 États sont membres du groupe de la Banque mondiale. L'une des conditions pour en être actionnaire est d'adhérer préalablement au FMI.

L'action de la Banque mondiale a souvent été critiquée notamment par les organisations non gouvernementales de développement (ONG), avec lesquelles elle entretient néanmoins des relations de partenariat. Ces critiques reposent sur le fait que la dégradation de la situation des pays en développement dans les années 1980 a renforcé le rôle des programmes de prêts à l'ajustement structurel (réformes économiques et institutionnelles), dont les répercussions sociales ont souvent été douloureuses : réduction des dépenses sociales, augmentation des prix, etc. Plus récemment, des ONG ont révélé que des projets de développement économique financés par l'une de ses filiales (SFI, voir ci-dessous) ont été à l'origine de violations des droits de l'homme (confiscation de terres ancestrales, déplacements de populations, etc.). La Banque mondiale s'en défend, considérant que sa mission est la réduction de la pauvreté dans le monde et que son personnel, auparavant composé principalement d'analystes financiers et d'ingénieurs, est aujourd'hui pluridisciplinaire et inclut des experts en sciences sociales et en politiques publiques.

Autre indice d'un malaise par rapport à l'action de la Banque mondiale : deux régions du monde ont récemment décidé de créer leur propre banque de développement. En juillet 2014, les dirigeants des BRICS (acronyme désignant le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud) ont signé un accord pour la création d'une banque de développement et d'une réserve de change commune. Elle est destinée à financer de grands projets d'infrastructures dans ces pays, mais sans assortir ses prêts de conditionnalités, c'est-à-dire sans imposer de réformes économiques et sociales contraignantes. En octobre de la même année, la Chine a lancé la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (BAII), qui concurrence directement l'action de la Banque mondiale dans la zone Asie-Pacifique.

Corrélat

- **Bretton Woods**
- **Fonds monétaire international**

GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

Ce qu'on appelle aujourd'hui la Banque mondiale est un groupe composé de la Banque internationale de reconstruction et de développement, de l'Association internationale pour le développement (IDA, fondée en 1960), de la Société financière internationale (SFI, 1956), de l'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI, 1988) et du Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI). L'Association internationale pour le développement fournit des prêts sans intérêt aux pays les moins développés. La Société financière internationale fournit une aide au secteur privé dans le but de favoriser la croissance économique des pays en développement. L'Agence multilatérale de garantie des investissements tente d'encourager l'investissement étranger dans les pays en développement et fournit des conseils aux gouvernements afin de les aider à attirer l'investissement. Enfin, le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements joue un rôle de conciliation et d'arbitrage dans les conflits entre investisseurs étrangers et pays hôtes.

PRÉSIDENTE ET DROITS DE VOTE

Les présidents de la Banque mondiale sont traditionnellement américains tandis que ceux du FMI sont traditionnellement européens.

Les présidents de la Banque mondiale

18 juin 1946 :	Eugene Meyer
17 mars 1947 :	John J. Mc Cloy
1 ^{er} juillet 1949 :	Eugene R. Black
1 ^{er} janvier 1963 :	George D. Woods
1 ^{er} avril 1968 :	Robert S. Mc Namara
1 ^{er} juillet 1981 :	A. W. Clausen
1 ^{er} juillet 1986 :	Barber Conable
1 ^{er} septembre 1991 :	Lewis T. Preston
1 ^{er} juin 1995 :	James D. Wolfensohn
1 ^{er} juin 2005 :	Paul D. Wolfowitz
1 ^{er} juillet 2007 :	Robert B. Zoellick
1 ^{er} juillet 2012 :	Jim Yong Kim

En avril 2010, les États membres de la Banque mondiale ont trouvé un accord sur une nouvelle répartition des droits de vote au sein de cette institution, afin de mieux tenir compte du poids croissant des pays émergents (Chine, Inde, Brésil, etc.).



La Banque mondiale agit notamment *via* des prêts pour le financement d'infrastructures dans les pays en développement.

Le vrai nom de la Banque mondiale – Banque internationale pour la reconstruction et le développement – rappelle sa mission initiale. Le dernier mot, « développement », a été rajouté in extremis, un peu comme si on y avait soudain pensé.

STIGLITZ (Joseph E.), *La grande désillusion*, Fayard, Paris, 2002, p. 40.

Blanchiment

Où va l'argent du trafic de la drogue ? Que devient le produit du crime organisé ? Que font de leurs profits les trafiquants de main-d'œuvre clandestine ? Au cœur même de l'économie « légale » se développent des réseaux de blanchiment de l'argent sale. Réseaux qui ont besoin d'établissements financiers,

Corrélat

► Banques

de services comptables, d'avocats fiscalistes, experts en droit international, etc. pour prospérer. L'argent sale est le produit de tout crime ou délit, c'est-à-dire le profit obtenu grâce à des activités criminelles. Cet argent gagné illégalement est injecté dans les circuits officiels de l'économie (investissements dans des sociétés, dans le secteur immobilier, etc.) *via* des intermédiaires financiers qui ont pignon sur rue. Il s'agit principalement de banques. Les études réalisées régulièrement au niveau international estiment que le blanchiment d'argent représente chaque année entre 2 et 5 % du produit intérieur brut (PIB) mondial. Soit, en 2009, entre 1 200 et 3 000 milliards de dollars (source : CTIF, Rapport 2009). Le blanchiment d'argent a longtemps été associé aux réseaux de criminalité organisée, en particulier les mafias italiennes qui s'appuient « sur leur système d'entreprises, sur leurs participations financières dans des sociétés et des établissements de crédit, et sur une extraordinaire capacité à faire circuler les capitaux (...). Les revenus annuels de ces trois mafias ('Ndrangheta, Camorra et Cosa Nostra, *ndlla*) oscillent entre 120 et 180 milliards d'euros (...). Seule une partie, environ 40 % à 50 %, est réinvestie dans les activités criminelles traditionnelles (drogue, armes, etc.), le reste entre dans l'économie légale sous les formes les plus diverses » (*Le Monde*, 24 septembre 2010).

Toutefois, dans le sillage de la crise financière de 2008, des révélations faites par des lanceurs d'alerte et des enquêtes réalisées par le Consortium international de journalistes d'investigation (icij.org), il est apparu que le blanchiment d'argent est, plus largement, lié aux mécanismes complexes d'évasion fiscale mis en œuvre par de grandes banques internationales et leurs filiales situées dans divers paradis fiscaux. Trafiquants d'armes, diamantaires, financiers d'organisations terroristes, cartels de drogues, obscures fondations, corrompus et corrupteurs se côtoient dans les comptes cachés de grandes banques internationales telles que HSBC et UBS. Depuis 2008, la justice des États-Unis a déclaré la guerre aux banques responsables de transactions illégales, et la liste de ces institutions mises à l'amende ou faisant l'objet d'enquêtes ne cesse de s'allonger : Barclays, Crédit Suisse, ABN, Lloyds, Wachovia, JPMorgan, ING, HSBC, Standard Chartered, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland... Au total, entre 2009 et 2013, les grandes banques internationales ont dû s'acquitter de pénalités financières pour un montant total de quelque 150 milliards d'euros, selon un projet de recherche de la *London School of Economics*.

L'action des États contre le blanchiment et la fraude fiscale peut paraître particulièrement ambiguë. Officiellement, cette lutte est à l'agenda politique de tous les gouvernements européens depuis de nombreuses années, voire des décennies. En Belgique, une loi du 11 janvier 1993 organise la lutte contre le blanchiment des capitaux. Elle couvre non seulement le produit d'activités telles que le crime organisé, le trafic d'armes, de drogues, etc. mais aussi la fraude fiscale grave et organisée, la corruption de fonctionnaires, l'escroquerie, le trafic d'organes, l'utilisation d'hormones dans l'élevage, etc. Une Cellule de traitement des informations financières (CTIF) est chargée d'assurer le relais entre la Justice et les organismes financiers. En octobre 1996, des magistrats européens ont lancé l'« Appel de Genève », pour améliorer la lutte internationale contre la délinquance financière. En juillet 1998, la Commission européenne a annoncé son intention de renforcer l'efficacité de la lutte contre le blanchiment des capitaux. Son initiative a abouti à l'adoption, le 19 novembre 2001, d'une directive européenne (voir ci-dessous), qui a ensuite été renforcée à plusieurs reprises, dont la dernière fois en 2015.

Pourtant, malgré ces multiples initiatives politiques et judiciaires, les « révélations » sur de nouvelles affaires de fraudes, de blanchiment, de corruption, d'évasion fiscale continuent de s'égrenier chaque jour (OffShoreLeaks, SwissLeaks, LuxLeaks...). Parmi les raisons qui expliquent pourquoi ces priorités politiques ne sont pas toujours suivies d'effets, l'on peut citer : le manque de coopération entre administrations fiscales des différents pays, le refus d'harmoniser – ou à tout le moins de coordonner – les politiques fiscales

nationales entre elles, mais aussi la concurrence fiscale et les pratiques discrètes des gouvernements nationaux pour attirer à eux les investissements, le sous-financement des administrations fiscales chargées de la lutte contre la fraude, le déséquilibre entre les ressources des grands cabinets d'audit chargés de l'« optimisation fiscale » et les administrations publiques (un rapport du journaliste économique français Christian Chavagneux cite le cas du Royaume-Uni, où ces cabinets disposent de quelque 9 000 conseillers fiscaux quand le fisc britannique n'en a qu'une centaine à sa disposition).

BLOC - NOTES

Blanchiment

DIRECTIVE

Au niveau européen, une première directive (« loi ») sur le blanchiment des capitaux a été adoptée en 1991. Celle-ci avait pour but d'empêcher l'argent sale de pénétrer le système financier. Elle faisait notamment obligation aux établissements financiers et de crédit d'exiger une preuve d'identité de chaque client au début d'une relation commerciale (notamment lors de l'ouverture d'un compte ou de l'attribution d'un coffre-fort), lorsque le montant de l'opération dépassait 15 000 euros, ou lorsqu'ils soupçonnaient une opération de blanchiment. L'Europe a souhaité renforcer l'efficacité de cette directive en étendant les contrôles à des activités et professions ne relevant pas du secteur des services financiers (contrôle des comptes, professions juridiques, agents immobiliers et casinos). À cet effet, une nouvelle directive a été adoptée le 19 novembre 2001 qui oblige notamment les États membres à combattre le blanchiment des produits générés par tous les délits graves. Une troisième directive a été adoptée en juin 2005, visant notamment à incorporer les 40 recommandations du Groupe d'action financière (GAFI). Depuis juin 2007, tout voyageur franchissant les frontières de l'UE avec une somme d'argent supérieure à 10 000 euros doit en faire la déclaration. En 2015, une nouvelle révision de cette directive réduit de 15 000 à 10 000 euros le seuil à partir duquel un paiement en liquide doit faire l'objet d'une surveillance particulière (2 000 euros pour les jeux d'argent) et met notamment en place des registres centraux des pays de l'UE où doivent être mentionnés les propriétaires ultimes d'entreprises. Par ailleurs, une Convention du Conseil de l'Europe relative au blanchiment, au dépistage, à la saisie et à la confiscation

des produits du crime et au financement du terrorisme, est entrée en vigueur en mai 2008.

BIENS MAL ACQUIS

Selon un rapport de la Banque mondiale, les fonds volés par des dictateurs et leur entourage à leur propre pays représentent chaque année entre 20 et 40 milliards de dollars. Cet argent, parfois détourné ou tout simplement puisé dans la banque centrale de leur pays (en développement) circule ensuite notamment dans des pays européens (Royaume-Uni, Suisse...). Pour la Banque mondiale, ainsi que pour l'Organisation des Nations unies (ONU), récupérer ces sommes représente un enjeu énorme, mais les difficultés sont nombreuses. En juin 2010, une conférence s'est tenue à Paris, intitulée « Pas de refuge pour les biens mal acquis : un forum global sur le recouvrement des avoirs et le développement ». Une initiative a ensuite été lancée, l'« Initiative pour la restitution des avoirs volés » (StAR), par la Banque mondiale et l'ONU. Le rapport 2013 de StAR montre que peu de fonds ont été restitués aux pays dont les agents publics étaient l'objet d'allégations de corruption : seulement 3 % des montants concernés.



Blanchiment. Processus par lequel des fonds provenant d'activités illicites sont transférés dans des instruments de placement légaux ou convertis en d'autres biens dans le but d'effacer toute trace de l'origine frauduleuse. Traduit de l'américain « money laundering », le terme trouve son origine dans les années de la prohibition, quand la mafia new-yorkaise rachetait les blanchisseries, qui brassaient beaucoup de liquidités. Chaque soir, on ajoutait à la recette du jour l'argent sale collecté dans la journée, allant jusqu'à déclarer au fisc l'argent ainsi blanchi.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL, *Combattre la corruption. Enjeux et perspectives* (adapté du TI Source Book 2000, Jeremy Pope), D. Hadjadj (éd.), Karthala, Paris, 2002, p. 339.

Qu'est-ce que la Bourse ? De manière générale, il s'agit d'un marché où se vendent et s'achètent des biens et services. Aujourd'hui, lorsqu'on parle de Bourse, on parle surtout de la Bourse des valeurs mobilières, c'est-à-dire d'un marché où se négocient des « actions », des « obligations » et d'autres titres financiers tels que les bons du Trésor (titres d'emprunt émis par un État). La Bourse met donc en contact l'offre et la

demande de capital. Une action est un titre qui représente une partie du capital d'une entreprise. Lorsqu'une entreprise a besoin d'argent, elle peut en effet en emprunter dans une banque, ou s'introduire en Bourse (à certaines conditions) en y vendant des actions. Ceux qui achètent ces actions deviennent « actionnaires » de cette entreprise. Si elle fait d'importants bénéfices, ses actions seront fort demandées et leur cours (leur valeur) augmentera. Les actionnaires y gagneront. En revanche, si l'entreprise périclité, le cours de son action baissera et ils perdront tout ou partie de leur mise. Les actionnaires peuvent être des institutions, des fonds d'investissement, des entreprises ou de simples épargnants. Une « obligation » est un titre de prêt à une entreprise ou à un État couvrant une durée déterminée (par exemple, dix ou quinze ans). Chaque année, l'entreprise ou l'État paie aux détenteurs d'obligations des intérêts et, à la fin de la période, elle ou il rembourse l'obligation. Acheter des obligations est donc moins risqué qu'acheter des actions, puisque leurs cours ne varient pas en fonction de l'état de santé de l'entreprise mais seulement en fonction de l'évolution des taux d'intérêt. Moins risquées, les obligations peuvent aussi être moins rentables, par exemple si les taux d'intérêt sont bas.

Le cours des valeurs mobilières cotées en Bourse (ou « cours de la Bourse » ; par exemple le BEL20 en Belgique, le CAC40 en France, le Dow Jones aux États-Unis, etc.) est l'évolution de la valeur des actions qui y sont cotées. Cette valeur connaît des fluctuations souvent très amples et erratiques, qui traduisent la rencontre entre l'offre et la demande de titres. Ceux qui achètent ces titres expriment l'espoir d'une rentabilité basée sur des revenus futurs (dividendes, ou plus-value lors de la revente). La décision d'achat est donc liée à des appréciations subjectives à un moment donné quant à l'évolution future du cours de ce titre. Ces appréciations se fondent sur les variables propres à l'entreprise : innovations technologiques, vigueur de la concurrence, annonces de fusion, etc. Mais d'autres nombreux facteurs externes à l'entreprise sont susceptibles d'influencer l'offre et la demande de titres : évolution des taux d'intérêt, niveau d'épargne disponible, préférences des épargnants quant aux formes de placement, conjoncture économique, mais aussi climat politique national, international, etc. Les cours ne reflètent donc pas en permanence la valeur réelle d'une entreprise ni l'état de santé de l'économie.

Les cinq principales places boursières du monde sont celles de New York, Londres, Tokyo, Francfort et Paris. Il existe également des Bourses spécialisées, par exemple dans les matières premières ou dans les actions des jeunes entreprises de haute technologie dans le domaine électronique (le Nasdaq).

Corrélat

- **Actions**
- **Indice boursier**
- **Marchés financiers**
- **Obligations**
- **Spéculation**

LES MÉTIERS DE LA BOURSE

Les principaux métiers exercés dans les milieux boursiers sont : le *trader* qui agit sur les marchés financiers pour le compte de la société pour laquelle il travaille (il achète et vend des actifs financiers, etc.) ; l'analyste, qui étudie et interprète l'évolution de la courbe des cours ; le vendeur qui propose à ses clients des ordres de mouvement qui rapportent des commissions à l'établissement ; le gestionnaire de fonds qui place les actifs qui lui sont confiés sur des produits financiers ; le conseiller en fusions-acquisitions qui recherche des entreprises cibles, des filiales à vendre, des sociétés à introduire en Bourse, etc. Existente également les métiers du capital-risque, les investisseurs (prise de participation financière dans des entreprises non cotées en Bourse), les avocats d'affaires (droit boursier, fiscalité, droit pénal des affaires, fusions-acquisitions, etc.), les économistes de marché (surveillance des évolutions macroéconomiques qui ont une influence sur les marchés financiers), les auditeurs dans les cabinets d'audit, les analystes financiers, etc.

BIG-BANG

En octobre 1986, se produit à Londres un « Big Bang ». Il s'agit d'une réforme radicale du fonctionnement de la Bourse de Londres (*London Stock Exchange*) mise en œuvre par le ministère du Commerce et de l'Industrie. Elle a consisté à mettre fin au monopole des opérateurs en Bourse, à libéraliser les marchés financiers, à informatiser les cotations, à réduire les coûts des opérations, etc. L'objectif poursuivi était d'augmenter le volume d'affaires traité par la *City* et d'en faire la première place financière d'Europe. Par crainte d'être distancées, les autres Bourses européennes ont suivi le mouvement : à Paris, à Amsterdam, à Madrid, à Milan et, en 1991, à Bruxelles. Ce

vaste mouvement de déréglementation est l'un des facteurs qui a favorisé le développement de techniques financières extrêmement complexes, non ou peu contrôlées.

KRACH BOURSIER

Un krach boursier est un effondrement brutal des cours des valeurs cotées en Bourse. Il est souvent dû à des mouvements de panique des détenteurs de titres financiers après une période de hausse inconsidérée des cours qui aura attiré de nombreux investisseurs et spéculateurs. Lorsque des détenteurs de titres commencent à soupçonner une surévaluation des cours (bulle spéculative), ils se mettent à les vendre avant que les cours ne diminuent. Mais si, par exemple suite à une information statistique confirmant cette surévaluation, tout le monde devient vendeur et qu'il n'y a plus d'acheteur (effet grégaire), la bulle éclate, les cours chutent brutalement, tout le monde voulant se débarrasser de ces titres qui perdent leur valeur. L'histoire boursière est jalonnée de krachs : celui de 1929 reste bien sûr dans les mémoires. En quelques jours, la Bourse de Wall Street a perdu 25 % de sa valeur. Elle entraîna la Grande Récession, et les indices boursiers mirent 25 ans pour retrouver leur niveau d'avant-crise.



Les jeux de bourse ont les plus fatales conséquences sur la moralité et sur la fortune publique. En voyant des fortunes considérables acquises en peu de temps et sans travail, on se dégoûte des professions laborieuses et honorables ; on risque son modeste avoir pour courir des chances hasardeuses ; les épargnes disparaissent, et bien des victimes viennent fournir leur tribut au petit nombre de ceux qui réussissent. Pour ceux-là mêmes, des biens mal acquis profitent rarement, le goût du luxe et des dépenses folles les entraîne à leur tour.

SAY (Horace), « Bourse de commerce », *Dictionnaire de l'économie politique*, Coquelin et Guillaumin (éd.), tome 1, Guillaumin, Paris, 1852, pp. 208-209.

Bretton Woods

Nous sommes en juin 1944. En pleine Seconde Guerre mondiale, les troupes alliées viennent de débarquer en Normandie. La défaite de l'Allemagne et, avec elle, la fin de la guerre, ne sont plus qu'une question de temps. Du 30 juin au 22 juillet de cette année-là, une importante conférence internationale se déroule aux États-Unis. Sa mission : préparer l'après-guerre sur les plans monétaire et financier. L'Europe n'est plus qu'un champ de ruines et il faudra reconstruire son économie. En même temps, il faudra assurer la stabilité de l'économie mondiale, car les années 1930 ont montré que les désordres économiques sont germes de conflits internationaux. La conférence internationale se déroule à Bretton Woods, une ville du New Hampshire (États-Unis). Quarante-quatre États y sont représentés pour définir ce nouvel ordre économique mondial.

La conférence débouchera sur les « accords de Bretton Woods », dont deux économistes antagonistes, l'un britannique John Maynard Keynes (1883-1946), l'autre américain Harry Dexter White (1892-1948) furent les principaux acteurs. Ces accords donneront naissance à deux importantes institutions : le Fonds monétaire international, qui a pour fonction de soutenir les pays confrontés à des difficultés financières et de faire respecter les taux de change et la convertibilité des monnaies entre elles, et la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, qui a pour mission de financer, par des prêts, le redressement économique de l'Europe. La raison d'être de Bretton Woods est de mettre en place un système monétaire stable au niveau international, de rendre les monnaies convertibles entre elles et de fixer la valeur du dollar à l'or, dont Washington dispose alors d'importants stocks résultant du fait que, durant la guerre, les pays européens alliés avaient payé en or leurs approvisionnements aux États-Unis. Ce volet monétaire des accords de Bretton Woods opposa durement Keynes, qui était en faveur d'un système reposant sur une monnaie internationale, le *bancor*, et White qui, en tant que haut fonctionnaire au Trésor des États-Unis, imposa le dollar comme monnaie de référence, éliminant au passage la domination de sa rivale britannique, la Livre sterling. Cette rivalité a été décrite dans un ouvrage récent qui montre que cette conférence ne fut pas, comme on la décrit souvent, le lieu d'une aimable collaboration, mais un affrontement géopolitique entre les États-Unis et le Royaume-Uni (Benn Steil, « *The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order* », Princeton 2013).

Les accords de Bretton Woods permettront, durant les années 1950 et 1960, d'assurer la reprise et la progression des échanges commerciaux mondiaux, et de remettre en marche les économies européennes dévastées par le conflit.

Le 15 août 1971, le président des États-Unis, Richard Nixon, déclare unilatéralement l'inconvertibilité du dollar en or, en raison notamment de la perte de valeur de cette devise. Cette décision marque la fin du volet monétaire de Bretton Woods. Et le début d'une instabilité financière internationale chronique.

Dans le sillage de la crise financière de 2008, certains économistes et gouvernements européens en appelleront à un « nouveau Bretton Woods », c'est-à-dire à la mise en place de nouvelles régulations internationales, et à la réforme des institutions mondiales. Mais cet appel restera vain.

Corrélat

- **Banque mondiale**
- **Fonds monétaire international**

ACCORDS DE LA JAMAÏQUE

En 1976, les Accords de la Jamaïque entérinent la fin du volet monétaire de Bretton Woods en instaurant un système de change flottant entre devises. Le FMI et la Banque mondiale existent certes toujours, mais le monde entre désormais dans une phase d'instabilité monétaire chronique. Les autorités monétaires ne sont plus tenues de veiller au respect d'une quelconque parité fixe de leurs devises. Quant au FMI,

sa tâche n'est plus de contrôler le respect de cette obligation – disparue –, mais de promouvoir la stabilité des changes et la liquidité du système monétaire international.

C'est notamment pour remédier à cette instabilité, particulièrement dommageable entre pays européens, que l'Union européenne tentera, à partir de la fin des années 1980, de relancer le processus d'union monétaire et finira par instaurer une monnaie unique, l'euro, près de trente ans plus tard (voir : « Euro »).



**8 mars 1946 : réunion inaugurale du conseil
des gouverneurs du Fonds monétaire international
(à droite, John Maynard Keynes, à gauche Harry Dexter White).**

« La décision américaine [de mettre fin à la convertibilité du dollar en or] sera le premier éboulement d'une fatale série de conflations. Les unes après les autres, les devises européennes glisseront dans un système de cours de change flottant, entraînant une gigantesque volatilité financière. Le dollar s'effondra en moins d'une décennie, révélant un visage moins aimable des États-Unis : celui d'une terrifiante prédation monétaire résumée par les mots du secrétaire américain au Trésor John Connally (1917-1993) : "Le dollar est notre monnaie, mais votre problème" »

(Bruno Colmant, Carnet de notes d'un économiste, Anthemis, 2014)

Budget de l'Union européenne

Pour réaliser ses missions, l'Union européenne dispose d'un budget annuel de quelque 145 milliards d'euros. Ce montant, qui peut paraître important dans l'absolu, ne représente en fait qu'environ 1 % du produit national brut, ou de la richesse

produite annuellement dans l'Union. À titre de comparaison, dans les États membres, les budgets nationaux atteignent souvent 40 %, voire 50 % du produit national brut.

D'où viennent les recettes de l'UE ? Depuis 1975, le budget européen est financé par des recettes qui lui reviennent de plein droit. Ces recettes sont appelées « ressources propres » (auparavant, il s'agissait de contributions financières des États membres).

Elles comprennent :

- les droits de douane et les prélèvements (« taxes agricoles ») perçus sur les produits importés dans l'Union ;
- un montant calculé en fonction de l'assiette de la TVA, déterminée selon des règles communautaires et provenant directement des ressources fiscales des États membres ;
- une ressource fondée sur le produit national brut des États membres (chaque État y contribue en fonction de sa richesse). C'est cette dernière ressource qui est la plus importante ; elle représente environ 75 % des recettes.

À quoi l'argent européen est-il consacré ? Les deux principaux postes de dépenses de l'UE sont celui consacré à la croissance, ce qui inclut la compétitivité (recherche, innovation, réseaux transeuropéens d'énergie, de transport, etc.) et la cohésion économique, sociale et territoriale (aide aux pays et régions en difficulté). Ce premier poste représente quelque 48 % du budget. Le second poste le plus important concerne l'agriculture, la pêche et l'environnement (environ 39 %). Le budget européen prévoit également des crédits alloués aux politiques telles que la protection des consommateurs, la santé publique, l'éducation (par exemple les bourses Erasmus) et la formation professionnelle, mais aussi la protection des frontières, la lutte contre le terrorisme et contre la criminalité organisée. Viennent enfin le poste « dépenses extérieures » (coopération au développement, aide d'urgence), qui représente environ 5 % du budget total, et les dépenses administratives des institutions de l'Union (5,5 %).

Afin de maîtriser l'évolution des dépenses, les budgets annuels de l'UE s'inscrivent dans des « cadres financiers pluriannuels » qui fixent des plafonds de dépenses à moyen terme par rubriques. Ainsi, le cadre financier actuel couvre la période 2014-2020. Il définit les priorités budgétaires pour ces sept années consécutives et fixe un plafond de dépenses de 960 milliards d'euros pour toute la période.

Corrélat

- **Union européenne**
- **Commission européenne**

Index

Les mots qui apparaissent dans cet index peuvent renvoyer soit aux définitions des pages de gauche de l'ouvrage (dans ce cas, le numéro de page apparaît en **gras**), soit aux définitions des pages de droite (le numéro apparaît alors en *italique*), soit encore à l'intérieur même des textes (il figure alors en caractère normal).

A

Accord de Cotonou **8**
accord interprofessionnel *55*
accords de la Jamaïque *25*
action **10**
actionnaire *10*
agences de notation *139*
agent économique *28*
agrégat *133*
agrégat monétaire *151*
aide *ad hoc* *13*
aide d'État **12**
aide horizontale *13*
aide illicite *13*
aide régionale *13*
aide sectorielle *13*
argent sale *20*
assouplissement quantitatif *17*
Autorité des marchés financiers *155*

B

balance commerciale *41*
balance commerciale *111*
balance des paiements *103*
banque **14**
Banque centrale européenne **16**
Banque mondiale **18**
bénéfice *30*
Beveridge *189*
bien mal acquis *21*
Bismark *189*
BIT *161*

blanchiment **20**
blocage des prix *175*
bon du Trésor *60*
Bourse **22**
Bretton Woods **24**
BRIC *164*
BRIC *107*
budget de l'Union européenne **26**
budget des ménages **28**
Bulles financières et déséquilibres macroéconomiques *29*

C

capital circulant *93*
capital fixe *93*
capitalisation *125*
capitalisation boursière *11*
carte de paiement *151*
cartel *47*
chaînes de valeur mondiales *153*
changement climatique *68*
chèque *151*
chevalier blanc *156*
Chiang Mai *103*
chiffre d'affaires **30**
choc asymétrique *89*
chômage **32**
classique **191**
clause de la nation la plus favorisée **163**
clause sociale **34**
club de Paris et club de Londres *65*
cohésion économique et sociale **36**

comité d'entreprise 122
 commerce équitable **38**
 commerce international **40**
 Commission bancaire, financière et des assurances 155
 Commission européenne **42**
 Commission nationale des négociations collectives 55
 Commissions paritaires 55
 compétitivité **44**
 comptabilité nationale 61
 concentration 153
 concordat judiciaire 94
 concurrence **46**
 conseil d'entreprise 122
 conseil d'entreprise **48**
 Conseil national du travail 55
 consommation **50**
 contrat à terme 137
 contrat de travail **52**
 convention collective **54**
 conventions de l'OIT 161
 convertibilité 103
 cotisation sociale 187
 cours des valeurs mobilières 22
 coût de production 92, 174
 créancier 56, 66
 création monétaire 15
 crédit **56**
 crise – croissance 64
 crise – croissance **58**
 critère de convergence 205
 croissance **58**
 croissance 59

D

débiteur 56, 66
 décroissance 69
 déficit budgétaire **60**
 déficit commercial 41
 déflation 121
 délocalisation **62**
 dépense nationale 179
 déséquilibres macroéconomiques 133
 destruction créatrice 95
 détachement des travailleurs 63
 dette et développement **64**
 dette publique **66**
 dévaluation 121
 développement durable **68**
 dialogue social 70
 dink 141
 dividende 11
 division internationale du travail 110
 dumping **72**

dumping 35
 duty free shop 207

E

ECOFIN 89
 Écolabel 183
 école autrichienne 191
 école néoclassique 85
 économie circulaire 69
 économie numérique **74**
 économie politique **76**
 économie sociale **78**
 effet boule-de-neige 66
 effet de levier 137
 efficacité 46
 emprunt d'État 154
 endettement des ménages 28
 entreprise **80**
 entreprise du secteur public 131
 entreprise publique 172
 entreprises publiques autonomes 173
 épargne **82**
 épargne publique 60
 Espace économique européen 41
 État (rôle de l') **84**
 étude de marché 181
 euro **86**
 Eurogroupe **88**
 Europe sociale **90**
 excédent commercial 41
 excédent commercial 110
 exclusion sociale 29

F

facteur de production **92**
 faillite **94**
 fiche de rémunération **96**
 filiale 109
 fiscalité **98**
flat tax 113
 flexibilité **100**
 flexicurité 101
 Fonds de cohésion 36
 Fonds européen de développement régional (FEDER) 36
 Fonds européen d'orientation et de garantie agricole (FEOGA-Orientation) 36
 Fonds européen pour la pêche (FEP) 36
 Fonds monétaire international **102**
 Fonds social européen (FSE) 36
 fonds vautours 65
 fracture numérique 75
 fraude fiscale 99
 fusion d'entreprises **104**
futures 137

G

G7 – G8 – G20 **106**
 gouvernance économique 88
 gouvernance économique 201
greenwashing 69
 Grexit 87
 groupe 109

H

harmonisation fiscale 99
hedge funds 137
hedging 137
 hétérodoxe 85
 holding **108**
 hyperinflation 121

I

import-export **110**
 impôt **112**
 indexation des salaires 120
 indicateur de développement humain **114**
 indice boursier **116**
 indice des prix **118**
 indice santé 119
 inflation **120**
 information-consultation des travailleurs **122**
 initiative Chiang Mai 103
 intérêt **124**
 Internet en chiffres 39
 investissement (IED) **126**
 ISO 26000 183

K

Keynes **128**

L

libéralisation **130**
 liquidité 95

M

macroéconomie – microéconomie **132**
 main invisible 190
 marché dérivé **134**, 136
 marché des changes 193
 marché financier **138**
marketing **140**
 Marx **142**
 masse monétaire 151
 matérialisme historique 143
 matière première **144**
 ménage **146**
 méthode ouverte de coordination 91
 métiers de la Bourse 23

mondialisation **148**
 monétarisme 191
 monnaie **150**
 monnaie divisionnaire 150
 monnaie fiduciaire 150
 monnaie scripturale 150
 monopole 131
 monopole public 130
 moyen de paiement 151
 multinationale **152**

N

négociation collective **54**
 néoclassique 191
 norme ISO 26000 183

O

obligation **154**
 Office national de sécurité sociale 189
 offre publique d'achat **156**
 oligopole 105
 OPCVM 83
 option 137
 option sur indices 117
 Organe de règlement des différends 163
 Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) **158**
 Organisation internationale du travail (OIT) **160**
 Organisation mondiale du commerce (OMC) **162**
 organisme de placement collectif 155

P

pacte de stabilité 60
 pacte de stabilité 201
 pacte social 189
 paradis fiscaux et investissements 127
 pauvreté 188
 pays émergent **164**
 pays les moins avancés **166**
 perspectives financières 26
 pétrodollars 64
 pilule empoisonnée 156
 plan de relance 59
 plus-value 11
 politique économique **168**
 politique fiscale 113
 politique monétaire **170**
 prélèvement obligatoire 186
private equity 105
 privatisation **172**
 prix **174**
 prix de revient 174

Crédits photos

prix d'équilibre 175
production 176
productivité 31, 93
produit national brut 178
progressivité de l'impôt 113
prolétariat 143
prosperité 59
protectionnisme 148
publicité 180
publicité directe 181

Q

Quantitative easing 17

R

récession 58
règlement des différends entre investisseurs et États 153
rente foncière 185
responsabilité sociétale des entreprises 182
revenu national 179
Ricardo 184
risque système 165

S

salaire 186
secteur associatif 79
sécurité sociale 188
services de proximité 79
shorting 137
SICAV 83
Smith 190
société de consommation 51
solvabilité 95
spéculation 192
SPG 196
STABEX 145
subprime 29, 139
surendettement des ménages 29
surproduction 176
swaps 137

syndicalisme 194
système d'encaissement 151
Système de préférences généralisées 196
système institutionnel de l'UE 203

T

TAEG 56
taux de change 87
taux d'intérêt 124
tax shift 113
taxe sur la valeur ajoutée 198
teenagers 141
titrisation 139
tout sauf les armes 197
trader 23
trading haute fréquence 193
traité d'économie politique 77
traitement national 163
travail des enfants 35
travail intérimaire 52
TVA 198

U

union bancaire européenne 15
union douanière 41
union économique et monétaire 200
Union européenne 202

V

valeur mobilière 10, 22
virement 151

W

warrants 156

Z

zone de libre échange 40
zone euro 204
zone franche 206
zone monétaire optimale 17

Crédits photos

© Ch. Degryse : 23, 34, 43, 51, 63, 71, 91, 95, 101, 118, 125, 131, 147, 175, 177, 195
© European Central Bank/R.Metsch : 17
© F. Degryse : 19, 141, 165, 167
© FMI : 25, 103
© OIT : 35

© OIT/Crozet : 207
© Rob Stevens : 49
© OCDE : 159
© OMC : 163
© Gouvernement flamand : 13, 41, 127

Crise financière, chômage, croissance, dettes publiques : **l'actualité économique envahit notre univers quotidien**. L'économie, ses théories sous-jacentes, ses institutions, ses acteurs sont omniprésents dans les médias.

Mais cette actualité rapide et changeante n'offre pas toujours au citoyen le temps de **comprendre le sens et les enjeux des événements** : que représentent les indices boursiers et qu'est-ce qu'un *krach* ? Qu'est-ce que le produit intérieur brut (PIB) et reflète-t-il vraiment le bien-être d'une société ? Pourquoi et comment se déclenchent les crises financières ? Les banques commerciales peuvent créer de la monnaie : vrai ou faux ?

À l'heure où bien des certitudes économiques ont été ébranlées par la crise, le présent ouvrage tente, en **décortiquant une centaine de mots couramment utilisés dans les médias**, de fournir au lecteur des repères pour approfondir sa propre réflexion.

La démarche – avant tout journalistique – vise à rendre accessibles au plus grand nombre **les bases de l'actualité économique**.



Christophe Degryse

Journaliste de formation, Christophe Degryse a été pendant dix ans correspondant de presse à Bruxelles pour un quotidien canadien. Il s'est spécialisé dans les questions européennes, et a publié plusieurs ouvrages sur l'Union européenne et ses institutions, sur la gouvernance économique, les relations collectives en Europe, etc. De 1999

à 2009, il a été directeur d'édition du « Bilan social de l'Union européenne » publié chaque année par l'Observatoire social européen et l'*European Trade Union Institute* (ETUI), où il travaille désormais comme chercheur senior. Il a participé à plusieurs projets de recherche et a publié de nombreux articles dans des revues spécialisées sur les questions de gouvernance économique et de dialogue social européen.

ECOMOT

ISBN 978-2-8041-9024-8



9 782804 190248

www.deboecksuperieur.com