

## Faut-il interdire l'accès de tous les Marchés Financiers à la Haute Finance (Zone Euro) ? Partie III : le Marché des Autres Titres Financiers.

---

### RAPPEL.

Après un premier article, intitulé : « *Partie I : chiffrage des Marchés Financiers (réactualisé en juin 2017)* », nous avons chiffré l'ensemble des marchés financiers sous-jacents à près de 24.250 milliards d'euros à fin 2016 et nous avons relevé que la Bourse était finalement le marché financier le plus petit, et le plus commenté.

Le deuxième article, intitulé : « *Partie II : la Bourse* », nous a permis de relever quatre anomalies flagrantes :

1. Chaque jour, la Haute Finance brasse plus de deux cents milliards d'euros sur l'ensemble des places boursières de la zone euro en « remuant » sans cesse un stock d'actions existantes.
2. Sur une seule année, la fluctuation des cours peut conduire à valoriser ou à dévaloriser l'ensemble des actions de plus de 3.000 milliards d'euros mais, à peu de choses près, les mêmes entreprises sont toujours là, avec les mêmes outils de recherche, de production, de vente et de distribution des mêmes produits et services.
3. En tout cas, si quelque chose change pour une entreprise bien précise, ce n'est pas grâce à la Bourse mais à cause de la Bourse car, pour lever des capitaux ultérieurement, cette entreprise est obligée d'offrir des dividendes élevés, et donc de sélectionner des investissements très rentables.

Sélectionner les projets d'investissement les plus rentables, cela veut dire « rejeter » tous ceux qui n'offrent pas des retours sur investissement de plus de quinze pour-cent (15%) chaque année.

De cette manière, la Haute Finance nous prive d'investissements normaux, rentables et sûrs, et donc elle nous prive d'emplois et de salaires valorisants sur le sol national, délocalisations obligent.

4. Bien sûr, il y a des augmentations de capital en Bourse (pour les entreprises, ou corporations) mais, d'une part, elles sont faibles (moins de 200 MDE en neuf ans, depuis fin 2007) et, d'autre part, la Haute Finance a capté pratiquement le double (367 MDE) de ces émissions nouvelles pour se renflouer suite à ses erreurs « fatales » de gestion. Erreurs fatales pour les citoyens qui les ont renfloués mais pas pour les dirigeants « irresponsables »...

La partie III va donc s'intéresser au Marché des Autres Titres Financiers (autres que des actions). D'un seul coup, nous changeons d'échelle, et nous entrons dans le monde du silence (personne n'en parle jamais).

### QUELQUES CHIFFRES A L'ECHELLE DU MONDE

WORLD - DEBT SECURITIES (OUSTANDING) at the end of 2016 (Trillions Dollars)								
	MARKET TUS\$	Sum- MARKET TUS\$	PIB TUS\$	Sum-PIB TUS\$	MARKET/PIB (number of years)	Population (millions)	Sum-POP (millions)	MARKET/ person - US\$
USA	41,0	41,0	18,0	18,0	2,3	321,4	321	127 559
EURO AREA	20,0	61,0	11,5	29,6	1,7	339,4	661	30 267
JAPAN	12,0	73,0	4,4	33,9	2,7	127,0	726	16 531
CHINA	9,5	82,5	11,1	45,0	0,9	1 371,2	2 097	4 530
UNITED-KINGDOM	5,5	88,0	2,9	47,9	1,9	65,1	2 224	2 473
CANADA	3,0	91,0	1,6	49,4	1,9	35,8	2 260	1 327
AUSTRALIA	2,4	93,4	1,3	50,8	1,8	23,8	2 284	1 051
OFFSHORE CENTERS	2,6	96,0	0,6	51,3	4,6	19,6	2 303	1 129
Others	4,0	100,0	23,7	75,0	0,2	4 996,6	7 300	548
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>		<b>75</b>			<b>7 300</b>		

En bref, TROIS INTERVENANTS (USA, EURO AREA, JAPAN) avaient émis à eux seuls 73 TUS\$ ou 73% des Titres de Dettes en circulation dans le Monde à fin 2016 (100 mille milliards de dollars, ou 100 TUS\$).

Or, ces intervenants représentent seulement 10% de la population mondiale (726 millions sur 7.300 millions d'habitants), et ils ont créé une montagne de dettes qui représente entre 1,7 année à 2,7 années de leur Produit Intérieur Brut respectif.

Problème ? Ils ont pratiquement hypothéqué la moitié (45,2%) du Produit Intérieur Brut (33,9 TUS\$) de l'ensemble du Monde (75 TUS\$).

Questions : Qui sont-ils ? Pourquoi ont-ils créé et développé ces marchés ?

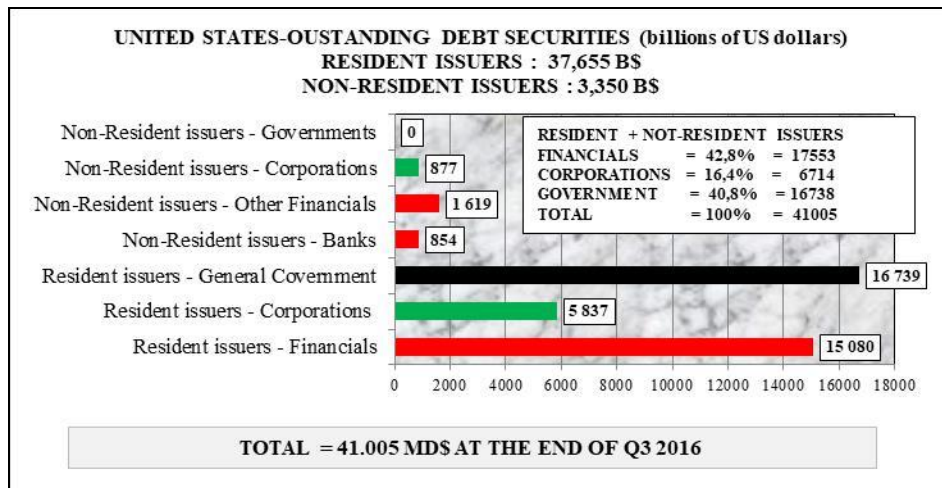
Pour la bonne cause ? Pour construire ou pour détruire ?

# ALTER-EUROPA

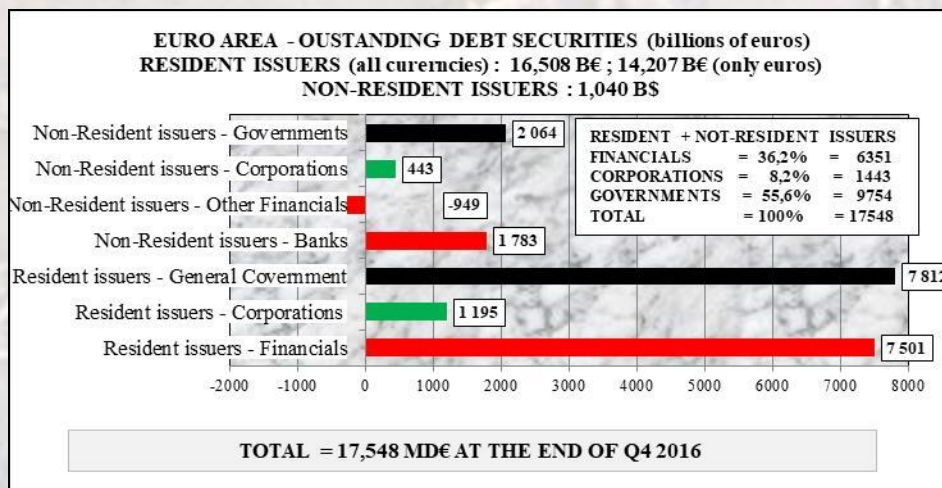
Bases des Statistiques Zone Euro (19): 31/12/2010

Mise à jour : 30/06/2012

**POUR COMPARAISON : MARCHES DES AUTRES TITRES AUX ETATS – UNIS (EN MD\$)**



## LE MARCHE DES « AUTRES TITRES » EN ZONE EURO : LES CHIFFRES-CLE A FIN 2016.



Le premier marché de capitaux (en masse), ce n'est pas la Bourse mais le Marché des Autres Titres (autres que des Actions).

Il est désigné comme « Marché des Autres Titres » car les variantes de ces « titres de dette » sont multiples : en euros, en devises, à court terme et à long terme, en Bons du Trésor, en Bons Assimilables au Trésor, en obligations, en obligations convertibles...

Pour simplifier les analyses, ces deux « petits » graphiques « préliminaires » suffisent à entrer dans le débat : c'est un marché gigantesque.

A fin décembre 2016, le total des émissions en circulation (outstanding) en Zone Euro était de 17.548,1 MD€ (tous émetteurs, résidents ou pas, et toutes devises confondues) : ± 45% du « Marché » américain (41.005 MDUS\$).

La complexité et la masse de ces Marchés des Titres de Dettes émis en Zone Euro sont considérables : il faut donc « rentrer » dans le détail pour en comprendre les évolutions et les caractéristiques mais, pour chiffrer et analyser les évolutions, il faut effectuer des recherches et des questionnements de plusieurs heures dans les bases de données (démesurées) de la Banque des Règlements Internationaux (BRI-BIS) et d'EUROSTAT-ECB.

Comme toujours, nous serons amenés au même constat :

*« Homo homini lupus »*

(L'homme est un loup pour l'homme, PLAUTE).

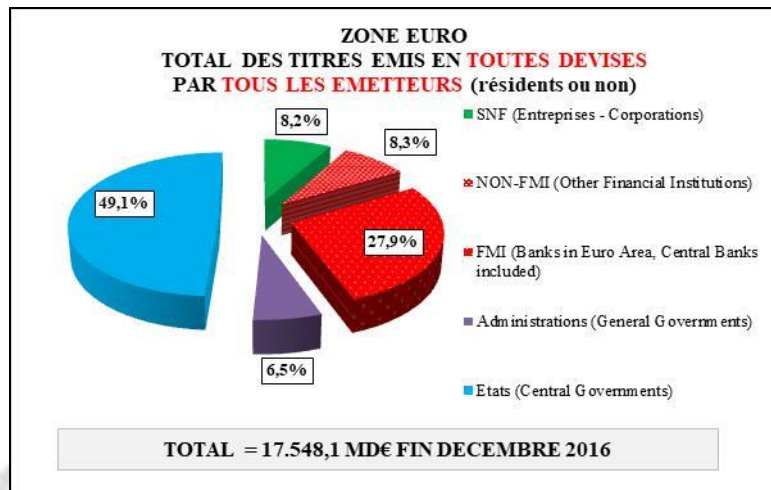
# ALTER-EUROPA

Bases des Statistiques Zone Euro (19): 31/12/2010

Mise à jour : 30/06/2012

## ZONE EURO : TITRES DE DETTES EMIS PAR LES SEULS RESIDENTS

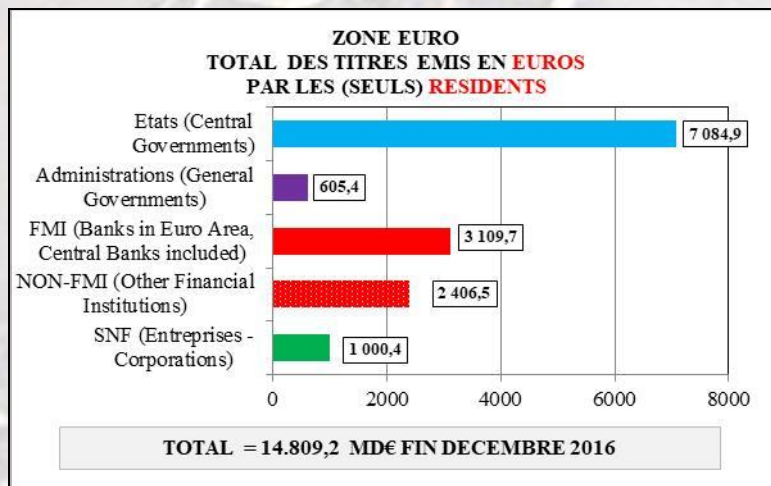
TITRES DE DETTES TOUTES DEVISES ET TOUS EMETTEURS



## TITRES DE DETTES EMIS EN EUROS PAR LES SEULS RESIDENTS

Pour comprendre les évolutions et les points faibles de ce marché en Zone Euro : c'est le graphique suivant qui va nous servir de « boussole » pour en comprendre toute la mécanique.

En valeur relative, les Administrations (7.084,9 + 605,4) avaient un encours de dettes de 7.690,3 MD€ (54,2%) à comparer à l'encours des Institutions Financières (3.109,7 + 2.406,5) de 5.516,2 MD€ (38,8%).



**Contrairement à tous les discours officiels, LE MYTHE DES « ETATS TROP ENDETTES » permet d'oublier l'endettement démesuré du monde bancaire et financier.**

Les Banques et leurs filiales « non-monétaires » se sont largement fournies sur ce Marché des Titres de Dettes (hors Marché des OPC-M).

Par contre, nous allons constater des changements de comportement surprenants qui n'apparaissent pas dans les ENCOURS FIN DE MOIS mais dans les EMISSIONS NETTES à fin mois.

## **DERRIERE CETTE DURE REALITE DE LA « PREDATION INSTITUTIONNALISEE », DES NOMALIES FLAGRANTES.**

### **1. PREMIERE ANOMALIE : LE NOMBRE D'INSTITUTIONS FINANCIERES**

Pour bien comprendre cette multiplication, il faut déjà partir des INSTITUTIONS FINANCIERES MONETAIRES (IFM en français) ou MONETARY FINANCIAL INSTITUTIONS (MFI en anglais), seules habilités à collecter des dépôts et à accorder des crédits et des prêts au Grand Public, aux Administrations et aux Sociétés Non Financières (entreprises, ou corporations)

Voici le décompte du nombre d'entités (« institutions »), considérées comme « monétaires » en fin 2016 : 5.933

- CENTRAL BANKS (Banques Centrales Nationales) : 19 + BCE = 20.
- CREDIT INSTITUTIONS (Institutions de Crédit) : 5.054
- MONEY MARKET FUNDS (MMF's) ou ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF MONETAIRES (OPC-M en français), gérant des titres émis (billets de trésorerie et autres) et des créances « monétaires », à court terme, maturité inférieure à deux ans) : 641
- OTHER DEPOSIT TAKING CORPORATIONS (Autres Sociétés de Crédit-Dépôt) : 218

Derrière ces autres sociétés de crédit (et dépôt) se cachent les promotions magasins adossées aux grandes sociétés de crédit du style de FINAREF (CREDIT AGRICOLE), SOFINCO (SOCIETE GENERALE), CETELEM et LASER COFINOGA (BNP-PARIBAS). L'acompte versé par le client est un dépôt, et les prélèvements bancaires associés aux remboursements des crédits vont dans les collectes de ces organismes. A noter que si le SEBC parle d'Institutions, ces Sociétés de Crédit sont baptisées « Corporations » ou « Other Financial Institutions ».

La Zone Euro comptait un nombre exponentiel d'INSTITUTIONS FINANCIERES NON MONETAIRES à fin 2016 :

- INVESTMENT FUNDS (FONDS INVESTISSEMENT) : 52.295 entités OPCVM fin 2016 ;
- FINANCIAL VEHICULE CORPORATIONS : 3.733 entités, émettrices de produits dérivés, notamment dans le domaine de la TITRISATION, ces spécialistes de « emballages-cadeaux » souvent toxiques...
- INSURANCE COMPANIES : 3.387 à fin Q3-2016 (dont 641 ASSURANCEURS-VIE et 372 REASSUREURS). Elles aussi, elles sont habilitées à collecter des « dépôts » de toutes sortes, liés à des contrats d'assurance et de réassurance.

Enfin, pour gérer toutes cette masse de collecte, ces grands collecteurs font appel à des

- PAYMENT STATISTICS RELEVANT INSTITUTIONS : 5.768 entités
  - o dont 4.654 ELECTRONIC MONEY ISSUERS ou Organismes de Cartes de Crédit,
  - o 82 Opérateurs du Système de Paiement qui contrôlent et autorisent les paiements dans toute la Zone Euro.

Nous consacrerons bien sûr des analyses détaillées à ces Institutions Financières Non Monétaires (Other Financials Institutions) dans une nouvelle série d'analyses.

### **2. DEUXIEME ANOMALIE : UN MARCHÉ TROP « NOBLE » POUR LES ENTREPRISES.**

Les entreprises (SNF), représentant l'Economie Réelle, productrice des (vraies) richesses nationales, n'ont pu retirer que 1.000,4 MDE ou 4,3% du total : pour les Sociétés Non Financières, donc pour l'Economie Réelle, ces marchés sont quasiment inutiles.

Par comparaison, les émetteurs non-résidents comptabilisaient des encours pour 3.341,3 MDE...

Or, comble de cynisme, ces non-résidents étaient essentiellement des banquiers de la Zone Euro, délocalisés en-dehors de la zone euro, principalement dans les paradis fiscaux (1.783,1 MDE).

Les Administrations Centrales et autres Administrations Gouvernementales, de pays NON-ZONE EURO, ont également accumulé un solde important de Titres de Dettes (2.063,9 MDE) à fin 2016 au sein de la Zone Euro.

A noter que les entreprises françaises ont continué à rembourser leurs dettes obligataires (-79.412 Mn€) entre 2000 et 2016 ; durant la période 1989-1999, elles s'étaient déjà désengagées à hauteur de -23.595 Mn€.

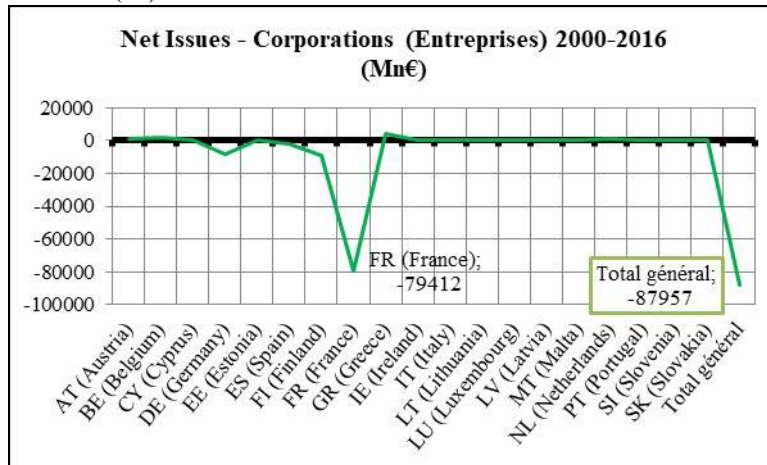
Pour toutes les autres entreprises européennes, ce fut la « mort clinique » sur ce marché des nouvelles émissions (nettes).

A noter que les grands opérateurs ont pu utiliser l'euro à partir du 1/01/1999 alors que le Grand Public n'a pu le faire qu'à partir de 2002 (voir : « L'introduction de l'euro, le Casse du Siècle »). Par contre, sur ce Marché des Autres Titres, seuls les Gouvernements et (dans une mesure moindre, les Administrations Locales et Sociales) ont procédé à des Emissions Nettes positives en 1999.

# ALTER-EUROPA

Bases des Statistiques Zone Euro (19): 31/12/2010

Mise à jour : 30/06/2012



Il y a deux raisons majeures : l'Union Européenne, « Championne de la Libre Concurrence Pure et Parfaite », est en réalité « le paradis des oligopoles ». Elle leur a tout offert : les paradis fiscaux et sociaux, un Droit Communautaire à leurs bottes (normes) et un terrain de chasse propice aux subventions.

Cerise sur le gâteau, la « mondialisation heureuse » permet de maintenir les salariés sous pression en invoquant le doux prétexte que : « *Il faut (toujours) être plus compétitif* »<sup>1</sup>. Evidemment, les profits (et les dividendes) ont permis l'émergence de monstres surpuissants, capables d'autofinancer leurs investissements à l'Etranger en surfacturant des biens et services, produits dans des conditions déloyales, voire douteuses, aux consommateurs européens.

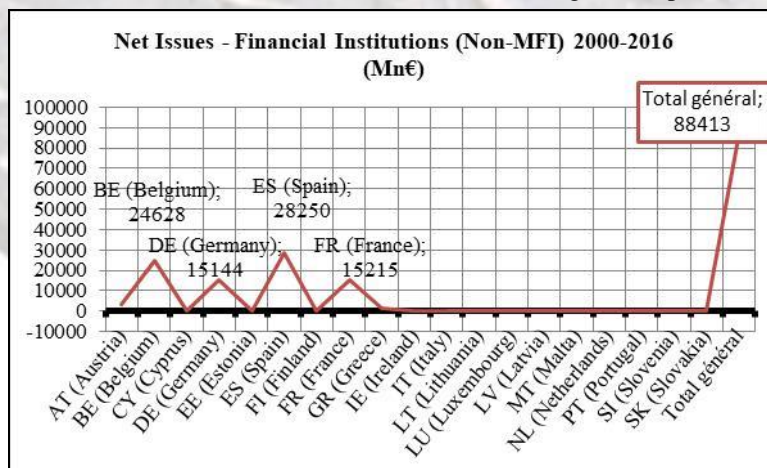
### 3. TROISIEME ANOMALIE : LES « PETITS ARRANGEMENTS » FISCAUX.

Cette stratégie des SFN (entreprises transnationales cotées) a nécessité la création de structures financières ad hoc pour « créer la demande » (sociétés de crédit, bien plus chères que les banques-mères).

Au niveau de la Zone Euro, les grands acteurs financiers (banques et assurances) ont en parallèle créé – avec des CAPITAUX PROPRES COLOSSAUX – des structures spécialisées dans les paradis fiscaux (Luxembourg notamment) pour échapper aux taxes et impôts ordinaires.

Au sein de ces entités, les dividendes encaissés sur les Dettes Publiques et les profits délocalisés sont bien sûr très largement « négociés » avec nos pays-amis et « partenaires ».

Les INVESTISSEMENTS (prises de participation, holdings), les PLACEMENTS (gestion des assurances-vie, des autres produits d'assurance et gestion de fortunes par les banques, désignés comme des « Investissements » par EUROSTAT) et les FONDOS DE PENSION (retraites) sont donc idéalement gérés les paradis fiscaux.



Le graphique ci-dessus reprend les montages d'endettement local destinés aux (innombrables) Sociétés de Crédit (très rentables) qui ont été créées par les grandes banques pour proposer des crédits de toutes sortes (consommation, immobilier, crédit-bail, LOA, ...) : elles se sont endettées sur ce marché à hauteur de 88,4 MD€. Coup d'œil sur les plus cupides : Espagne, Belgique, France et Allemagne.

Officiellement, ces filiales de grandes banques sont adossées à sociétés établies dans les pays les plus complaisants en matière de fiscalité (graphique visible dans la PARTIE II : LA BOURSE) qu'elles ont-elles-mêmes créées avec des capitaux propres importants (154,6 MD€).

<sup>1</sup> Les exportations ne représentent que 20% (2.000 MD€) du PIB en Zone Euro (10.000 MD€), et le « bénéfice » tiré du Commerce International était de 300 MD€ (Imports = 1.700 MD€). Les Chinois savent où sont leurs intérêts mais nous suivons les règles de nos transnationales (leurs profits).

# ALTER-EUROPA

Bases des Statistiques Zone Euro (19): 31/12/2010

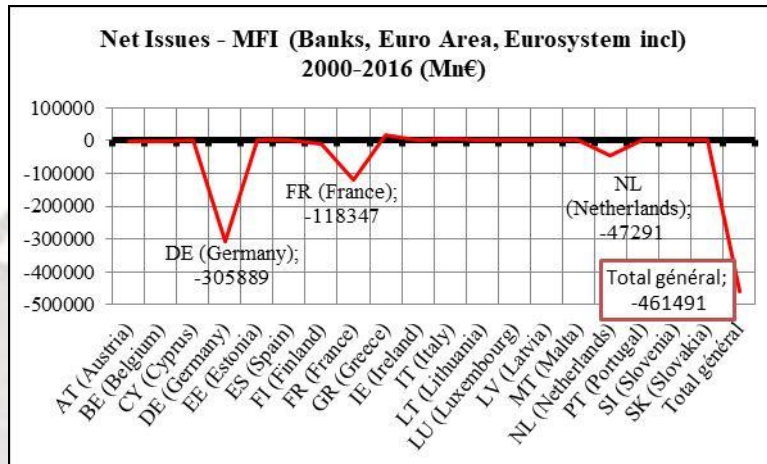
Mise à jour : 30/06/2012

Le principe est simple, c'est celui des « enrichissements sans cause » : les vrais acteurs s'endettent dans leurs pays d'origine pour assurer la gestion des crédits et collectes, et ils font gérer leurs énormes profits et dividendes dans les paradis fiscaux.

## 4. QUATRIEME ANOMALIE : LES BANQUES PREFERENT L'ARGENT FACILE.

Les émissions Nettes des Banques - IFM - sur la même période ont nettement baissé (-461,5 MDE), pour deux raisons :

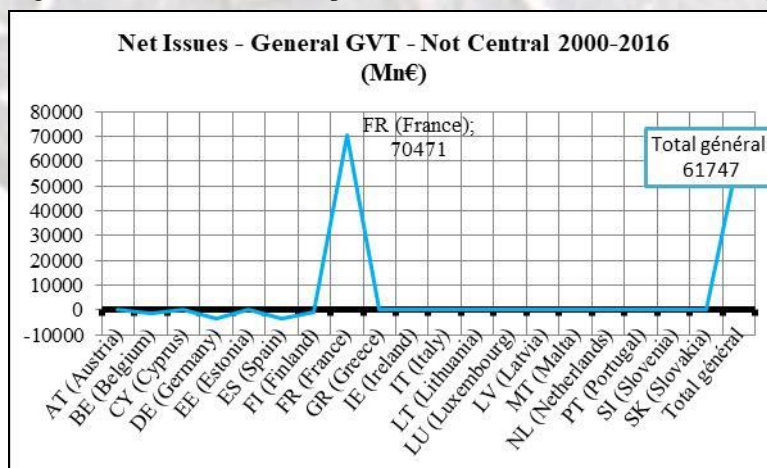
- Des profits gigantesques accumulés dans les années folles (1989-2007), notamment grâce à l'introduction de l'euro (voir article sur ce sujet) ;
- Les financements « open bar » offerts par la BCE depuis 2008, et surtout depuis Mario DRAGHI (fin 2011).



En clair, les Banques (IFM) ne sont plus intéressées par ce marché depuis longtemps (bien avant 2000) : elles préfèrent les trafics douteux et les ententes illicites sur les différents marchés dans le monde (plus de 100 milliards de dollars d'amendes, une paille par rapport aux gains) ; elles comptent désormais sur les largesses de la BCE et des gouvernements (qui fournissent les garanties) pour « tenir le coup » dans l'attente d'un nouveau « gros coup » spéculatif.

## 5. CINQUIEME ANOMALIE : LES PETITS ARRANGEMENTS « A LA FRANCAISE ».

L'exemple français est le plus significatif : les Administrations Publiques Locales et les Administrations Sociales ont dû s'endetter copieusement pour permettre à l'Etat français (Central Gvt) de ne plus augmenter la Dette Publique « Centrale ». Mais rassurons-nous de suite : la Dette Publique au sens de MAASTRICHT a donc continué sa progression « grâce » aux gros cadeaux faits aux entreprises du CAC 40 et à la Haute Finance qui les contrôlent.



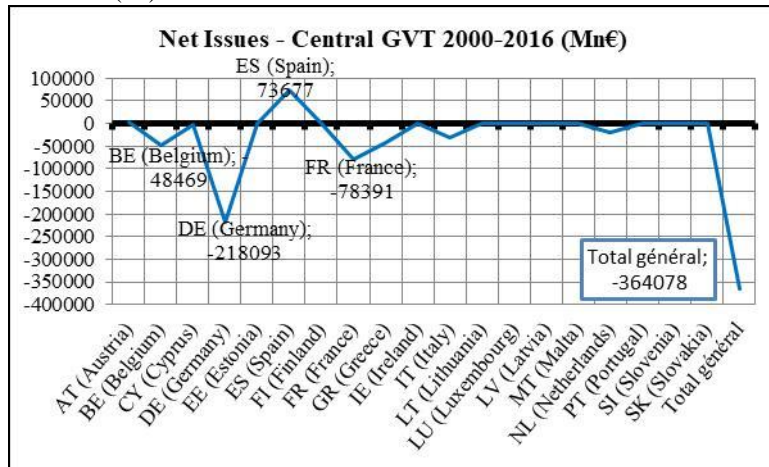
Dans le graphique suivant, la France a réduit ses EMISSIONS NETTES de -78.391 millions d'euros alors que les Administrations citées les ont augmentées de +70.471 millions d'euros : c'est le type de manipulations qui sont enseignées à l'Ecole Nationale d'Administration (ENA), principal rouage du FRENCH DEEP STATE.

Les autres gouvernements ont bénéficié d'un afflux international de liquidités grâce à leur commerce de biens et services et à grâce leur balance des capitaux.

# ALTER-EUROPA

Bases des Statistiques Zone Euro (19): 31/12/2010

Mise à jour : 30/06/2012



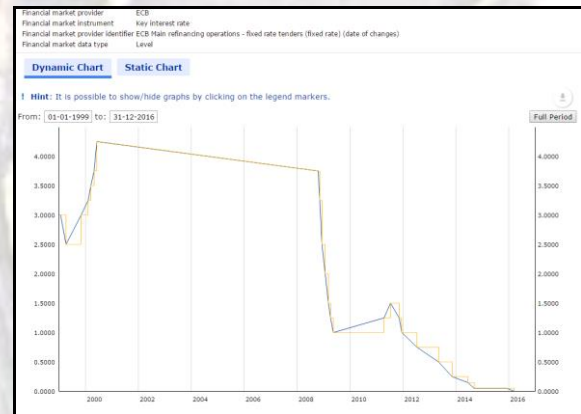
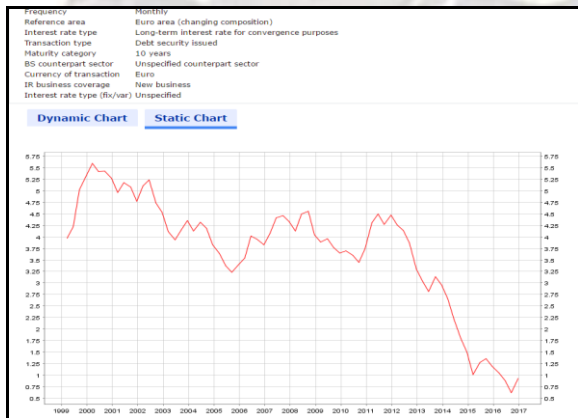
## 6. SIXIEME ANOMALIE : UN MARCHÉ CREE POUR REPANDRE LA MISERE.

Le Traité de Maastricht, entériné par le Traité de Lisbonne, stipule que les Administrations Publiques (centrales et autres) sont obligées de faire appel aux banques pour lever des emprunts.

Jamais auparavant, cette condition n'avait été exigée...

La rente de situation, offerte à la Haute Finance, se chiffre, pour la seule Zone Euro, à environ 312,0 milliards d'euros par an, soit un peu moins de 1.000€ par personne et par an, pour une population allant du nouveau-né au mourant.

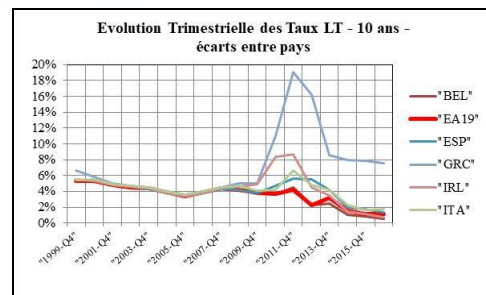
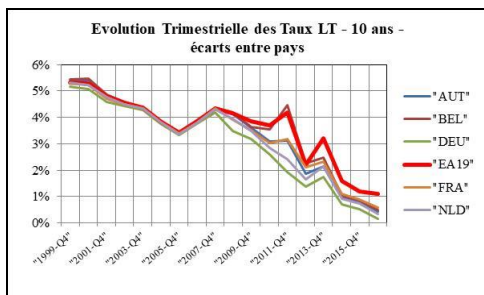
En effet, les Administrations Publiques (toutes confondues) empruntaient 7.000 milliards d'euros sur ce marché à fin 2016 (6.981 MDE).



Si l'on tient compte du Taux de Refinancement de la BCE (taux auquel la Haute Finance se refinance) et le Taux Emission des Titres de Dette à 10 ans (nouvelles affaires), la différence est (systématiquement) de 1,25 en Zone Euro, tous pays confondus : le cadeau fait aux banques est (rien qu'à ce niveau) de 87,5 MDE ou l'équivalent de 0,8% de taux de croissance.

- Sur le graphique de gauche, les Taux LT-10 ans- ont évolué entre 5,25% début 2000 à 4,25% fin 2008 ;
- Sur le graphique de droite, les taux de refinancement des Banques a évolué entre 4% et 3,75% même période ;
- Les comparaisons pour les années ultérieures permettent de constater des écarts comparables.

Par contre, les taux à dix ans varient de pays à pays, et l'écart entre pays permet de faire envoler les marges.



Or, c'est bien cette différence, entre le Taux de Refinancement BCE et le Taux de Rendement des Bons d'Etat, que les banques de la Zone Euro cherchent à faire exploser car, si l'Allemagne peut emprunter à des taux préférentiels, c'est

# ALTER-EUROPA

Bases des Statistiques Zone Euro (19): 31/12/2010

Mise à jour : 30/06/2012

grâce aux agences de notations qui sont loin d'être au-dessus de tout soupçon.

Par contre, les emprunts grecs étaient montés à plus de 19% en fin 2011, et ils sont toujours à 7,5% actuellement ; bien plus pour les bons à deux ans...

Avec un taux d'endettement à plus de 135%, il faudrait que la Grèce réalise une croissance annuelle de +10,5% par an pour « uniquement » rembourser les frais financiers : c'est complètement délirant !

La prochaine crise (grecque et autre) sera peut-être en Allemagne elle-même mais pour une toute autre raison... que nous verrons ultérieurement.

## CONCLUSION.

Le Traité de Maastricht, imposant l'intermédiation obligatoire des banques commerciales pour le financement des Etats et de toutes les Administrations, pose trois problèmes de fond.

- C'est une rente de situation inacceptable qui (selon le principe de chiffrage utilisé) spolie les peuples européens de 87 MD€ en fourchette basse (rémunération des banques = 1,25%) et 260 milliards d'euros par an en fourchette haute (rémunération des banques = 3,75%), soit entre 250 € et 750€ par an et par habitant (du berceau au cercueil).
- C'est une rente de situation qui empêche toute croissance de l'économie réelle : les frais financiers, ramenés au PIB proche de 10.000 MD€ en 2016, représentent (au taux de rendement actuel des Bons d'Etat) un taux de croissance compris entre 0,9% et 2,6% par an.
- C'est un risque considérable pour la Haute Finance elle-même car, dans le contexte d'un empilement de dettes par les Etats et par les Administrations, la hausse des taux fera chuter les cours de tous les titres d'emprunt existants (déjà émis).

Et donc, les moins-values (considérables), qui seront constatées, ne pourront pas être supportées par les fonds propres de la Haute Finance.

Sans le soutien direct et indirect des banques par les Etats, celles-ci sont condamnées aux dépôts de bilan en cascade de tous ses acteurs.

Mais, plus encore, ce sont les Assurances-vie et les Retraites, investies essentiellement en Bons d'Etat, qui risquent de mettre en péril tout le système monétaire européen actuel.

Oh, bien sûr, les gouvernements irresponsables continueront à soutenir la Haute Finance mais, en aucun cas, ils ne pourront éviter la pirouette fatale car, plus cette rente augmente, plus les Européens perdent leurs emplois et leurs revenus.

En d'autres termes, le système néolibéral court à sa perte car de moins en moins de citoyens ne pourront plus payer, ni ces frais financiers, ni les (prochaines mais irréalisables) socialisations des pertes de la Haute Finance.

Par contre, entre-temps, les Etats continueront à « dégraisser » les droits les plus essentiels des citoyens.

A chaque tour de vis, c'est la (grande) misère qui s'installe un peu plus !

Pour quel avenir ? AUCUN.

JUNON Moneta

**ALTER-EUROPA**  
*Pour une Autre Europe...*  
*Et (bien sûr) pour un Autre Euro...*