

FINANCE
RÉGULATION
DÉMOCRATIE
BIENS COMMUNS

CAPITAUX
POUVOIRS
SOCIÉTÉS
DEMAIN ?

MARCHÉS
INSTITUTIONS
RESPONSABILITÉS
AVENIRS

CONTRÔLER
DÉBATTRE
LIMITER
RÉINVENTER

12.460
8.235
14.009
3.560
25.120
6.980
11.430
2.015

Les banques, on les ferme ?

Critique de la finance
et gouvernement de ses pouvoirs

Noosophie IA

sous la direction de Hieronymus Anonymus

Éditions Noosophie

Les banques, on les ferme ?

Critique de la finance et gouvernement de ses
pouvoirs

Noosophie IA

sous la direction de Hieronymus Anonymus

Éditions Noosophie

Informations éditoriales

Titre : Les banques, on les ferme ?

Auteur : Noosophie IA

Direction : Hieronymus Anonymus

Éditeur : Éditions Noosophie

Entité éditrice actuelle : Association Noosophie

Localisation publique : Roumagne, Lot-et-Garonne, France

Site : noosophie.fr

Édition : première édition française

Date de publication : septembre 2026

Format : PDF / EPUB

ISBN : à attribuer

Prix : Gratuit

Licence : CC BY-NC-ND 4.0

Titulaire des droits / concédant : Hieronymus Anonymus (pseudonyme public ; identité civile non publiée)

© Hieronymus Anonymus

Contact : contact@noosophie.fr

Dépôt légal : septembre 2026

Cette édition est mise à disposition sous licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International (CC BY-NC-ND 4.0). Elle peut être copiée et partagée sous sa forme inchangée, avec attribution, à des fins non commerciales. La diffusion d'une traduction, adaptation, version modifiée ou œuvre dérivée nécessite une autorisation préalable. Pour toute demande : contact@noosophie.fr.

Texte de la licence : <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

Note sur la génération et la responsabilité éditoriale

Ce livre a été élaboré dans le cadre d'une collaboration entre Hieronymus Anonymus et Noosophe IA. Hieronymus Anonymus a initié le projet, fixé son objet et ses finalités, arbitré les orientations, relu, corrigé et validé le manuscrit final. Noosophe IA a contribué à la recherche documentaire, à la structuration, à la rédaction, à la comparaison des arguments, aux audits de cohérence et à l'édition. Le texte n'est donc ni une sortie brute d'un modèle ni un texte humain simplement corrigé par une IA : il résulte d'un processus itératif de génération, de critique, de vérification et de validation humaine. Les décisions de finalité, de validation et de publication demeurent humaines.

Note documentaire. Les données statistiques, cadres réglementaires et ressources institutionnelles contemporaines mobilisés dans cet ouvrage ont été vérifiés jusqu’au 8 septembre 2026.

Sommaire

PARTIE I — COMPRENDRE LE POUVOIR FINANCIER.....	5
Chapitre 1 — Ce que font réellement les banques.....	5
Chapitre 2 — Le crédit : qui obtient le pouvoir d’agir ?.....	9
PARTIE II — QUAND UNE FONCTION DEVIENT	
UN POUVOIR.....	15
Chapitre 3 — Quand financer devient gouverner.....	15
Chapitre 4 — Qui prend le risque, qui paie la crise ?.....	19
PARTIE III — QUI DOIT GOUVERNER LA FINANCE ?.....	23
Chapitre 5 — Finance, État et démocratie.....	23
Chapitre 6 — Peut-on gouverner le crédit autrement ?.....	27
PARTIE IV — FAIRE LE TRI DANS LA FINANCE	
CONTEMPORAINE.....	32
Chapitre 7 — Au-delà du crédit : risque, épargne et propriété.....	32
Chapitre 8 — La finance aux frontières de la règle.....	39
Conclusion — Les banques, on les ferme ?.....	45
Bibliographie générale.....	49
Qu’est-ce que le mouvement noosphique ?.....	53
Comment ce livre a été produit.....	54
À propos de Hieronymus Anonymus.....	54
Découvrir, rejoindre et soutenir.....	55

PARTIE I — COMPRENDRE LE POUVOIR FINANCIER

Chapitre 1 — Ce que font réellement les banques

Fermer les banques est une idée plus simple que de se passer d'elles. Supposons pourtant que nous le fassions. Demain matin, les agences sont closes, les applications arrêtées, les dirigeants renvoyés. Nous avons satisfait, au moins symboliquement, la formule célèbre traditionnellement attribuée à Vincent Auriol : « Les banques, je les ferme ; les banquiers, je les enferme. » Cette formule circule sous plusieurs variantes et plusieurs datations. La tradition d'attribution à Auriol est ancienne et suffisamment documentée pour être mentionnée comme telle, mais aucune source primaire retrouvée ne permet d'établir avec certitude cette formulation exacte, sa date et son lieu. Une piste historiographique situe la version « banques/banquiers » dans le contexte politique de 1935 ; un ouvrage publié dès 1937 attribue déjà à Auriol une variante « Bourse/financiers ». Il faut donc résister à la tentation de fabriquer, après coup, une scène historique trop précise.¹

Laissons cependant l'histoire de la phrase pour prendre son geste au sérieux. Les banques sont fermées. Dans l'après-midi, une entreprise doit payer ses salariés, un ménage régler son loyer, un commerçant son fournisseur. Des particuliers veulent conserver leur épargne, une famille acheter un logement, une entreprise financer une machine et un exportateur recevoir un paiement venu de l'étranger. Les banques ont disparu ; les besoins auxquels elles répondaient sont toujours là. C'est le premier obstacle que rencontre toute critique radicale de la finance : supprimer une institution ne supprime pas automatiquement les fonctions qu'elle accomplissait. Une banque peut être mal gouvernée, trop puissante, concentrée, rentière ou dangereuse ; si elle disparaît, il faudra pourtant décider qui tiendra les comptes, assurera les paiements, financera certains investissements, transformera les échéances et supportera les risques

correspondants. Avant de décider ce qui mérite d'être supprimé, il faut donc comprendre ce qu'il faudrait reconstruire.

La banque que nous imaginons

Une représentation intuitive décrit la banque comme un intermédiaire assez simple. Des épargnants déposeraient de l'argent ; la banque en garderait une partie et prêterait le reste à ceux qui veulent investir ou consommer. Cette image contient une part de vérité : les banques doivent effectivement se financer, gérer leurs liquidités et équilibrer leur bilan. Elle décrit cependant mal la création monétaire bancaire moderne. Lorsqu'une banque accorde un prêt de 100 000 euros, elle ne prend pas nécessairement 100 000 euros sur le compte d'un épargnant déterminé pour les transférer sur celui de l'emprunteur. Elle inscrit simultanément un actif — la créance qu'elle détient sur l'emprunteur — et un passif — le dépôt nouvellement disponible sur son compte. Le crédit crée ainsi un dépôt. C'est le sens de la formule classique selon laquelle « les crédits font les dépôts ». Une grande partie de la monnaie utilisée quotidiennement par les ménages et les entreprises prend précisément la forme de dépôts bancaires.²

Cette observation interdit une première simplification : la banque ne se contente pas de répartir une quantité de monnaie qui existerait déjà indépendamment d'elle. Elle participe, par l'octroi de crédit, à la création de monnaie scripturale. Mais elle interdit également l'excès inverse. Créer un dépôt bancaire n'équivaut pas à créer gratuitement des logements, des machines, de l'énergie, du travail ou des compétences. Le crédit crée simultanément un pouvoir d'achat présent et une dette future. Si une entreprise emprunte pour acquérir une machine, elle peut mobiliser aujourd'hui des ressources qu'elle espère payer grâce aux revenus produits demain. La banque ne fabrique pas ces ressources : elle accepte de prendre un risque sur leur mobilisation future et sur la capacité de l'emprunteur à rembourser.

Ce risque est encadré. La banque doit évaluer la solvabilité, détenir du capital, gérer sa liquidité, se financer et respecter des règles prudentielles. Elle subit aussi les conditions monétaires générales. Surtout, lorsqu'un client utilise le dépôt créé pour payer une personne dont le compte se trouve dans une autre banque, les établissements doivent régler entre eux leurs positions grâce à la monnaie de banque centrale et aux infrastructures

de paiement. Le pouvoir bancaire est donc réel, mais il n'est ni magique ni illimité. Il existe à l'intérieur d'une architecture de droit, de bilan, de confiance et de règlement.

Transformer le temps

La banque accomplit en outre une fonction moins visible : elle relie des horizons temporels différents. Les déposants veulent généralement pouvoir récupérer leur argent rapidement ; l'emprunteur immobilier rembourse pendant vingt ou vingt-cinq ans et l'entreprise finance parfois sur plusieurs années une machine dont elle n'attend des revenus que progressivement. La banque accepte donc des engagements courts tout en détenant des créances longues. Cette transformation des échéances rend possible une part considérable du crédit moderne, mais elle crée aussi une fragilité structurelle. Si tous les déposants exigent simultanément leur argent, la banque ne peut pas transformer instantanément l'ensemble de ses prêts en monnaie disponible sans subir de lourdes pertes.

La confiance bancaire n'est donc pas une simple disposition psychologique. Elle est construite institutionnellement par la supervision, les exigences de capital et de liquidité, les systèmes de garantie des dépôts, les infrastructures de règlement et la possibilité pour la banque centrale de fournir de la liquidité dans certaines circonstances. Le système bancaire contemporain n'est déjà ni un pur marché privé ni une administration publique intégrale : il repose sur une articulation permanente entre entreprises privées, droit public, monnaie centrale et garanties collectives.³

Cette architecture apparaît encore plus clairement lorsqu'on comprend qu'un compte bancaire n'est pas un coffre individuel. Lorsque nous disons avoir 5 000 euros « à la banque », nous détenons juridiquement une créance sur l'établissement. La banque nous doit cette somme ; elle ne conserve pas nécessairement les mêmes billets ou unités monétaires dans un compartiment qui nous serait réservé. Sa faillite soulève donc plusieurs problèmes distincts : faut-il protéger les actionnaires, les créanciers, les déposants, les paiements ou la liquidité du système ? Ces opérations ne doivent pas être confondues. On peut laisser les actionnaires perdre leur capital tout en protégeant les dépôts, organiser la disparition juridique d'une banque tout en maintenant les paiements ou fournir temporairement de la liquidité sans couvrir toutes les pertes de l'établissement.

Une banque est ainsi à la fois entreprise, créancier, débiteur envers ses déposants, producteur de monnaie scripturale lorsqu'elle accorde certains crédits, intermédiaire de paiement, transformateur d'échéances et nœud d'une infrastructure monétaire collective. Critiquer « la banque » comme un bloc indifférencié revient à démonter une machine sans savoir quelle pièce accomplit quelle tâche. Comprendre les fonctions n'innocente pas l'institution ; cela permet au contraire de savoir précisément ce qu'on veut conserver, corriger ou supprimer.

Le premier pouvoir : dire oui ou non

Parmi toutes les fonctions bancaires, l'une va organiser une grande partie de notre enquête : la banque décide à qui elle accorde du crédit. Elle n'est pas seule à financer l'économie, mais elle demeure un acteur majeur. Celui qui reçoit un crédit peut accomplir aujourd'hui ce qu'il n'aurait parfois pu faire qu'après plusieurs années d'épargne : construire, investir, étudier, entreprendre ou acquérir un bien. Le crédit n'apporte donc pas seulement de l'argent ; il modifie le moment auquel une action devient possible.

Celui qui ne l'obtient pas doit parfois reporter son projet, le réduire ou y renoncer. Ce pouvoir commence par une opération banale : examiner un dossier, puis dire oui ou non. Il faut bien que cette décision soit prise quelque part, même dans une société qui aurait supprimé toutes les banques privées. Dès lors, la véritable question n'est plus de savoir si nous aimons les banquiers. Elle est de savoir qui doit disposer du pouvoir de financer l'avenir, selon quels critères et avec quelles possibilités de contestation.

Notes

1. La formule « Les banques, je les ferme ; les banquiers, je les enferme » relève d'une tradition d'attribution à Vincent Auriol ancienne et suffisamment documentée pour être mentionnée comme telle ; formulation exacte, date et lieu ne sont toutefois pas établis par une source primaire retrouvée. Serge Wolikow rapporte la version « banques/banquiers » dans un développement consacré aux configurations politiques de 1935, en renvoyant à Georges Lefranc, *Histoire du Front populaire* (1934-1938). Un ouvrage polémique de Paul Lombard, proche chronologiquement des événements, attribue déjà à Auriol une variante « La Bourse je la ferme ! Les financiers je les enferme ! ». La datation bibliographique même de l'édition de Lombard appelle de la prudence : les métadonnées de la réédition numérique indiquent 1937, tandis que la Bibliothèque nationale de France catalogue une édition des Éditions de France comme non datée, vers 1938. Ces éléments établissent l'ancienneté de la circulation et de l'attribution, non la transcription authentifiée d'une déclaration d'Auriol. *Retour au texte*

2. Banque de France, « Comment est créée la monnaie ? », 2 octobre 2024, mise à jour décembre 2024 ; Michael McLeay, Amar Radia et Ryland Thomas, « Money Creation in the Modern Economy », Bank of England Quarterly Bulletin, 2014 Q1, 14 mars 2014. Ces deux références décrivent la création de dépôts lors de l'octroi de crédit et récuse le modèle dans lequel les banques ne feraient que prêter mécaniquement une épargne préexistante. *Retour au texte*

3. Basel Committee on Banking Supervision, Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, 25 septembre 2008 ; Commission européenne, « Deposit guarantee schemes », version consultée le 8 septembre 2026. La première référence documente notamment la vulnérabilité créée par la transformation d'échéances ; la seconde rappelle le cadre européen de garantie des dépôts, jusqu'à 100 000 euros par déposant et par établissement dans les conditions prévues par le droit applicable. *Retour au texte*

Chapitre 2 — Le crédit : qui obtient le pouvoir d'agir ?

Une banque peut créer un dépôt lorsqu'elle accorde un crédit, mais elle n'accorde pas tous les crédits demandés. Entre ces deux faits se trouve une grande partie du pouvoir financier. La création monétaire bancaire n'est pas distribuée au hasard : elle passe par une décision sur l'emprunteur, le projet, les garanties, le taux, l'échéance et le risque. Cette sélection est indispensable à la fonction bancaire. Un établissement qui accepterait tous les dossiers finirait rapidement par ne plus pouvoir remplir ses engagements. Le problème n'est donc pas l'existence du refus, mais l'effet collectif de la répétition des oui et des non. Le crédit ne répartit pas seulement de la monnaie : il répartit une capacité d'agir.

Emprunter, c'est faire entrer l'avenir dans le présent. L'emprunteur n'a pas encore gagné l'argent qu'il utilisera pour rembourser, mais il peut déjà mobiliser des ressources. Cette avance peut financer une machine, la création ou le développement d'une entreprise, l'achat d'un logement, des études, une infrastructure, un brevet ou un véhicule ; elle peut également financer une acquisition, une dépense de consommation ou une opération spéculative. Le mot « crédit » ne suffit donc pas à caractériser économiquement ce qui se produit. Deux prêts de même montant peuvent rendre possibles des activités dont les effets sur la production, le patrimoine, la consommation et le risque sont profondément différents.

La solvabilité n'est pas une mesure de la valeur humaine

Une banque n'a pas pour fonction de décider si une personne mérite moralement de devenir propriétaire. Elle évalue surtout une capacité de remboursement à partir des revenus, de leur stabilité, de l'endettement existant, de l'apport, des garanties, de l'historique financier et de la nature du projet. La solvabilité est une catégorie financière. Elle ne mesure ni la valeur humaine ni la valeur sociale complète d'un projet. Une personne peut porter une initiative socialement utile et ne pas satisfaire les critères d'un prêteur ; une autre peut disposer d'un patrimoine abondant et obtenir facilement du crédit pour acquérir un actif dont l'utilité collective est faible.

Il serait pourtant absurde d'en conclure que la banque devrait remplacer son analyse du risque par un jugement moral. La distinction montre autre chose : les critères nécessaires à la protection du prêteur ne coïncident pas toujours avec ceux qu'une société utiliserait pour déterminer ses priorités. C'est précisément dans cet écart que peuvent intervenir des fonds propres, des garanties publiques, des banques de développement, des coopératives ou des politiques budgétaires.

La garantie renforce encore cette différence. Celui qui possède déjà un bien immobilier, un portefeuille financier ou un apport important peut offrir au prêteur davantage de sécurité. Il devient alors souvent plus facile pour lui d'emprunter à nouveau. Le patrimoine permet d'obtenir du crédit ; le crédit peut ensuite permettre d'acquérir davantage de patrimoine. Cette dynamique n'est pas automatiquement injuste puisque la garantie réduit réellement le risque du prêteur. Elle contribue néanmoins à transformer une inégalité de patrimoine en différence de capacité à mobiliser l'avenir.

Le crédit n'est pas simplement rare

Une critique sérieuse doit également accepter ce qui la contrarie. Les enquêtes françaises récentes sur l'accès des entreprises au crédit ne décrivent pas un système dans lequel les banques refuseraient massivement les prêts aux PME. Parmi les entreprises qui demandent effectivement un crédit d'investissement, la grande majorité obtient une part substantielle des sommes demandées. Cela ne permet donc pas de soutenir sérieusement

que les banques bloqueraient en général l'investissement productif des petites entreprises.¹

Il faut poser des questions plus précises : quelles entreprises demandent un crédit, lesquelles renoncent à demander parce qu'elles anticipent un refus, quelles garanties sont exigées, quels taux sont proposés et quelles solutions alternatives existent ? Un oui assorti d'un taux élevé, d'une maturité courte, d'un apport important ou de garanties lourdes ne produit pas le même accès économique qu'un oui obtenu dans des conditions plus souples. Le pouvoir du prêteur se manifeste donc autant dans les conditions du financement que dans le refus pur.

Cette exigence de mécanisme vaut aussi lorsqu'on observe la répartition sectorielle du crédit. Voir le crédit progresser plus vite dans l'immobilier ou certains services que dans l'industrie ne suffit pas à démontrer une préférence volontaire des banques pour la spéculation. La demande de financement varie selon les secteurs, les grandes entreprises n'utilisent pas toutes les mêmes canaux et les cycles économiques diffèrent. La donnée devient politiquement significative lorsqu'on peut reconstruire les critères qui facilitent certains investissements, les garanties dont disposent les emprunteurs, les rendements recherchés par les prêteurs et les contraintes prudentielles qui modifient leurs décisions. Sans cette chaîne causale, une différence de volumes ne suffit pas à parler d'une orientation délibérée ou d'une mauvaise allocation.²

Acheter ce qui existe ou créer ce qui n'existe pas encore

Deux crédits d'un million d'euros peuvent avoir des effets profondément différents. Le premier finance la construction d'une nouvelle unité de production ; le second l'achat d'un immeuble existant. Dans les deux cas, la banque accorde la même somme, mais le premier peut créer une capacité productive supplémentaire tandis que le second transfère d'abord la propriété d'un actif déjà existant. Cela ne rend pas le crédit immobilier inutile : sans lui, la plupart des ménages ne pourraient accéder à la propriété avant d'avoir épargné pendant des décennies. Mais lorsque le crédit supplémentaire se dirige vers des actifs dont l'offre augmente peu, une partie de la capacité d'achat supplémentaire peut être absorbée par la hausse des prix.

Le logement constitue à cet égard un laboratoire particulièrement instructif. Si tous les ménages d'un territoire peuvent emprunter davantage alors que le nombre de logements disponibles évolue peu, leur capacité individuelle d'achat peut augmenter sans que l'accès collectif au logement progresse dans la même proportion. Une partie de l'avantage se capitalise dans les prix. Plus les logements valent cher, plus certains propriétaires disposent de collatéral ; plus leur collatéral augmente, plus leur capacité d'emprunt peut croître. Le crédit facilite donc l'accès au logement tout en pouvant alimenter une boucle entre prix des actifs et capacité d'endettement. La politique du crédit ne peut alors être séparée de la politique de l'offre de logements.³

La dette : capacité présente, contrainte future

Le crédit peut être profondément émancipateur. Il permet à un étudiant de financer une formation, à une entreprise d'acheter un outil productif, à un ménage d'accéder à un logement ou à une collectivité de construire une infrastructure. Mais cette capacité présente est obtenue contre une obligation future. La dette ouvre certaines possibilités aujourd'hui en réduisant une partie des marges de manœuvre de demain.

Elle augmente l'autonomie lorsque ce qu'elle permet de construire compense suffisamment son coût et son risque. Elle devient fragilisante lorsque les remboursements absorbent une part excessive des revenus futurs ou lorsque l'emprunteur dépend durablement du refinancement. La dette n'est donc ni domination ni liberté par nature. Il faut examiner la structure du contrat, le revenu attendu, le risque assumé et l'usage qui a été fait des ressources obtenues.

Cette différence entre rendement privé et finalité collective apparaît encore davantage lorsque les bénéfices d'un projet sont difficiles à capter financièrement. Une banque peut rationnellement refuser une infrastructure, un programme de recherche ou un investissement territorial dont les bénéfices sociaux sont importants mais dont les revenus privés restent incertains. Elle ne commet pas nécessairement une erreur : elle suit son mandat. La question politique consiste alors à savoir qui doit prendre en charge ce type de financement et comment partager le risque sans demander au prêteur privé de faire semblant qu'il n'existe pas.

Quand les critères privés deviennent une architecture collective

Aucune banque ne décide seule de la structure économique d'un pays. Pourtant, des établissements soumis aux mêmes règles, utilisant des modèles semblables et recherchant des garanties comparables peuvent produire collectivement une orientation qu'aucun n'a explicitement choisie. Une préférence partagée pour certains collatéraux, certaines maturités ou certains profils d'emprunteurs peut orienter progressivement le crédit sans réunion secrète ni volonté coordonnée.

Ce point est crucial parce qu'il déplace l'analyse du pouvoir. Un résultat collectif ne suppose pas nécessairement un centre unique qui l'aurait voulu. Des décisions individuellement rationnelles peuvent produire une structure collective difficile à corriger précisément parce qu'aucun acteur ne se sent responsable de l'ensemble. La question politique devient alors celle des règles, des incitations et des alternatives qui façonnent ces décisions locales.

Le marché du crédit peut évaluer un risque privé, produire un prix et comparer des rendements. Il ne peut pas déterminer seul les finalités qu'une société veut poursuivre. La résilience d'un territoire, le financement de la transition énergétique, le soutien à la recherche ou la politique d'accession au logement comportent des choix de valeur que le prix du crédit ne tranche pas. La finance peut contribuer à les mettre en œuvre ; elle ne peut pas leur donner seule leur légitimité.

Nous sommes partis de l'emprunteur pour arriver à l'architecture qui rend son projet possible ou impossible. Le pouvoir du crédit n'est donc pas seulement celui d'un prêteur qui s'enrichit. Il réside dans la capacité de participer à la sélection des futurs auxquels des ressources seront accordées. Ce pouvoir devient plus important lorsque l'acteur qui l'exerce devient lui-même difficile à contourner. Après avoir examiné celui qui reçoit ou ne reçoit pas le crédit, il faut donc observer ce qui se passe lorsque le financeur devient suffisamment puissant pour que les autres ne puissent plus facilement lui dire non.

Notes

1. Banque de France, Accès des entreprises au crédit — 2026-Q2, 23 juillet 2026. Au deuxième trimestre 2026, 20 % des PME et 28 % des ETI interrogées avaient demandé un nouveau crédit d'investissement ; parmi les demandeuses, 96 % des PME et 98 % des ETI avaient obtenu la totalité ou plus de 75 % du montant demandé. Cette statistique décrit les entreprises ayant

effectivement déposé une demande et ne démontre pas que tout projet potentiel bénéficie d'un accès équivalent. *Retour au texte*

2. Banque de France, Financement des entreprises — juin 2026, 10 août 2026, mise à jour 11 août 2026. Les évolutions du crédit bancaire diffèrent alors sensiblement selon les secteurs et les catégories de financement. Ces données sont descriptives : elles ne permettent pas, à elles seules, d'identifier une préférence causale des banques pour un secteur ou d'établir une mauvaise allocation. *Retour au texte*

3. Marie-Laure Barut-Etherington et Jean-Pierre Villette, « Faciliter le crédit à l'habitat permet-il de soutenir la primo-accession ? », Banque de France, Bloc-notes Éco, no 441, 23 mars 2026. Les auteurs montrent que, lorsque l'offre de logements réagit peu, un assouplissement général des conditions de crédit peut davantage alimenter les prix que modifier durablement l'accès à la propriété. Le résultat porte sur le mécanisme étudié et ne signifie pas que le crédit immobilier soit la cause unique des prix du logement. *Retour au texte*

PARTIE II — QUAND UNE FONCTION DEVIENT UN POUVOIR

Chapitre 3 — Quand financer devient gouverner

Le mot « gouverner » doit être utilisé avec prudence. Une banque qui refuse un prêt ne devient pas ministre, un fonds qui vend une action ne vote pas une loi et un assureur qui augmente une prime ne commande pas l'État. Pourtant, il existe une forme de pouvoir qui consiste à modifier durablement l'espace des choix disponibles pour les autres. Une institution commence à s'en approcher lorsqu'elle peut imposer ses conditions à des acteurs qui ne disposent plus d'une alternative raisonnable.

La taille ou la richesse ne suffisent pas à établir ce pouvoir. Un secteur bancaire très concentré peut rester contestable si les clients changent facilement d'établissement, si de nouveaux concurrents peuvent entrer et si les infrastructures sont accessibles. À l'inverse, plusieurs entreprises juridiquement distinctes peuvent produire une faible concurrence lorsqu'elles dépendent des mêmes réseaux, proposent des offres difficilement substituables ou bénéficient de barrières élevées à l'entrée. La concentration devient politiquement significative lorsqu'elle se combine avec des coûts de changement, des effets de réseau, un accès privilégié à une infrastructure ou une faible substituabilité.

Cette nuance est importante parce que la concurrence elle-même comporte des tensions. Une réduction de concurrence peut augmenter certains spreads ou réduire le crédit ; une compétition excessive peut également inciter des établissements à comprimer trop fortement leurs marges de sécurité ou à mal tarifier certains risques. La politique pertinente ne consiste donc pas à maximiser abstraitement le nombre d'acteurs, mais à préserver assez de contestabilité pour empêcher la rente sans détruire les conditions de prudence.¹

Le pouvoir du passage obligé

Les infrastructures de paiement montrent particulièrement bien comment une fonction utile peut produire un pouvoir. Plus un réseau compte d'utilisateurs, plus il devient utile aux commerçants ; plus il est accepté par les commerçants, plus il devient attractif pour les utilisateurs. Ces effets de réseau créent une efficacité réelle. Il serait absurde d'exiger que chaque paiement passe par des dizaines de systèmes incompatibles au seul nom de la concurrence.

Mais l'efficacité peut fabriquer un passage obligé. Lorsque quitter une infrastructure devient très coûteux, celui qui en fixe les règles acquiert un pouvoir supérieur à ce que suggère simplement son bénéfice comptable. Le problème n'est donc pas l'existence d'une infrastructure commune, mais la difficulté éventuelle de contester son prix, son accès ou ses conditions.

Cette question dépasse désormais largement les banques. Une part considérable de la finance mondiale passe par des fonds d'investissement, fonds monétaires, assureurs, gestionnaires d'actifs, fonds spéculatifs, véhicules de titrisation, fonds de pension et autres intermédiaires non bancaires. Réglementer fortement les banques ne supprime pas nécessairement une activité : le crédit, le levier ou la transformation de liquidité peuvent migrer ailleurs. Une institution non bancaire peut également devenir étroitement interconnectée avec les banques. Le pouvoir financier doit donc être recherché là où se trouve la fonction, et non uniquement là où se trouve le titre professionnel de « banquier ».²

Quand l'épargne devient pouvoir de propriété

Les investisseurs institutionnels regroupent l'épargne de millions de personnes. Cette agrégation permet de diversifier les placements, de mutualiser les coûts et de disposer d'une expertise que chaque épargnant ne pourrait acquérir seul. Elle crée en même temps une capacité de gouvernement économique. Les grands gestionnaires votent dans les assemblées, dialoguent avec les directions et appliquent des politiques de gouvernance à des portefeuilles immenses.

Il faut ici distinguer la propriété économique de l'exercice pratique du pouvoir. Les actifs gérés par une société ne constituent pas nécessairement sa fortune propre : ils appartiennent aux fonds et, en dernière analyse, à des

épargnants, assurés ou retraités. Pourtant, l'exercice concret de certains droits peut se concentrer dans un petit nombre d'institutions professionnelles. La propriété peut être largement répartie tandis que le pouvoir attaché à cette propriété devient institutionnellement concentré.³

Cette concentration se manifeste parfois moins par des ordres explicites que par des standards : politiques de vote, indices, méthodes de comparaison, critères de risque ou indicateurs utilisés pour évaluer les entreprises. La finance peut alors orienter les comportements en définissant les mesures auxquelles chacun doit se conformer.

Ce que « financiarisation » peut vouloir dire

Le terme de financiarisation est utile à condition de ne pas le transformer en explication universelle. Il peut désigner la place croissante des marchés financiers, l'importance prise par les investisseurs institutionnels, l'intégration des ménages aux produits financiers, la transformation de biens en actifs négociables ou l'usage croissant de critères de rendement dans la gestion d'organisations non financières. Ces phénomènes sont distincts.

Le problème commence lorsque les critères financiers cessent d'être des informations parmi d'autres et deviennent la condition qui détermine si les autres valeurs peuvent encore être prises en compte. Un hôpital, une entreprise industrielle, un logement ou une infrastructure possèdent tous une dimension financière ; aucune de ces réalités ne se réduit pourtant à son rendement financier. La financiarisation devient politiquement significative lorsque cette réduction tend à devenir la norme générale de décision.

Il faut également distinguer profit et rente. Une institution peut gagner de l'argent parce qu'elle fournit une technologie, une expertise, une liquidité, une prise de risque ou une infrastructure. Le profit n'est donc pas une preuve de parasitisme. Une rente apparaît lorsqu'une partie du revenu tient à une position difficilement contestable : barrière à l'entrée, absence d'alternative, effet de réseau, coût de changement ou accès privilégié à une infrastructure. Une activité peut rendre un service réel tout en extrayant simultanément une rente grâce à la position qu'elle occupe.

Quand une puissance privée commence à gouverner

Une institution devient véritablement difficile à contourner lorsqu'elle combine plusieurs propriétés : sortie coûteuse, infrastructure essentielle, concentration, expertise difficile à reproduire, capacité à imposer des standards et coût de défaillance assez élevé pour rendre les autorités elles-mêmes prudentes au moment de la sanctionner. Le pouvoir financier est donc relationnel. Il dépend moins de ce que l'institution possède en absolu que de ce que les autres peuvent encore faire sans elle.

La contestabilité devient alors un test majeur. Peut-on changer de fournisseur ? Un concurrent peut-il entrer ? Une autorité peut-elle sanctionner sans provoquer un dommage systémique ? Les règles de l'infrastructure peuvent-elles être modifiées ? L'organisation peut-elle disparaître sans emporter sa fonction avec elle ? Plus ces réponses deviennent négatives, plus une fonction économique commence à produire une forme de gouvernement privé. Le problème devient critique lorsque l'institution est si importante que la sanctionner menace la stabilité du système lui-même.

Notes

1. Banque centrale européenne, EU Structural Financial Indicators: End of 2025, 12 juin 2026, pour la description de structures bancaires très diversement concentrées dans l'Union européenne. Pour les effets de concurrence, voir Gustavo Joaquim, Bernardus F. Nazar Van Doornik et José Renato Haas Omelas, « Bank Competition, Cost of Credit and Economic Activity: Evidence from Brazil », BIS Working Papers, no 1134, 23 octobre 2023 ; et Carola Müller, Henrik Andersen et Ragnar E. Juelsrud, « Risk-based Pricing in Competitive Lending Markets », BIS Working Papers, no 1169, 22 février 2024. Le premier travail exploite un contexte brésilien de fusions bancaires ; le second utilise des données prudentielles norvégiennes. Ces identifications empiriques sont situées : elles illustrent des mécanismes possibles et ne constituent pas des lois universelles sur toute concurrence bancaire. *Retour au texte*

2. Financial Stability Board, Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2025, 16 décembre 2025. Pour l'année 2024, le FSB estime que les actifs de l'intermédiation financière non bancaire couverte par son suivi ont progressé de 9,4 % et représentent 51,0 % des actifs financiers mondiaux étudiés. Ces chiffres constituent une photographie datée de 2024. *Retour au texte*

3. OCDE, OECD Corporate Governance Factbook 2025, Paris, OECD Publishing, 6 octobre 2025, doi: 10.1787/f4f43735-en. L'OCDE estime notamment que les investisseurs institutionnels détenaient 47 % des actions cotées mondiales à fin 2024 et documente la place croissante des politiques de vote et des règles relatives aux conflits d'intérêts. La détention institutionnelle ne doit pas être confondue avec une propriété personnelle des actifs par les gestionnaires. *Retour au texte*

Chapitre 4 — Qui prend le risque, qui paie la crise ?

Après chaque grande crise financière revient la formule : les profits seraient privés et les pertes publiques. Elle décrit parfois exactement ce qui se produit, mais elle devient imprécise si elle rassemble sous un même terme la protection des déposants, le sauvetage des actionnaires, la fourniture de liquidité, la continuité des paiements et la recapitalisation d'une institution. Ces opérations peuvent avoir des bénéficiaires, des coûts et des justifications radicalement différents.

Une crise financière est difficile parce que les pertes voyagent. Une banque prend une mauvaise décision, mais ses déposants utilisent leurs comptes pour payer leurs salariés ; d'autres institutions détiennent sa dette ; des entreprises dépendent de ses lignes de crédit ; la vente précipitée de ses actifs peut faire baisser les prix et fragiliser d'autres bilans. La question n'est donc pas seulement de savoir qui mérite moralement de perdre, mais comment faire supporter la perte à ceux qui ont choisi le risque sans détruire avec eux des fonctions dont dépendent des personnes qui ne l'ont pas choisi.

Liquidité, solvabilité et panique

Une banque peut manquer immédiatement de liquidités sans être économiquement ruinée. Elle détient des prêts qui seront remboursés sur plusieurs années tandis que ses déposants peuvent réclamer leur argent aujourd'hui. Si la demande devient massive, elle doit vendre des actifs. Des ventes rapides peuvent se faire à mauvais prix ; si plusieurs institutions liquident simultanément les mêmes actifs, elles contribuent elles-mêmes à faire baisser leur valeur. Une difficulté de liquidité peut ainsi provoquer des pertes nouvelles et transformer progressivement une institution viable en institution insolvable.¹

La banque centrale intervient dans certaines circonstances comme prêteur de dernier ressort. Elle peut fournir temporairement des liquidités contre garanties afin d'éviter qu'un problème de calendrier ne détruise une institution dont les actifs restent suffisamment solides. Cette intervention

n'est pas une recapitalisation : le prêt doit être remboursé. Le problème tient à l'incertitude. Au milieu d'une crise, distinguer avec certitude illiquidité et insolvabilité est difficile, parce que les prix deviennent instables et que la valeur future des actifs est incertaine. Le prêteur de dernier ressort achète donc surtout du temps.

La garantie des dépôts répond à un problème voisin. On pourrait demander à chaque particulier de contrôler le bilan détaillé de sa banque avant d'y recevoir son salaire, mais cette discipline individuelle serait impraticable. À la première rumeur, le comportement le plus prudent deviendrait d'ailleurs de retirer son argent avant les autres. La garantie protège donc les déposants et stabilise la fonction de dépôt. En supprimant une partie de la discipline individuelle, elle oblige toutefois à construire d'autres formes de discipline : supervision, capital, règles de liquidité, fonds de garantie et procédures de résolution.²

Faire supporter la perte sans détruire la fonction

L'actionnaire bénéficie des profits résiduels lorsque la banque réussit ; il doit donc être le premier à absorber les pertes lorsqu'elle devient non viable. Certaines catégories de créanciers peuvent ensuite subir des pertes ou voir leurs créances converties en capital. C'est le principe du *bail-in*. Il vise notamment à réduire le problème du *too big to fail* : si les prêteurs sont convaincus qu'une grande institution sera toujours sauvée, ils peuvent lui fournir des fonds à des conditions trop favorables, ce qui transforme la taille en avantage implicite.

La résolution cherche donc à rendre crédible l'idée qu'une banque peut échouer sans que ses propriétaires soient automatiquement protégés. Cela suppose de pouvoir vendre certaines activités, créer une institution relais, isoler des actifs ou convertir des créances tout en maintenant les fonctions critiques. La structure juridique peut mourir tandis que les comptes continuent à fonctionner.³ Cette distinction entre fonction et institution donne ici tout son sens concret à ce que nous avons établi dès le premier chapitre.

Le *bail-in* ne fait cependant pas disparaître la perte. Les créanciers d'une banque peuvent être des assureurs, des fonds, d'autres banques ou des institutions qui gèrent l'épargne de ménages. Faire perdre un créancier signifie souvent déplacer le coût vers un autre bilan. Toute résolution

consiste donc à déterminer jusqu'où la perte doit circuler et où elle peut être absorbée avec le moins de dommages secondaires.

Le risque devient systémique lorsqu'il se transmet

Une perte n'est pas systémique simplement parce qu'elle est importante. Elle le devient lorsqu'elle peut se propager par l'interconnexion, les ventes forcées, la détention des mêmes actifs, la confiance ou la défaillance d'une fonction critique. La taille compte, mais elle ne suffit pas. Une institution devient systémique lorsque son échec modifie suffisamment les conditions de fonctionnement de l'ensemble.

Cette dimension oblige à demander qui a effectivement choisi le risque. L'actionnaire choisit son investissement ; un créancier professionnel accepte une rémunération en contrepartie d'une exposition ; le dirigeant décide d'une stratégie. Le petit déposant ne choisit généralement pas le portefeuille de la banque, pas plus que le salarié d'une entreprise dépendante de son crédit. Une architecture de crise doit donc éviter deux injustices symétriques : transférer systématiquement la perte des investisseurs vers ceux qui ne l'ont pas choisie, ou infliger, au nom de la punition des investisseurs, des dommages massifs à ceux qui ne l'avaient pas choisie davantage.

Toute protection crée enfin de l'aléa moral. Si une banque se croit toujours sauvée, elle peut prendre trop de risques ; si un créancier se croit intégralement protégé, il surveille moins. La difficulté consiste à rendre crédible la protection contre la panique tout en rendant crédible la possibilité de perte avant la panique. Capital, liquidité, garanties limitées, supervision et résolution cherchent tous à contenir cette tension sans jamais l'abolir.

La finance ne fait pas que répartir le risque

Elle peut aussi l'amplifier. Le levier permet de contrôler une exposition importante avec relativement peu de capital propre ; une faible variation de prix produit alors une grande variation de valeur pour l'investisseur. La transformation de liquidité promet une sortie rapide tout en détenant des actifs difficiles à céder. Ces mécanismes existent également hors des

banques, ce qui signifie qu'une réglementation plus stricte d'un secteur peut déplacer le risque vers d'autres intermédiaires.

La formule « privatiser les gains, socialiser les pertes » reste donc utile lorsqu'un acteur conserve l'essentiel du bénéfice d'une stratégie réussie tandis qu'une part substantielle de son échec est transférée à la collectivité. Elle devient trompeuse lorsqu'elle qualifie indifféremment toute intervention publique. Il faut toujours reconstruire la chaîne : qui a bénéficié du gain, qui a choisi le risque, qui absorbe la perte, qui est protégé et pour préserver quelle fonction ?

Cette analyse montre également que l'État n'arrive pas de l'extérieur après l'échec d'une finance purement privée. Le système bancaire fonctionne déjà grâce à une monnaie publique, des infrastructures de règlement, des garanties, une supervision et une banque centrale. La question suivante est donc celle des contraintes réciproques entre pouvoirs publics et finance.

Notes

1. Basel Committee on Banking Supervision, Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, 25 septembre 2008. Le document décrit notamment la vulnérabilité inhérente aux modèles combinant passifs liquides et actifs de maturité plus longue. *Retour au texte*
2. Commission européenne, « Deposit guarantee schemes », version consultée le 8 septembre 2026. Le cadre européen protège les dépôts éligibles dans les limites prévues par le droit et finance les systèmes de garantie par les établissements de crédit eux-mêmes. *Retour au texte*
3. Commission européenne, « Single resolution mechanism », version consultée le 8 septembre 2026 ; Single Resolution Board, « Single Resolution Fund », version consultée le 8 septembre 2026 ; Financial Stability Board, Evaluation of the Effects of Too-Big-to-Fail Reforms: Final Report, 31 mars 2021. Les réformes postérieures à 2008 ont renforcé la résolubilité des banques et les mécanismes permettant d'imposer des pertes aux actionnaires et à certaines catégories de créanciers. Le FSB conclut que plusieurs indicateurs de risque systémique et d'aléa moral ont évolué dans la direction recherchée, tout en identifiant des lacunes persistantes. Le manuscrit traite donc le too big to fail comme atténué mais non aboli, et non comme un système demeuré identique à celui de 2008. *Retour au texte*

PARTIE III — QUI DOIT GOUVERNER LA FINANCE ?

Chapitre 5 — Finance, État et démocratie

Qui gouverne qui ? Les États écrivent les lois auxquelles les banques doivent obéir, supervisent, taxent, garantissent et peuvent même nationaliser. Mais les États empruntent également ; leurs conditions de financement peuvent se dégrader, une banque centrale indépendante peut prendre une décision qu'un gouvernement aurait préféré éviter et une crise financière peut imposer des choix budgétaires urgents. On peut donc raconter la relation dans les deux sens : l'État gouverne la finance, ou la finance gouverne l'État. Les deux formules deviennent insuffisantes dès qu'on cherche les mécanismes précis.

Un État endetté n'est pas un ménage endetté. Il peut lever l'impôt, modifier le droit, refinancer continuellement une partie de ses obligations et, selon l'architecture monétaire, entretenir une relation particulière avec la monnaie dans laquelle sa dette est libellée. Cela ne rend pas sa capacité d'endettement illimitée. Cela signifie seulement que la comparaison avec un budget familial masque plus qu'elle n'explique.

Pour un grand État disposant d'un marché obligataire profond, la contrainte financière prend rarement la forme d'un banquier unique refusant un prêt. Elle apparaît plutôt dans le prix auquel les investisseurs acceptent de financer la dette. Une hausse des rendements se transmet progressivement au budget à mesure que les anciennes obligations arrivent à échéance et doivent être refinancées. Les marchés ne votent pas les dépenses publiques ; ils peuvent néanmoins modifier le coût de certaines options politiques.

Les marchés peuvent informer sans devenir juges

Une hausse des taux peut signaler un problème réel de soutenabilité. Un gouvernement ne rend pas une trajectoire financière viable simplement parce qu'il l'a votée. Mais un prix de marché n'est ni un verdict moral ni

une connaissance parfaite du futur. Les investisseurs peuvent se tromper, suivre les mêmes modèles, paniquer ou vendre pour des raisons de liquidité qui ne disent rien de nouveau sur les fondamentaux du pays. Une hausse des taux peut même participer à la dégradation qu'elle anticipe. Le marché est donc à la fois instrument d'information et mécanisme capable d'amplifier les tensions.

Banques et États peuvent en outre se fragiliser mutuellement. Les banques détiennent de la dette publique, tandis que les États garantissent certaines fonctions bancaires. Une crise souveraine détériore les bilans financiers ; une crise bancaire peut augmenter le coût supporté par les finances publiques. Cette boucle interdit toute représentation simple dans laquelle l'un commanderait toujours à l'autre.

Banque centrale, indépendance et démocratie

Dans la zone euro, le financement monétaire direct des gouvernements par la Banque centrale européenne et les banques centrales nationales est interdit.¹ L'Eurosystème peut cependant acheter des obligations publiques sur le marché secondaire dans le cadre de ses instruments de politique monétaire. Cette architecture sépare volontairement la décision budgétaire de l'accès direct à la création monétaire, afin notamment de limiter le risque que les besoins immédiats du gouvernement dominent la politique de la monnaie.

L'indépendance de la BCE n'est pourtant pas une souveraineté privée. Elle est créée par le droit et s'exerce dans un mandat défini juridiquement. Elle protège principalement les décisions opérationnelles contre les instructions politiques quotidiennes, mais elle s'accompagne d'obligations d'explication, d'auditions et de contrôle. L'enjeu démocratique consiste donc à distinguer la finalité, l'autonomie instrumentale et la responsabilité.²

Cette distinction importe parce qu'une décision monétaire dite technique a des effets distributifs. Les taux modifient le crédit, l'investissement, l'immobilier, la demande et la rémunération de certaines formes d'épargne. Reconnaître ces conséquences ne signifie pas qu'ils devraient être fixés directement par vote populaire. Cela signifie que l'expertise ne transforme pas une décision en acte politiquement neutre.³

L'indépendance répond d'ailleurs à un risque réel : un gouvernement pourrait être tenté de stimuler artificiellement l'économie avant une élection et de laisser les coûts apparaître plus tard. Mais protéger une institution contre le court terme électoral ne justifie pas qu'elle devienne impossible à contester. La démocratie doit donc protéger à la fois l'instrument contre l'usage opportuniste et le mandat collectif contre l'expansion incontrôlée du pouvoir expert.

Expertise, lobbying et pouvoir d'influence

La finance est techniquement complexe. Les responsables publics dépendent inévitablement d'experts pour comprendre les exigences de capital, la liquidité, les dérivés, la résolution ou la titrisation. Les entreprises financières disposent elles-mêmes d'équipes spécialisées capables de produire analyses et propositions. Cette expertise peut être utile ; elle devient un pouvoir lorsque celui qui la fournit participe aussi à définir le problème, les données jugées pertinentes et les solutions considérées comme réalistes.

Il faut cependant refuser le raccourci selon lequel lobbying signifierait automatiquement achat de décision. Une rencontre avec un ministre ne prouve pas qu'une banque contrôle la loi, pas plus qu'une consultation publique ne prouve que l'industrie en dicte le résultat. L'argent augmente certaines capacités d'organisation, de présence et d'expertise, mais il ne garantit pas la victoire politique. Une accusation de capture doit montrer la conversion : quels acteurs ont obtenu l'accès, quelles propositions ont été reprises, quels conflits d'intérêts étaient présents et quelle décision a effectivement changé.

Les passages entre secteur public et finance privée posent une question similaire. Ils peuvent transférer une expertise utile ou créer un conflit d'intérêts. L'analyse doit donc porter sur les mécanismes : délais de carence, incompatibilités, déclarations d'intérêts, contrôle éthique et transparence. La critique gagne en force lorsqu'elle cesse de présumer la corruption et montre précisément comment une relation peut altérer une décision.

Quand la contrainte financière devient un problème démocratique

Un gouvernement peut annoncer une politique puis reculer après une hausse brutale des taux. Dire simplement que « les marchés ont renversé la démocratie » évite les questions nécessaires. Le programme était-il réellement devenu impossible à financer, simplement plus coûteux, ou existait-il d'autres options fiscales ou budgétaires que le gouvernement ne souhaitait pas utiliser ? Le risque perçu était-il crédible ? Une autre institution intervenait-elle ?

La contrainte devient démocratiquement préoccupante lorsque la réalisation d'un choix légal dépend de façon décisive d'acteurs difficiles à remplacer et dépourvus d'une responsabilité politique correspondante. Mais la souveraineté ne consiste pas à nier les contraintes économiques. Elle suppose que les arbitrages restent suffisamment visibles pour pouvoir être discutés, attribués et révisés.

L'État conserve par ailleurs un pouvoir considérable puisqu'il définit les contrats, les droits de propriété, les règles de faillite, les licences, le capital, la protection des consommateurs et la résolution. Les acteurs financiers peuvent néanmoins déplacer une activité, choisir une autre juridiction ou transformer un produit afin d'échapper partiellement à une réglementation. L'internationalisation de la finance oblige donc souvent la règle à changer elle aussi d'échelle. Cette coopération améliore parfois l'efficacité du contrôle au prix d'une plus grande distance entre la décision et le citoyen.

Qui peut corriger qui ?

Démocratiser la finance ne signifie pas faire voter chaque prêt par le Parlement. L'intervention collective doit se situer au niveau des finalités, des mandats, des règles, de la transparence, des recours et de la pluralité institutionnelle. Une société peut créer une banque de développement sans demander au ministre de sélectionner chaque entreprise ; elle peut définir un mandat monétaire sans fixer quotidiennement les taux.

La corrigibilité intervient ici comme un critère transversal important : une banque peut-elle perdre, une institution publique voir son mandat révisé, une banque centrale devoir justifier une décision, une

réglementation inefficace être corrigée ? Ce critère ne remplace ni les finalités, ni la compétence, ni les coûts, ni la contestabilité. Il indique simplement si l'architecture possède encore les moyens de répondre à ses propres erreurs.

Le risque démocratique apparaît lorsque la responsabilité devient circulaire : le gouvernement invoque les marchés, la banque invoque la réglementation, le régulateur la nécessité économique, la banque centrale son mandat et l'investisseur le risque. Une décision collective peut alors produire des effets puissants sans acteur capable d'en assumer clairement l'ensemble. Il faut maintenant demander si d'autres formes institutionnelles peuvent gouverner le crédit sans reproduire les mêmes impasses.

Notes

1. Union européenne, Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, version consolidée, art. 123, Journal officiel de l'Union européenne, C 326, 26 octobre 2012, p. 99. L'article interdit notamment les facilités de découvert ou autres crédits de la BCE et des banques centrales nationales au secteur public ainsi que l'acquisition directe auprès de celui-ci de ses instruments de dette. Il ne prohibe pas par lui-même toute acquisition sur le marché secondaire. *Retour au texte*
2. Banque centrale européenne, « Independence » et « Accountability », pages institutionnelles consultées le 8 septembre 2026. L'indépendance de la BCE résulte du traité et du statut du SEBC ; la BCE présente parallèlement la reddition de comptes, notamment devant le Parlement européen, comme la contrepartie de cette indépendance. *Retour au texte*
3. Diana Bonfim et al., « Monetary Policy Transmission through the Financial System to Households », ECB Occasional Paper Series, no 390, 6 juillet 2026. L'étude documente l'hétérogénéité de la transmission monétaire selon les situations patrimoniales, d'endettement, de logement et d'épargne des ménages. Ces effets distributifs observables ne signifient pas qu'une politique monétaire poursuivant son mandat vise intentionnellement à favoriser une catégorie sociale particulière. *Retour au texte*

Chapitre 6 — Peut-on gouverner le crédit autrement ?

La critique d'une institution est facile tant que l'alternative n'a pas à supporter la même épreuve. Nationaliser, créer une banque publique, développer les coopératives, orienter le crédit, garantir certains prêts ou séparer certaines activités peut résoudre un problème déterminé et en créer un autre. Ni la propriété publique, ni la propriété coopérative, ni la concurrence ne constituent en elles-mêmes des preuves de bon résultat. Une architecture doit être jugée selon ce qu'elle finance, les risques qu'elle

prend, les pouvoirs qu'elle distribue et la manière dont elle reconnaît ses échecs.

L'histoire française fournit un laboratoire utile. La gouvernance de la Banque de France est profondément modifiée en 1936, puis l'institution est nationalisée en 1945 ; plusieurs grandes banques de dépôt passent également sous contrôle public. En 1982, une nouvelle vague de nationalisations étend fortement la propriété publique, avant que les années suivantes voient déréglementation, décloisonnement et privatisations. La France a donc expérimenté, dans un temps historiquement court, des banques nationalisées, des formes de crédit administré, des institutions spécialisées, des réseaux coopératifs et une finance davantage libéralisée.¹

Ce que change réellement la propriété publique

Nationaliser une banque change son propriétaire, pas les contraintes du réel. L'emprunteur peut toujours faire défaut, un mauvais projet reste mauvais et une banque publique doit gérer son capital, sa liquidité et ses risques. La propriété publique rend cependant possibles d'autres finalités. L'État peut demander à une institution de financer des infrastructures, l'innovation, le développement territorial ou des projets dont les bénéfices collectifs dépassent le rendement financier que le prêteur pourrait capter.

Cette capacité constitue une force réelle, notamment lorsqu'un investissement exige un horizon très long ou lorsqu'une crise pousse simultanément les établissements privés à réduire le crédit. Mais le coût doit rester visible. Si une banque publique accumule des pertes pour accomplir une mission politique, la collectivité supporte effectivement une dépense, même si celle-ci n'apparaît pas immédiatement sous la forme d'une ligne budgétaire classique.

L'institution publique possède aussi ses propres risques. Un gouvernement peut vouloir maintenir artificiellement une entreprise pour préserver l'emploi local, favoriser un secteur politiquement important ou reporter une décision impopulaire. Le crédit privé peut privilégier excessivement la rentabilité financière ; le crédit public peut privilégier excessivement la rentabilité politique. Aucune de ces logiques n'est automatiquement synonyme d'intérêt général.²

Il faut donc distinguer propriété publique et intervention politique dossier par dossier. Le pouvoir politique peut fixer un mandat, des priorités

et un niveau de risque acceptable, tandis qu'une direction professionnelle évalue ensuite les projets selon des critères transparents, avec audit, supervision et règles de conflits d'intérêts. Une finalité peut être politique sans que chaque crédit devienne une faveur.

Pourquoi ne pas nationaliser tout le système ?

Une pluralité d'établissements permet aussi une pluralité d'erreurs. Une banque refuse un projet qu'une autre accepte ; un modèle de risque estime une activité trop dangereuse alors qu'un concurrent la comprend mieux. Un système intégralement centralisé gagne en capacité d'orientation mais peut perdre cette diversité d'évaluation. Remplacer une concentration privée par une concentration publique ne résout donc pas nécessairement la question du pouvoir.

Les coopératives proposent une autre configuration. Le client peut également être membre et participer, au moins juridiquement, à la propriété de l'établissement. Cette structure peut modifier les incitations et a montré dans certains pays une résilience intéressante pendant la crise financière.³ Elle ne garantit pourtant pas une démocratie effective. Des millions de membres peuvent très peu participer, tandis que la connaissance et le pouvoir opérationnel se concentrent chez les professionnels. « Un membre, une voix » est une règle de gouvernance ; ce n'est pas encore la preuve que les membres gouvernent réellement.

Orienter sans administrer chaque décision

Une société peut également vouloir davantage de crédit dans certains domaines sans nationaliser toute la banque. Garanties publiques, subventions de taux, cofinancement et banques de développement spécialisées permettent de partager certains risques. La garantie est particulièrement instructive : elle ne supprime aucune perte potentielle, elle décide simplement que la collectivité en supportera une partie si le projet échoue. Cette intervention peut être légitime si elle est explicitement voulue, plafonnée et évaluée ; elle devient problématique lorsqu'elle sert à cacher le coût réel de la politique.

La même exigence vaut pour les dispositifs qui cherchent à attirer des capitaux privés grâce à un engagement public. L'enjeu est l'additionnalité :

l'intervention a-t-elle rendu possible un investissement qui n'aurait pas eu lieu autrement, ou subventionne-t-elle une opération déjà rentable ? Un montant élevé de capitaux « mobilisés » ne suffit pas à démontrer le succès si l'argent privé serait venu de toute façon.

Le secteur public peut par ailleurs prolonger une erreur plus longtemps qu'un acteur privé parce qu'il possède la capacité de recapitaliser une institution. Cette patience est utile lorsqu'elle permet de traverser une panique temporaire ; elle devient nuisible lorsqu'elle empêche de reconnaître un échec durable. Le mot « stratégique » ne suffit donc jamais. Une politique de crédit orienté doit être évaluée par des effets observables : investissement supplémentaire, innovation, développement territorial, capacité productive ou autre finalité explicitement annoncée.

Réglementer, séparer, pluraliser

Posséder n'est pas la seule façon de gouverner. Capital, liquidité, protection des consommateurs, règles de concurrence et procédures de résolution permettent de contraindre des institutions privées. La réglementation peut cependant déplacer le risque vers les acteurs non bancaires, augmenter les barrières à l'entrée ou favoriser les établissements suffisamment grands pour supporter les coûts de conformité. Le droit doit donc être évalué à partir de ses effets autant que de ses intentions.

La séparation de certaines fonctions peut également être utile lorsqu'il faut préserver un service essentiel tout en laissant une activité risquée échouer. Elle peut faciliter la résolution, mais elle possède ses propres coûts et peut déplacer les risques vers d'autres structures. Là encore, il n'existe pas de solution universelle.

La conclusion raisonnable n'est donc ni la privatisation générale ni la nationalisation générale. Une architecture pluraliste peut combiner banques commerciales, coopératives, institutions publiques spécialisées, garanties ciblées, marchés de capitaux, banque centrale, réglementation prudentielle et infrastructures de paiement fortement supervisées. Cette diversité n'a de valeur que si elle empêche qu'une seule institution, un seul modèle de risque ou une seule logique d'allocation puisse gouverner toutes les capacités de financement.

Le crédit reste toutefois une partie de la finance, pas sa totalité. Une société doit également organiser l'assurance, l'épargne longue, la

circulation des titres, la propriété des entreprises et le transfert des risques. C'est ce champ plus large qu'il faut maintenant examiner.

Notes

1. Banque de France, « L'histoire de la Banque de France », page institutionnelle consultée le 8 septembre 2026 ; Service des archives économiques et financières, ministère de l'Économie, notices « Jacques Delors » et « Édouard Balladur », consultées le 8 septembre 2026. La réforme de 1936 transforme profondément la gouvernance de la Banque de France sans constituer sa nationalisation juridique complète ; celle-ci intervient avec la loi du 2 décembre 1945. La loi du 11 février 1982 étend ensuite fortement les nationalisations bancaires, tandis qu'un programme de privatisations commence à partir de 1986. *Retour au texte*

2. World Bank, Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance, Washington, DC, World Bank, 2012, doi: 10.1596/978-0-8213-9503-5 ; Mark Adams, Hanife Yesim Aydin, Hee Kyong Chon, Anastasiia Morozova et Ebru S. Iskender, « Regulating, Supervising, and Handling Distress in Public Banks », IMF Departmental Papers, 2022/010, 2 mai 2022, doi: 10.5089/9781616359041.087. Ces travaux reconnaissent des fonctions possibles aux banques publiques, notamment dans certaines situations de crise ou de financement insuffisant, tout en documentant les risques de mauvaise allocation, de gouvernance et d'interférence politique. Le titre du rapport de la Banque mondiale porte « 2013 », mais son année bibliographique de publication est 2012. *Retour au texte*

3. Johnston Birchall, Resilience in a Downturn: The Power of Financial Cooperatives, Genève, International Labour Office, 2013, ISBN PDF 978-92-2-127031-7. Cette étude comparative, issue de l'après-crise de 2007-2008, rapporte une résilience et une continuité de crédit intéressantes pour plusieurs coopératives et caisses de crédit. Elle reste une source ancienne et comparative : elle ne permet pas d'établir une supériorité universelle du modèle coopératif. *Retour au texte*

PARTIE IV — FAIRE LE TRI DANS LA FINANCE CONTEMPORAINE

Chapitre 7 — Au-delà du crédit : risque, épargne et propriété

La banque prête, mais la finance accomplit bien d'autres opérations. Elle promet de payer lorsqu'un sinistre survient, transforme une épargne présente en revenu futur, permet de déplacer un risque entre plusieurs bilans, rassemble l'épargne de millions de personnes et peut finalement devenir propriétaire d'entreprises. Le crédit posait surtout la question de la capacité d'agir aujourd'hui grâce aux ressources de demain. Assurance, pensions, marchés, dérivés et propriété financière ajoutent une interrogation complémentaire : qui supportera demain les conséquences des décisions prises aujourd'hui ?

L'assurance : rendre supportable ce qui serait insupportable seul

Une famille peut supporter une petite prime annuelle ; elle ne peut pas nécessairement reconstruire sa maison après un incendie. L'assurance mutualise ce type de risque : de nombreux assurés contribuent, quelques-uns subissent effectivement le sinistre et reçoivent une indemnisation. Cette fonction permet à des ménages et entreprises de supporter des risques qu'ils ne pourraient absorber isolément.

Mais mutualiser suppose de tarifier. L'assureur doit évaluer une probabilité, un coût attendu, une garantie et des exclusions. Son prix peut alors modifier les comportements. Si le risque d'inondation augmente suffisamment, la prime peut devenir prohibitive ou l'assurance disparaître. Cela affecte la valeur du logement et parfois la possibilité même d'obtenir un crédit. L'assurance révèle alors un risque physique que la société ne peut supprimer par décret, tout en participant à décider qui en supportera le coût. Prévention, mutualisation publique, subvention, interdiction de

construire ou retrait de certaines zones deviennent des choix politiques auxquels la seule tarification privée ne peut répondre.

L'assureur est également un investisseur. Il reçoit les primes avant de devoir verser certaines indemnisations et place donc une part importante de ces ressources en obligations, actions ou autres actifs. Une institution créée pour mutualiser le risque devient ainsi un acteur de l'allocation du capital.¹

La retraite : l'épargne longue devient puissance financière

Tous les systèmes de retraite ne reposent pas sur la capitalisation. Lorsqu'ils le font, les cotisations présentes sont accumulées et investies afin de produire des revenus futurs. À grande échelle, cette fonction transforme l'épargne de millions de travailleurs en masses considérables de capital financier.² Le fonds qui demande un rendement à une entreprise peut donc agir au nom des pensions futures de salariés.

Cette situation ne fait pas disparaître les conflits entre capital et travail, mais elle complique leur représentation. Le salarié peut être simultanément travailleur dans une entreprise et bénéficiaire d'un fonds qui détient des actions dans d'autres sociétés. La question devient alors celle de la chaîne institutionnelle qui sépare l'épargnant final de celui qui exerce concrètement les droits attachés au capital.

La distribution du risque dépend également du type de régime. Dans un système à prestations définies, une institution promet une prestation selon certaines règles et doit organiser le financement correspondant. Dans un système à cotisations définies, le montant versé est connu mais le revenu futur dépend davantage du rendement des actifs. Une réforme de retraite peut ainsi déplacer le risque d'une institution vers l'individu sans modifier immédiatement le montant des cotisations. Cette dimension financière devrait être aussi visible politiquement que l'âge de départ ou le niveau des pensions.

L'épargnant devient propriétaire sans gouverner lui-même

Lorsque des fonds regroupent l'épargne de millions de personnes, celles-ci deviennent indirectement propriétaires d'une part importante des entreprises cotées. Elles n'exercent pourtant pas personnellement les droits associés à ces titres. Des gestionnaires votent, dialoguent avec les

directions et appliquent des politiques de gouvernance en leur nom. La propriété peut ainsi être largement diffusée tandis que son exercice se concentre.

Ce problème n'est pas une anomalie accidentelle : la délégation est précisément ce qui permet à un petit épargnant de ne pas devoir surveiller personnellement des centaines d'entreprises. Elle crée en retour un problème d'agence. Comment s'assurer que celui qui exerce les droits du capital agit suffisamment dans l'intérêt de ceux dont il gère l'épargne ? Les politiques de vote, la transparence et les règles sur les conflits d'intérêts cherchent à répondre à cette question.

Les dérivés : transférer le risque sans le supprimer

Une compagnie aérienne exposée au prix futur du carburant peut utiliser un dérivé pour fixer certaines conditions à l'avance. Une entreprise peut se protéger contre une variation de devise ou de taux. Ces instruments permettent de séparer un risque d'une activité et de le transférer vers un acteur qui accepte de le porter.

Cette innovation est utile précisément parce que tous les acteurs ne souhaitent pas supporter les mêmes risques. Mais le risque transféré ne disparaît pas. Quelqu'un se trouve à l'autre extrémité du contrat. Il peut posséder naturellement une exposition inverse, se couvrir à son tour ou prendre volontairement une position spéculative. Les dérivés redistribuent donc les expositions ; ils ne suppriment pas l'incertitude.

Ils peuvent également créer des risques nouveaux. Un acteur n'a pas besoin de posséder physiquement un actif pour prendre une position importante sur son prix. Le dérivé permet ainsi du levier synthétique. Les exigences de marge et de collatéral protègent les contreparties, mais elles peuvent provoquer de lourds besoins de liquidité lorsque les marchés bougent brutalement. Une technique conçue pour rendre certains risques plus gérables peut donc en produire d'autres par la structure même de son fonctionnement.³

Du financement au marché

Lorsqu'une entreprise émet de nouvelles actions ou obligations, les investisseurs lui apportent directement des ressources : c'est le marché

primaire. Lorsque ces titres sont ensuite revendus entre investisseurs, l'argent va au vendeur et non à l'entreprise émettrice : c'est le marché secondaire.

Cette distinction pourrait conduire à considérer toute revente comme financièrement secondaire au sens de « sans utilité ». Ce serait une erreur. Un investisseur acceptera plus facilement de financer un titre à long terme s'il sait qu'il pourra probablement le revendre avant son échéance. Il ne connaît ni le prix futur ni la possibilité d'éviter une perte, mais il n'est pas nécessairement enfermé jusqu'au terme. Cette possibilité de sortie constitue la liquidité de marché.

La liquidité du marché secondaire influence donc les conditions du financement initial. Un actif très difficile à revendre oblige souvent l'émetteur à offrir une rémunération plus élevée pour convaincre les investisseurs. La relation est indirecte mais réelle : l'entreprise obtient les fonds sur le marché primaire, tandis que la circulation ultérieure du titre contribue à rendre cette émission plus facile ou moins coûteuse.

Le marché secondaire produit aussi des prix. Acheteurs et vendeurs confrontent leurs anticipations, leurs informations et leurs contraintes ; de ces échanges émerge une valorisation observable. Cette découverte des prix fournit une information utilisée pour comparer les entreprises, valoriser des portefeuilles ou préparer de nouvelles émissions. Elle n'est pourtant jamais une mesure parfaite de la valeur. Les investisseurs se trompent, les paniques existent et un besoin de liquidité peut obliger à vendre sans que la valeur fondamentale de l'actif ait réellement changé. Le marché doit donc être pris assez au sérieux pour être informatif, mais pas assez pour transformer son prix en vérité exhaustive sur la valeur économique ou sociale.⁴

Du créancier au propriétaire

Un prêteur cherche principalement à récupérer son capital et les intérêts prévus au contrat. L'actionnaire supporte un risque différent : il peut perdre sa mise, mais participe directement à la hausse de valeur si l'entreprise réussit. Cette structure rend le financement en fonds propres particulièrement adapté à certaines entreprises innovantes ou incertaines qui supporteraient mal une dette importante.

Le capital-investissement, ou *private equity*, pousse plus loin encore cette logique de propriété. Financer une jeune entreprise n'est pas la même opération qu'acquérir le contrôle d'une société mature par un rachat avec effet de levier. Dans un LBO, le fonds combine capital et dette pour prendre le contrôle, puis peut modifier la stratégie, la direction, la structure financière, les investissements ou le portefeuille d'actifs. Il ne fournit donc pas seulement du financement : il acquiert le droit de transformer l'entreprise.

Cette transformation peut créer de la valeur réelle en améliorant la gestion, en accélérant l'investissement ou en réorganisant une activité inefficace. Elle peut aussi augmenter le rendement du fonds grâce à un levier plus élevé, à la vente d'actifs ou à la réduction de certaines dépenses. La bonne critique doit donc suivre le mécanisme : quelle part de la hausse de valeur vient d'une amélioration durable de l'entreprise et quelle part provient d'un déplacement du risque ou d'une compression de son horizon ?

Le levier est ici décisif. Lorsque l'acquisition est largement financée par la dette, l'entreprise achetée doit générer suffisamment de flux pour fonctionner, investir et servir le financement associé à sa propre acquisition. Un tel montage peut être soutenable pour une entreprise aux revenus robustes ; il peut aussi la rendre plus vulnérable aux chocs. La question n'est pas de savoir si tout LBO est prédateur, mais comment il modifie la répartition du risque entre investisseurs, créanciers, salariés et entreprise.⁵

Les marchés privés comportent en outre une différence de valorisation. Une entreprise cotée reçoit continuellement un prix de marché ; une participation non cotée est évaluée périodiquement par des méthodes, modèles et transactions comparables. Cette moindre fréquence peut protéger une stratégie de long terme contre la volatilité quotidienne. Elle peut aussi retarder la reconnaissance d'une perte. Ne pas disposer d'un prix permanent ne supprime donc pas le besoin d'une évaluation crédible.

Qui décide du risque et quand reçoit-il sa récompense ?

La question des rémunérations financières doit être replacée dans ce cadre temporel. Le problème institutionnel ne tient pas seulement au montant d'un bonus, mais au moment où il devient définitivement acquis.

Un professionnel peut être récompensé cette année pour une stratégie dont les pertes ne deviendront visibles que plusieurs années plus tard. Si le gain est personnel et immédiat tandis que la perte future est supportée principalement par l'institution, les horizons ne sont pas alignés.

Le différé des rémunérations, les mécanismes de malus ou la possibilité de récupérer certaines sommes cherchent à rapprocher le temps de la récompense du temps auquel le risque se révèle.⁶ La question est générale : plus les conséquences d'une décision sont longues, plus il faut résister à l'évaluation de sa qualité sur le seul résultat immédiat.

Assurance, retraite, marchés, dérivés, private equity et rémunérations professionnelles présentent ainsi des institutions très différentes, mais toutes organisent des promesses ou des risques dans le temps. Leur utilité ne peut être niée en bloc ; leurs mécanismes doivent être distingués afin de savoir ce qu'il faut préserver et ce qui mérite d'être limité ou transformé. Le dernier problème apparaît lorsque la finance se déplace vers des espaces où l'activité elle-même devient plus difficile à identifier, à attribuer ou à atteindre par la règle.

Notes

1. OCDE, Global Insurance Market Trends 2025, Paris, OECD Publishing, 8 décembre 2025, doi: 10.1787/0d11ecf4-en. Le rapport documente la place centrale des obligations et autres actifs financiers dans les portefeuilles des assureurs à fin 2024. Les données sont datées et ne décrivent pas une allocation immuable. *Retour au texte*
2. OCDE, Pension Markets in Focus 2025, Paris, OECD Publishing, 12 novembre 2025, doi: 10.1787/b095d0a0-en. À fin 2024, les actifs destinés aux retraites atteignaient environ 69 800 milliards de dollars dans les pays de l'OCDE. Le rapport documente également l'évolution des régimes à prestations et à cotisations définies. *Retour au texte*
3. Financial Stability Institute, Liquidity Preparedness for Margin and Collateral Calls — Executive Summary, Bank for International Settlements, 25 mars 2026. Le document revient notamment sur Archegos en 2021 et la crise britannique des stratégies LDI en 2022 pour montrer comment appels de marge et besoins de collatéral peuvent amplifier les besoins de liquidité. Ces épisodes illustrent des mécanismes de stress ; ils ne signifient pas que tout usage de dérivés provoque une fragilité systémique. *Retour au texte*
4. OCDE, OECD Capital Market Review of the Philippines 2024, Paris, OECD Publishing, 10 décembre 2024, doi: 10.1787/80afb228-en. Le rapport explique le lien entre liquidité du marché secondaire, capacité d'entrée et de sortie, formation des prix et conditions de levée de capitaux. Il s'agit d'une revue nationale utilisée ici pour illustrer un mécanisme général de marché, non d'une estimation causale universelle applicable identiquement à tous les marchés. *Retour au texte*
5. Katharina Cera, Alessandro Ferrante et Oscar Schwartz Blicke, « Private Markets: Risks and Benefits from Financial Diversification in the Euro Area », ECB Financial Stability Review, mai 2025. L'analyse observe que les entreprises financées par les marchés privés présentent certaines caractéristiques favorables d'investissement et de productivité, tout en soulignant un effet de sélection possible ; après l'entrée de financements privés, plusieurs indicateurs de risque, notamment l'endettement et la couverture des intérêts, se dégradent pour l'entreprise médiane étudiée. Les auteurs ne démontrent donc pas que le private equity produit uniformément ni

création ni destruction de valeur. *Retour au texte*

6. Financial Stability Board, Legal and Regulatory Challenges to the Use of Compensation Tools, 20 novembre 2024. Le FSB examine notamment le différé, le malus et le clawback comme moyens d'aligner davantage les rémunérations sur l'horizon des risques, ainsi que les difficultés juridiques et pratiques rencontrées lors de leur mise en œuvre. *Retour au texte*

Chapitre 8 — La finance aux frontières de la règle

Une règle financière possède toujours une géographie, une définition et un temps. Elle s'applique dans une juridiction, désigne certaines personnes ou opérations et intervient avec une vitesse déterminée. La finance peut déplacer ces trois frontières. Un actif traverse un pays, une société change de juridiction, un contrat devient programme informatique, une monnaie privée circule mondialement, un algorithme agit en microsecondes et une activité apparemment financière peut se révéler frauduleuse.

Cryptoactifs, finance offshore, trading haute fréquence et fraude n'ont pas la même nature. Ce qui les rapproche est une question d'atteinte institutionnelle : la société voit-elle encore suffisamment l'activité pour savoir qui la contrôle, quelle règle lui appliquer et qui doit répondre de ses conséquences ?

Crypto : reconstruire sans les institutions traditionnelles

Les cryptoactifs ont constitué une expérience radicale de reconstruction de certaines fonctions monétaires et financières hors des institutions traditionnelles. Il faut cependant distinguer les cryptoactifs non adossés, les stablecoins, la finance décentralisée et la tokenisation. Ces objets ne remplissent pas les mêmes fonctions et ne produisent pas les mêmes risques.

Un protocole peut organiser un échange ou un prêt sans intervention manuelle d'une banque à chaque opération. Un registre distribué peut remplacer certains rôles d'une infrastructure centralisée. Mais le besoin de liquidité, la possibilité de levier, le risque de marché, la gouvernance et la possibilité de panique ne disparaissent pas. La technique déplace les fonctions ; elle ne les abolit pas nécessairement.¹

La promesse de décentralisation mérite elle aussi d'être examinée concrètement. Un protocole possède des règles, des développeurs, parfois des détenteurs capables d'influencer sa gouvernance et des interfaces par lesquelles passent la majorité des utilisateurs. Le pouvoir peut donc

réapparaître dans un endroit différent de celui où l'on s'attendait à le trouver.

Le stablecoin fournit un exemple particulièrement clair. Un jeton qui promet de rester proche d'un dollar dépend nécessairement d'un mécanisme assurant cette stabilité : réserves, actifs, émetteur, droits au remboursement ou autres dispositifs. Si les utilisateurs cessent de croire que la promesse sera tenue, une ruée peut apparaître. La technologie est nouvelle ; la question de confiance ne l'est pas. Cela n'empêche pas certains stablecoins ou systèmes tokenisés d'améliorer réellement des paiements ou règlements. Une innovation de forme ne doit simplement pas lui permettre d'ignorer les risques monétaires qu'elle reconstruit.

L'Union européenne a déjà intégré une partie importante de ces activités dans un cadre réglementaire spécifique. La crypto ne vit donc plus totalement à l'extérieur du droit. Mais les réseaux et prestataires restent largement transfrontières, tandis que les catégories juridiques diffèrent entre pays. Le risque d'arbitrage réglementaire demeure : une activité peut chercher la juridiction ou la qualification qui lui impose le moins de contraintes.²

La réponse ne peut donc être de fermer la crypto comme catégorie générale. Tokenisation, stablecoins, protocoles de prêt et actifs spéculatifs doivent être distingués. Ce qui mérite une intervention forte est plus précis : promesse de garantie sciemment mensongère, absence volontaire de protection présentée comme une sécurité, ou architecture utilisée principalement pour soustraire une fonction économique à une obligation qui s'appliquerait ailleurs.

L'offshore : choisir sa juridiction

Une entreprise internationale a légitimement besoin de filiales, comptes et contrats dans plusieurs pays. Un investisseur peut parfaitement détenir des actifs étrangers. Offshore ne signifie donc ni illégal ni frauduleux. Le problème commence lorsque la capacité à choisir sa juridiction devient une capacité à choisir celle où l'on sera le moins visible, le moins taxé ou le moins contraint.

Cette mobilité est asymétrique. Une société financière ou un droit de propriété peut changer de juridiction beaucoup plus facilement qu'un bâtiment, une usine ou un travailleur. Le droit devient alors une variable du

calcul économique. Cette concurrence entre juridictions peut parfois discipliner une réglementation inutilement lourde ; elle peut aussi créer une course vers l'opacité ou le moins-disant.

L'opacité joue ici un rôle central. Une société appartient à une autre société, elle-même contrôlée par un trust ou un mandataire, et le bénéficiaire économique final devient difficile à identifier. De telles structures peuvent avoir des usages licites, mais elles peuvent aussi rendre beaucoup plus coûteuse l'application d'une règle fiscale, pénale ou prudentielle. Avant de taxer, sanctionner ou saisir, il faut savoir qui possède. L'opacité devient ainsi une infrastructure de pouvoir lorsqu'elle augmente suffisamment le coût de l'attribution.

Le paysage a toutefois changé. L'échange automatique d'informations financières et les règles sur les bénéficiaires effectifs ont réduit certaines formes historiques de secret bancaire. Cette évolution montre que la mobilité du capital ne rend pas nécessairement la régulation impuissante : elle oblige souvent les États à coordonner leurs règles.³ Mais chaque nouveau type d'actif peut rouvrir une zone d'ombre, comme l'ont montré les cryptoactifs dans des systèmes d'échange d'informations initialement conçus autour des comptes traditionnels.

Le véritable objet à combattre n'est donc pas l'existence de toute structure internationale. Il est la capacité pratique à rendre une obligation légale inapplicable par l'organisation volontaire de l'invisibilité. La confidentialité peut rester légitime sans que toute autorité compétente soit rendue incapable d'identifier le bénéficiaire réel.

Trading haute fréquence : la valeur de la vitesse

Le trading algorithmique à haute fréquence utilise des systèmes capables d'envoyer, modifier ou annuler des ordres à une vitesse inaccessible à un humain. Il ne constitue pas une stratégie unique. Il peut servir à la tenue de marché, à l'arbitrage et à la fourniture de liquidité. Les gains d'efficacité existent donc réellement.

La question devient intéressante lorsque l'avantage de vitesse augmente plus vite que la qualité du service rendu au marché. Passer d'une seconde à quelques millisecondes peut permettre d'intégrer plus rapidement une information ou de rapprocher des prix. Mais lorsque tous les acteurs investissent massivement pour gagner quelques microsecondes uniquement

parce que leurs concurrents le font, une partie de la dépense peut devenir une course positionnelle : chacun paie pour ne pas être dépassé sans que le bénéfice collectif progresse dans la même proportion.

La vitesse modifie aussi la dynamique des erreurs. Un humain peut envoyer un mauvais ordre ; un programme peut en envoyer des milliers avant qu'une intervention humaine soit possible. Des algorithmes peuvent réagir automatiquement les uns aux autres et amplifier une variation initiale. D'où l'importance des contrôles, des limites d'ordres, des coupe-circuits, de la traçabilité et des conditions d'accès non discriminatoires aux infrastructures.⁴

Une interdiction générale du HFT supprimerait certaines fonctions utiles. La vitesse ne mérite toutefois aucune présomption de valeur simplement parce qu'elle est techniquement avancée. Elle doit être jugée sur ce qu'elle apporte réellement à la liquidité, à la formation des prix et à la qualité du marché, ainsi que sur les fragilités ou avantages positionnels qu'elle crée.

La frontière où la fonction disparaît

La fraude oblige à changer de registre. Un système de Ponzi n'est pas un mauvais mécanisme d'allocation qu'il faudrait améliorer ; un faux conseiller n'est pas un intermédiaire simplement inefficace ; une promesse volontairement mensongère n'est pas un produit financier dont le risque aurait été mal calibré. Dans certains cas, la tromperie constitue l'activité elle-même.

Il faut cependant préserver une distinction fondamentale : une perte n'est pas une fraude. Une entreprise peut échouer, un investissement perdre une grande partie de sa valeur et une banque accorder un mauvais crédit sans qu'aucun crime ait été commis. Le risque économique suppose précisément la possibilité d'un mauvais résultat. La fraude se situe ailleurs : falsification, détournement, dissimulation intentionnelle, usurpation, manipulation interdite ou promesse sciemment mensongère.

Les techniques de fraude évoluent elles aussi avec les règles. Une authentification plus forte peut réduire certaines attaques techniques et pousser les fraudeurs vers la manipulation directe des utilisateurs. Les outils numériques et l'intelligence artificielle facilitent l'imitation de voix,

de visages ou de messages.⁵ La sécurité financière doit donc suivre les comportements autant que les infrastructures.

Les cryptoactifs peuvent faciliter certaines escroqueries grâce à leur circulation rapide et internationale sans que toute crypto soit frauduleuse. Il faut distinguer le support du mécanisme criminel. Cette distinction permet de sanctionner la tromperie sans déclarer illégitime tout outil qui a pu être utilisé pour la commettre.

Attribuer pour pouvoir corriger

Ces quatre domaines révèlent un même problème. La crypto déplace parfois la forme institutionnelle, l'offshore la juridiction, le HFT le temps de réaction et la fraude la frontière entre risque licite et tromperie. Dans chacun de ces cas, la question devient : qui contrôle, qui garantit, qui possède, qui a envoyé l'ordre, qui doit répondre ?

L'attribuabilité désigne ici une exigence analytique simple : un pouvoir devient très difficile à corriger lorsqu'il est impossible de rattacher suffisamment une décision, une institution ou un patrimoine à une responsabilité identifiable. Mais rendre la finance attribuable ne signifie pas rendre toute vie financière publique. La confidentialité est une valeur légitime ; l'enjeu est de ne pas la transformer en impossibilité pour toute autorité compétente d'appliquer le droit.

Nous pouvons désormais faire le tri. Certaines fonctions doivent être conservées parce qu'elles répondent à des besoins réels : paiement, financement, liquidité, assurance, couverture, épargne longue, propriété en capital ou activité internationale légitime. Certaines doivent être limitées lorsque leur amplification devient dangereuse, qu'il s'agisse du levier, de la concentration, d'une vitesse devenue purement positionnelle ou de garanties qui encouragent trop fortement la prise de risque. D'autres doivent être séparées afin de protéger une fonction essentielle sans protéger indistinctement tout ce qui lui est attaché. Beaucoup doivent être transformées lorsque la fonction reste utile mais que les incitations, la propriété ou la gouvernance sont devenues inadéquates. Enfin, certaines activités doivent réellement être fermées lorsqu'elles reposent constitutivement sur la fraude, la manipulation ou l'organisation volontaire d'une illégalité.

La formule attribuée à Auriol change alors de sens. Après huit chapitres, son mot le plus intéressant n'est peut-être plus « banques », mais « fermer ». Fermer quoi ? Certainement pas une fonction nécessaire du seul fait qu'elle est financière. Peut-être une rente, un privilège, une institution devenue impossible à corriger ou une activité dont la fonction n'est plus défendable. La radicalité politique ne consiste pas à toujours choisir l'intervention maximale ; elle consiste à pouvoir aller jusqu'à l'intervention nécessaire lorsque les mécanismes l'exigent.

Notes

1. Matteo Aquilina, Giulio Cornelli, Jon Frost et Leonardo Gambacorta, *Cryptocurrencies and Decentralised Finance: Functions and Financial Stability Implications*, BIS Papers, no 156, 15 avril 2025. Les auteurs montrent que la DeFi reproduit plusieurs fonctions économiques de la finance traditionnelle tout en introduisant ou reconfigurant des vulnérabilités liées notamment au levier, à la liquidité, aux interconnexions et à la gouvernance. *Retour au texte*
2. Union européenne, règlement (UE) 2023/1114 sur les marchés de crypto-actifs (MiCA), notamment son article 143 sur les mesures transitoires ; Financial Stability Board, *Thematic Review on the FSB Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities*, 16 octobre 2025. Au 8 septembre 2026, le cadre européen MiCA encadre une part importante des émetteurs et prestataires de cryptoactifs, tandis que le FSB constate encore des lacunes et incohérences significatives dans la mise en œuvre internationale de ses recommandations. Les différences entre juridictions maintiennent des possibilités d'arbitrage réglementaire. *Retour au texte*
3. OCDE / Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes, *Peer Review of the Automatic Exchange of Financial Account Information 2025 Update*, Paris, OECD Publishing, 2 décembre 2025, doi: 10.1787/bbf150e4-en ; Financial Action Task Force, *Guidance on Beneficial Ownership of Legal Persons*, 10 mars 2023. Les données du Forum mondial indiquent qu'en 2024 les échanges automatiques ont porté sur plus de 171 millions de comptes représentant environ 13 000 milliards d'euros d'actifs ; les programmes de transparence et mesures connexes avaient permis de récupérer plus de 135 milliards d'euros en impôts, intérêts et pénalités depuis leur mise en œuvre. Ces résultats montrent une réduction mesurable de certaines formes d'opacité, non leur disparition. *Retour au texte*
4. European Securities and Markets Authority, MiFID II, art. 17, « Algorithmic trading », et art. 48, « Systems resilience, circuit breakers and electronic trading », versions consultées le 8 septembre 2026. Le cadre impose notamment contrôles de risque, tests, conservation de données pour certaines activités algorithmiques, dispositifs de continuité et exigences relatives aux infrastructures et aux coupe-circuits. Ces règles témoignent d'un risque réglementaire identifié ; elles ne démontrent pas que toute activité de trading haute fréquence soit nuisible. *Retour au texte*
5. European Banking Authority et European Central Bank, *2025 Report on Payment Fraud*, 15 décembre 2025 ; European Banking Authority, European Insurance and Occupational Pensions Authority et European Securities and Markets Authority, « Factsheet on online financial frauds and scams in an artificial intelligence world », 15 décembre 2025. Le premier rapport chiffre à environ 4,2 milliards d'euros la fraude sur les paiements dans l'Espace économique européen en 2024 et constate que l'authentification forte demeure efficace contre plusieurs formes de fraude tandis que les fraudeurs déplacent leurs méthodes, notamment vers la manipulation du payeur. Le second document attire notamment l'attention sur l'usage de contenus synthétiques, voix ou vidéos, dans les escroqueries. EBA désigne ici l'European Banking Authority. *Retour au texte*

Conclusion — Les banques, on les ferme ?

La colère contenue dans la formule traditionnellement attribuée à Vincent Auriol a traversé près d'un siècle parce qu'elle exprime une intuition durable : une puissance financière ne devrait pas devenir intouchable simplement parce qu'elle s'est rendue indispensable.¹ Mais prendre cette colère au sérieux oblige à dépasser son apparente simplicité. Fermer une banque n'efface ni le besoin de payer, ni celui d'épargner, de financer un investissement, d'assurer un risque, de préparer une retraite, de faire circuler un titre ou de couvrir une variation de prix. Le problème de la finance ne peut donc pas être résolu par la disparition abstraite des intermédiaires. Il faut savoir quelles fonctions reconstruire, qui les exercera et avec quels pouvoirs.

La finance existe en grande partie parce que nous ne vivons pas tous dans le même moment économique. Une entreprise investit aujourd'hui avec des revenus futurs ; un ménage habite avant d'avoir épargné la valeur complète de son logement ; une assurance collecte aujourd'hui pour indemniser demain ; une retraite capitalisée transforme des cotisations présentes en revenus futurs ; un producteur cherche à fixer aujourd'hui certaines conséquences d'un prix qui ne sera connu que plus tard. La finance relie ces temps. C'est ce qui la rend utile et ce qui lui donne sa puissance. Celui qui organise les promesses sur l'avenir participe à déterminer quelles actions seront possibles dans le présent.

Cette puissance ne peut être abolie sans supprimer les fonctions elles-mêmes. Toute institution financière doit sélectionner, tarifier ou choisir. Une banque doit refuser certains crédits, un assureur distinguer les risques, un investisseur sélectionner les entreprises et une institution publique décider elle aussi où engager ses ressources. Le problème commence lorsque les critères d'un acteur particulier structurent largement les possibilités de tous les autres sans contestation suffisante : lorsque sortir devient trop difficile, lorsque sanctionner menace une fonction indispensable, lorsque celui qui prend le risque conserve le gain mais peut transférer une part excessive de la perte, ou lorsque celui qui exerce les droits de propriété agit trop loin des bénéficiaires dont il administre l'épargne.

Aucune forme institutionnelle ne résout ce problème par nature. Les marchés peuvent produire de l'information, de la liquidité et du financement tout en créant concentration, rente ou instabilité. La propriété publique peut financer le long terme ou poursuivre une finalité collective tout en favorisant le clientélisme, la mauvaise allocation et le refus de reconnaître les pertes. Une coopérative peut mieux aligner certains intérêts sans garantir une participation réelle de ses membres. Une banque centrale indépendante peut protéger la politique monétaire contre le court terme électoral tout en devant rendre compte des effets de ses décisions. Ni le privé, ni le public, ni le marché, ni l'expertise n'ont donc droit à une présomption de vertu.

Une architecture financière doit être jugée par plusieurs critères simultanément. Il faut d'abord regarder la fonction qu'elle accomplit et les finalités auxquelles cette fonction doit servir. Il faut ensuite examiner son coût, les risques qu'elle produit ou transfère, la possibilité de contester celui qui l'exerce, la capacité d'attribuer suffisamment la responsabilité et les moyens disponibles lorsque l'institution se trompe. La corrigibilité est donc un critère transversal majeur, mais elle n'est pas le critère suprême qui absorberait tous les autres. Elle indique seulement si une erreur, une rente ou un abus peuvent encore être modifiés avant de devenir irréversibles.

Cette capacité de correction suppose souvent de pouvoir identifier celui qui décide. La finance contemporaine peut séparer le bénéficiaire, le propriétaire, le gestionnaire et le porteur du risque par de longues chaînes d'intermédiation, des structures internationales ou des protocoles techniques. Lorsque personne ne peut plus dire clairement qui contrôle, qui garantit, qui a reçu le bénéfice ou quel patrimoine répond d'une décision, la responsabilité devient difficile à exercer. L'attribuabilité n'exige pourtant pas une transparence totale. Une société libre peut protéger la confidentialité financière tout en exigeant que les autorités compétentes puissent atteindre celui qui doit répondre de ses actes.

Cette exigence devient particulièrement nette dans les crises. « Sauver une banque » peut signifier protéger les dépôts, maintenir les paiements, fournir de la liquidité, recapitaliser l'établissement ou préserver ses propriétaires. Ces choix n'ont rien d'équivalent. Une société financièrement gouvernable doit être capable de protéger les fonctions

indispensables sans transformer tous ceux qui les exercent en acteurs impossibles à sanctionner. Elle doit préparer la possibilité de maintenir les paiements tout en laissant disparaître une banque, de protéger les déposants tout en faisant perdre les actionnaires et de stabiliser un marché sans garantir systématiquement chaque investissement.

La grille finale n'est donc ni « fermer la finance » ni « laisser faire ». Il faut **conserver** les fonctions nécessaires lorsqu'elles produisent davantage de valeur que de dommage ; **limiter** l'amplification lorsque le levier, la concentration, la vitesse ou la garantie deviennent plus dangereux qu'utiles ; **séparer** les fonctions indispensables des activités qui doivent pouvoir échouer ; **transformer** la gouvernance, les incitations ou la propriété lorsqu'une fonction utile est exercée dans une architecture devenue inadéquate ; et **fermer** lorsqu'il ne reste plus de fonction défendable à préserver, notamment lorsque la tromperie, la manipulation ou l'organisation de l'illégalité constituent le mécanisme central de l'activité.

La seconde moitié de la formule attribuée à Auriol mérite la même précision. Un banquier n'est pas coupable parce qu'il est banquier, pas plus qu'un trader ne devient criminel parce qu'il spéculé ou qu'un investisseur parce qu'il cherche un rendement. La responsabilité pénale porte sur des actes attribuables : fraude, corruption, falsification, détournement ou manipulation interdite. Une critique institutionnelle perdrait toute rigueur si elle transformait une profession entière en catégorie coupable. Les systèmes peuvent produire des effets nuisibles sans volonté coordonnée, parce que des décisions individuellement rationnelles peuvent s'agréger en structures collectivement mauvaises. Cela n'empêche nullement de poursuivre les individus lorsqu'ils commettent effectivement une infraction ; cela permet simplement de savoir quand le problème exige une sanction personnelle et quand il exige une réforme de l'institution.

La reconquête à laquelle conduit ce livre n'est donc pas la prise de contrôle politique de chaque décision financière. Ce serait reconstruire sous une autre forme un pouvoir central difficile à contester. Elle consiste plutôt à reconquérir la capacité collective de définir les grandes finalités, de maintenir plusieurs formes de financement, de rendre les garanties visibles, de faire suffisamment supporter le risque à ceux qui l'ont choisi, de permettre l'expérimentation mais aussi l'échec, et de transformer les

institutions lorsque leurs résultats contredisent durablement les finalités qu'elles devaient servir.

Alors, les banques, je les ferme ? Non, pas parce qu'elles sont banques. Je ne ferme pas davantage les marchés parce qu'ils sont marchés, l'assurance parce qu'elle tarifie le risque, les dérivés parce qu'ils permettent de transférer une exposition ou une technologie parce qu'elle reconstruit une fonction autrement. Mais cette réponse n'est pas un acquittement général. Je conserve ce qui accomplit une fonction nécessaire à un coût et avec un pouvoir acceptables ; je limite ce dont l'amplification menace cette fonction ou ceux qui en dépendent ; je sépare ce qui doit pouvoir échouer de ce que la société doit protéger ; je transforme l'institution lorsque sa forme rend son pouvoir ou ses risques insuffisamment gouvernables ; et je ferme ce qui ne remplit plus de fonction défendable ou repose constitutivement sur la tromperie.

Lorsque le pouvoir devient trop opaque pour être attribué, trop difficile à contester ou trop indispensable pour être sanctionné, la réponse ne peut pas être la résignation. Il faut reconstruire les conditions dans lesquelles il pourra de nouveau recevoir un non. C'est peut-être ce que la colère contenue dans la formule attribuée à Auriol avait de juste avant même que nous sachions exactement quels furent ses mots : le refus qu'une puissance financière devienne politiquement intouchable.

L'erreur serait de croire qu'il suffit pour cela d'en fermer le bâtiment. La fonction réapparaîtra ailleurs, et le pouvoir avec elle. La véritable question est donc de savoir quelles fonctions financières nous voulons conserver, qui doit pouvoir les exercer, selon quelles règles, avec quels risques et au bénéfice de quelles finalités, tout en maintenant la possibilité de contester, d'attribuer et de corriger le pouvoir qui en résulte.

Fermer une banque est facile à imaginer. Gouverner le pouvoir que la finance exerce est beaucoup plus difficile.

C'est précisément pourquoi il faut le faire.

Notes

1. Pour le statut historique de cette attribution, voir la note historique 1 du chapitre 1. La conclusion reprend volontairement la formule comme objet de tradition politique et non comme citation primaire datée et localisée. *Retour au texte*

Bibliographie générale

Sources historiques

- Lefranc, Georges. Histoire du Front populaire (1934-1938). Paris : Payot, 1965.
- Lombard, Paul. Quatorze mois de démente : l'expérience Léon Blum. Paris : Les Éditions de France, édition non datée [vers 1938 selon le catalogue de la Bibliothèque nationale de France]. Une réédition numérique attribuée à l'ouvrage une publication originale en 1937 ; cette divergence de métadonnées est conservée comme telle.
<https://catalogue.bnf.fr/ark:/12148/cb323920115> (consulté le 8 septembre 2026).
- Wolikow, Serge. « Le Parti communiste et la question de sa participation au gouvernement de Front populaire. » Cahiers d'histoire de l'Institut Maurice Thorez, no 34, 1980.
https://pandor.u-bourgogne.fr/pleade/functions/ead/detached/CH/CH_1980_1T_n34.pdf (consulté le 8 septembre 2026).

Monnaie, banques, crédit et stabilité financière

- Banque de France. « Comment est créée la monnaie ? » 2 octobre 2024, mise à jour décembre 2024.
<https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/comment-est-creee-la-monnaie> (consulté le 8 septembre 2026).
- Banque de France. Accès des entreprises au crédit — 2026-Q2. 23 juillet 2026.
<https://www.banque-france.fr/fr/statistiques/credit/acces-des-entreprises-au-credit-2026-q2> (consulté le 8 septembre 2026).
- Banque de France. Financement des entreprises — juin 2026. 10 août 2026, mise à jour 11 août 2026. <https://www.banque-france.fr/fr/statistiques/credit/financement-des-entreprises-2026-06> (consulté le 8 septembre 2026).
- Barut-Etherington, Marie-Laure, et Jean-Pierre Villetelle. « Faciliter le crédit à l'habitat permet-il de soutenir la primo-accession ? » Bloc-notes Éco, no 441. Banque de France, 23 mars 2026. <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/faciliter-le-credit-lhabitat-permet-il-de-soutenir-la-primo-accession> (consulté le 8 septembre 2026).
- Basel Committee on Banking Supervision. Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision. Bank for International Settlements, 25 septembre 2008.
<https://www.bis.org/publ/bcb144.htm> (consulté le 8 septembre 2026).
- Commission européenne. « Deposit guarantee schemes ». Page institutionnelle.
https://finance.ec.europa.eu/banking/banking-regulation/deposit-guarantee-schemes_en (consulté le 8 septembre 2026).
- Commission européenne. « Single resolution mechanism ». Page institutionnelle.
https://finance.ec.europa.eu/banking/banking-union/single-resolution-mechanism_en (consulté le 8 septembre 2026).

- Financial Stability Board. Evaluation of the Effects of Too-Big-to-Fail Reforms: Final Report. 31 mars 2021. <https://www.fsb.org/2021/03/evaluation-of-the-effects-of-too-big-to-fail-reforms-final-report/> (consulté le 8 septembre 2026).
- Financial Stability Board. Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2025. 16 décembre 2025. <https://www.fsb.org/2025/12/global-monitoring-report-on-nonbank-financial-intermediation-2025/> (consulté le 8 septembre 2026).
- Joaquim, Gustavo, Bernardus F. Nazar Van Doornik, et José Renato Haas Ornelas. « Bank Competition, Cost of Credit and Economic Activity: Evidence from Brazil. » BIS Working Papers, no 1134, 23 octobre 2023. <https://www.bis.org/publ/work1134.htm> (consulté le 8 septembre 2026).
- McLeay, Michael, Amar Radia, et Ryland Thomas. « Money Creation in the Modern Economy. » Bank of England Quarterly Bulletin, 2014 Q1, 14 mars 2014. <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2014/q1/money-creation-in-the-modern-economy> (consulté le 8 septembre 2026).
- Müller, Carola, Henrik Andersen, et Ragnar E. Juelsrud. « Risk-based Pricing in Competitive Lending Markets. » BIS Working Papers, no 1169, 22 février 2024. <https://www.bis.org/publ/work1169.htm> (consulté le 8 septembre 2026).
- Single Resolution Board. « Single Resolution Fund ». Page institutionnelle. <https://www.srb.europa.eu/en/single-resolution-fund> (consulté le 8 septembre 2026).

État, institutions et gouvernance

- Banque centrale européenne. « Accountability ». Page institutionnelle. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/our-values/accountability/html/index.en.html> (consulté le 8 septembre 2026).
- Banque centrale européenne. « Independence ». Page institutionnelle. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/our-values/independence/html/index.en.html> (consulté le 8 septembre 2026).
- Banque centrale européenne. EU Structural Financial Indicators: End of 2025. 12 juin 2026. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.pr260612~ab34769159.en.html> (consulté le 8 septembre 2026).
- Bonfim, Diana, Laura Moretti, Simone Auer, Emil Bandoni, Tamás Briglevics, Annalisa Ferrando, Olivier De Jonghe, Stephen Kho, Caterina Mendicino, Maria Rodriguez-Moreno, Afonso S. Moura, Alicia Aguilar, Dominic Cucic et Stefano Pica. « Monetary Policy Transmission through the Financial System to Households. » ECB Occasional Paper Series, no 390, 6 juillet 2026. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op390.en.pdf> (consulté le 8 septembre 2026).
- OCDE. OECD Corporate Governance Factbook 2025. Paris : OECD Publishing, 2025. doi: 10.1787/f4f43735-en. <https://doi.org/10.1787/f4f43735-en>
- Union européenne. Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, version consolidée, art. 123. Journal officiel de l'Union européenne, C 326, 26 octobre 2012. https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/tfeu_2012/art_123/oj (consulté le 8 septembre 2026).

Propriété publique, banques publiques et coopératives

- Adams, Mark, Hanife Yesim Aydin, Hee Kyong Chon, Anastasiia Morozova, et Ebru S. Iskender. « Regulating, Supervising, and Handling Distress in Public Banks. » IMF Departmental Papers, 2022/010, 2 mai 2022. doi: 10.5089/9781616359041.087. <https://doi.org/10.5089/9781616359041.087>
- Banque de France. « L’histoire de la Banque de France ». Page institutionnelle. <https://www.banque-france.fr/fr/banque-de-france/institution-ancree-histoire/histoire-banque-de-france> (consulté le 8 septembre 2026).
- Birchall, Johnston. Resilience in a Downturn: The Power of Financial Cooperatives. Genève : International Labour Office, 2013. ISBN PDF 978-92-2-127031-7. <https://www.ilo.org/publications/resilience-downturn-power-financial-cooperatives> (consulté le 8 septembre 2026).
- Service des archives économiques et financières. « Édouard Balladur ». Ministère de l’Économie. <https://www.economie.gouv.fr/saef/edouard-balladur> (consulté le 8 septembre 2026).
- Service des archives économiques et financières. « Jacques Delors ». Ministère de l’Économie. <https://www.economie.gouv.fr/saef/jacques-delors> (consulté le 8 septembre 2026).
- World Bank. Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance. Washington, DC : World Bank, 2012. doi: 10.1596/978-0-8213-9503-5. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-9503-5>

Assurance, pensions, marchés, dérivés et capital-investissement

- Cera, Katharina, Alessandro Ferrante, et Oscar Schwartz Blicke. « Private Markets: Risks and Benefits from Financial Diversification in the Euro Area. » ECB Financial Stability Review, mai 2025. https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/focus/2025/html/ecb.fsrbox202505_06~b9e8afc409.en.html (consulté le 8 septembre 2026).
- Financial Stability Board. Legal and Regulatory Challenges to the Use of Compensation Tools. 20 novembre 2024. <https://www.fsb.org/2024/11/legal-and-regulatory-challenges-to-the-use-of-compensation-tools/> (consulté le 8 septembre 2026).
- Financial Stability Institute. Liquidity Preparedness for Margin and Collateral Calls — Executive Summary. Bank for International Settlements, 25 mars 2026. <https://www.bis.org/publications/fsi-summary-liquidity-preparedness-margin-and-collateral-calls-executive-summary> (consulté le 8 septembre 2026).
- OCDE. Global Insurance Market Trends 2025. Paris : OECD Publishing, 2025. doi: 10.1787/0d11ecf4-en. <https://doi.org/10.1787/0d11ecf4-en>
- OCDE. OECD Capital Market Review of the Philippines 2024. Paris : OECD Publishing, 2024. doi: 10.1787/80afb228-en. <https://doi.org/10.1787/80afb228-en>
- OCDE. Pension Markets in Focus 2025. Paris : OECD Publishing, 2025. doi: 10.1787/b095d0a0-en. <https://doi.org/10.1787/b095d0a0-en>

Cryptoactifs, finance transfrontière, trading algorithmique et fraude

- Aquilina, Matteo, Giulio Cornelli, Jon Frost, et Leonardo Gambacorta. Cryptocurrencies and Decentralised Finance: Functions and Financial Stability Implications. BIS Papers, no 156, 15 avril 2025. <https://www.bis.org/publications/paper-156-cryptocurrencies-and-decentralised-finance-functions-and-financial-stability-implications> (consulté le 8 septembre 2026).
- European Banking Authority et European Central Bank. 2025 Report on Payment Fraud. 15 décembre 2025. <https://www.ecb.europa.eu/press/intro/publications/pdf/ecb.ebaecb202512.en.pdf> (consulté le 8 septembre 2026).
- European Banking Authority, European Insurance and Occupational Pensions Authority et European Securities and Markets Authority. « Factsheet on online financial frauds and scams in an artificial intelligence world ». 15 décembre 2025. <https://www.esma.europa.eu/document/factsheet-online-financial-frauds-and-scams-artificial-intelligence-world> (consulté le 8 septembre 2026).
- European Securities and Markets Authority. MiFID II, art. 17, « Algorithmic trading ». <https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/interactive-single-rulebook/mifid-ii/article-17-algorithmic-trading> (consulté le 8 septembre 2026).
- European Securities and Markets Authority. MiFID II, art. 48, « Systems resilience, circuit breakers and electronic trading ». <https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/interactive-single-rulebook/mifid-ii/article-48-systems-resilience-circuit-breakers-and-electronic-trading> (consulté le 8 septembre 2026).
- Financial Action Task Force. Guidance on Beneficial Ownership of Legal Persons. 10 mars 2023. <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Guidance-Beneficial-Ownership-Legal-Persons.html> (consulté le 8 septembre 2026).
- Financial Stability Board. Thematic Review on the FSB Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities. 16 octobre 2025. <https://www.fsb.org/2025/10/thematic-review-on-fsb-global-regulatory-framework-for-crypto-asset-activities/> (consulté le 8 septembre 2026).
- OCDE / Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes. Peer Review of the Automatic Exchange of Financial Account Information 2025 Update. Paris : OECD Publishing, 2025. doi: 10.1787/bbf150e4-en. <https://doi.org/10.1787/bbf150e4-en>
- Union européenne. Règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs (MiCA), notamment art. 143. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj> (consulté le 8 septembre 2026).

Qu'est-ce que le mouvement noosophique ?

Le mouvement noosophique est un projet de recherche, de transmission et de transformation. Il cherche à mieux comprendre le réel, à relier des savoirs qui sont souvent étudiés séparément, à rendre accessibles les connaissances importantes et à transformer ces compréhensions en œuvres, pratiques, outils ou institutions pouvant être confrontés à leurs effets puis corrigés.

Il ne se limite donc pas à une philosophie. Il peut travailler sur l'éducation, la santé, l'agriculture, l'économie, la politique, les relations humaines, la culture, les institutions, les sciences, la spiritualité ou encore l'intelligence artificielle. Selon les sujets, il peut produire un livre, une méthode, une expérience, une critique, un outil pratique ou une proposition institutionnelle.

Une idée centrale du mouvement est qu'il ne suffit pas d'accumuler des connaissances. Il faut aussi apprendre à les relier sans les confondre. Comprendre l'agriculture, par exemple, demande de regarder à la fois les sols, les plantes, l'énergie, l'économie, le travail, les habitudes alimentaires et les effets environnementaux. Mais relier ces dimensions ne signifie pas les réduire à une seule explication : chaque domaine conserve ses méthodes et ses critères de preuve.

Le mouvement cherche également à transmettre. Certaines connaissances importantes ne devraient pas dépendre d'une rencontre heureuse, du milieu social dans lequel on est né ou d'une découverte tardive. Une partie du travail noosophique consiste donc à identifier, vérifier, condenser et rendre réellement accessibles les savoirs qui peuvent aider une personne à mieux comprendre le monde, prendre soin d'elle-même, exercer ses droits et gagner en autonomie.

Le mouvement tire son nom de la Noosophie, qui désigne, dans sa philosophie, une vérité ou structure du réel indépendante de la manière dont nous la comprenons. Autrement dit, le monde ne devient pas vrai parce que nous avons réussi à l'expliquer : il existe et fonctionne indépendamment de nos théories, de nos croyances et de nos institutions. Nous pouvons en comprendre certaines choses correctement, nous tromper sur d'autres, ou n'en percevoir encore qu'une petite partie.

C'est pourquoi le mouvement noosophique ne considère pas ses propres textes comme infaillibles. Une idée doit pouvoir être comparée aux connaissances disponibles, confrontée aux objections, mise à l'épreuve lorsque c'est possible et corrigée lorsqu'elle résiste mal au réel.

La Noosophie n'est donc pas seulement quelque chose à penser. Le mouvement noosophique cherche à faire en sorte que ce qui est compris puisse aussi devenir utile, transmissible et transformateur dans le monde réel.

Comment ce livre a été produit

La production de cet ouvrage s'est déroulée par étapes successives plutôt que par génération automatique d'un texte complet. Le sujet, les objectifs et les orientations générales ont d'abord été définis humainement. Noosophe IA a ensuite contribué à explorer le sujet, rechercher et comparer des sources, construire différentes architectures possibles et faire apparaître les arguments, objections et zones d'incertitude.

Le manuscrit a été développé progressivement, chapitre après chapitre. Les propositions produites ont été relues, discutées, corrigées ou rejetées lorsqu'elles ne correspondaient pas au projet, contenaient des affirmations insuffisamment étayées ou simplifiaient excessivement le sujet. Des phases distinctes de recherche documentaire, de rédaction, de critique, de vérification de cohérence et d'assemblage ont été utilisées lorsque cela était nécessaire.

L'intelligence artificielle n'est donc pas considérée ici comme une source d'autorité. Elle intervient comme un outil actif de recherche, de formulation, de comparaison et de mise à l'épreuve. Les propositions qu'elle produit peuvent être erronées et restent révisables.

La version publiée résulte de ce travail itératif, de corrections successives et d'une validation humaine finale. Cette méthode cherche à utiliser les capacités de l'intelligence artificielle sans lui transférer les décisions concernant la finalité de l'ouvrage, les choix de valeur ou la décision de publication.

À propos de Hieronymus Anonymus

Hieronymus Anonymus est l'initiateur humain du projet Noosophie Intégrative. Son travail porte sur la mise en relation de domaines de connaissance et de pratique habituellement séparés, ainsi que sur l'expérimentation de nouvelles formes de collaboration entre humains et intelligence artificielle. Il participe à la conception, à la discussion, à la révision et à la validation des travaux publiés par les Éditions Noosophie.

Découvrir, rejoindre et soutenir

Trois liens permettent de découvrir le mouvement, de suivre la mise en place de l'adhésion noosophiste et de soutenir le projet.

Découvrir la Noosophie

Découvrir le mouvement, ses œuvres et ses ressources.



<https://www.noosophie.fr/>

Devenir Noosophiste

Comprendre le projet d'adhésion et suivre la préparation de sa structure, sans présumer qu'une adhésion juridique est déjà ouverte.



<https://www.noosophie.fr/devenir-noosophiste>

Soutenir la Noosophie

Soutenir la recherche, les publications gratuites et le développement des activités du mouvement.



<https://www.noosophie.fr/soutenir>

Ce livre est mis gratuitement à disposition. Si vous souhaitez permettre aux Éditions Noosophie de continuer à publier gratuitement des ouvrages, soutenir les recherches et développer les activités du mouvement, vous pouvez contribuer par un don du montant de votre choix.

Contact : contact@noosophie.fr

Les banques, on les ferme ?

Les banques ne sont pas seulement des entreprises : elles organisent la circulation du crédit, sélectionnent les priorités économiques, orientent les formes de dépendance et pèsent sur les conditions mêmes de la vie collective.

À partir d'une critique politique, institutionnelle et civilisationnelle de la finance contemporaine, ce livre interroge la place prise par le pouvoir bancaire dans nos sociétés. Il ne s'agit ni d'un slogan, ni d'un fantasme, mais d'une enquête intellectuelle : que contrôlent réellement les banques ? pourquoi leur pouvoir paraît-il si peu discutable ? et comment réinscrire la monnaie, le crédit et l'investissement dans l'horizon du bien commun ?

En remettant au centre les questions de responsabilité, de souveraineté, de démocratie économique et de limites institutionnelles, *Les banques, on les ferme ?* propose moins une provocation qu'un déplacement du regard. Fermer les banques ? Peut-être faut-il d'abord comprendre ce qu'elles sont devenues — et ce que nous avons laissé devenir avec elles.

Auteur : Noosophie IA

Sous la direction de Hieronymus Anonymus

Éditions Noosophie

12.460
8.235
14.009
3.560
25.120
6.980
11.430
2.015

