



Un projet alternatif pour la finance en Belgique...

Xavier Dupret/Philippe Samek

Octobre 2017

13.500 signes

L'existence de taux d'intérêts négatifs à moyen terme sur les marchés constitue une prime à la prise de risque. Pour des maturités allant jusqu'à 5 ans, l'Etat belge empruntait à la fin du mois d'octobre à des taux d'intérêts négatifs (-0,17%)¹.

Les taux d'intérêt auxquels les pouvoirs publics et les particuliers peuvent emprunter dans les pays industrialisés n'ont jamais été aussi bas. Certains économistes y voient un encouragement à la spéculation et à la mainmise du capital fictif sur nos sociétés.

Fictions capitalistes

Capital fictif ? De nos jours, « afin de stimuler la circulation et l'accumulation, le capitalisme se détourne de l'autofinancement et de la valeur intrinsèque de la monnaie en prévalant la valorisation du capital par l'intermédiaire de la finance. C'est cette notion de prévalidation qui rend le capital fictif, étant donné qu'il repose sur une promesse de production à venir. Le capital fictif est en somme l'ensemble des formes de dettes, des intérêts associés et dividendes en circulation, qui se formalisent par des promesses de remboursement et des titres de propriété « donnant droit de tirage ». Les contradictions entre « capital fictif » et « capital productif » surgissent lors des processus de création de valeur où s'exerce une dualité entre la valeur réelle d'un actif (produit du travail) et sa valeur spéculative (ou d'échange) ».²

Le capital fictif constitue, en définitive, le soubassement d'« une structure unitaire, du moins un faisceau de processus interdépendants constitutifs de la financiarisation en tant qu'incarnation historique et spatiale du mode de production capitaliste. La montée du capital fictif est le point nodal de ce mouvement. Si la financiarisation ne peut pas être pensée en dehors de deux autres grands marqueurs du capitalisme contemporain que sont la

¹ L'Echo, 27 octobre 2017.

² Thibault Le Corre, recension de l'ouvrage de Cédric Durant, *Le capital fictif*, Paris, Editions Les Prairies ordinaires, 2014, 224 pages [en ligne], url : <https://cybergeog.revues.org/27664#tocto1n1>, date de consultation : 22 octobre 2017.

mondialisation et les politiques néolibérales, elle se singularise avant tout par l'accumulation de droits de tirage sur la valeur qui reste à produire ».³

Ce qui se traduit par la formation de bulles sur les marchés. Ces bulles finissent toujours, tôt ou tard, par éclater. Et les finances publiques sont aussitôt appelées à la rescousse.

Scénario écrit d'avance ? Pas certain. Et si avant que n'éclate une nouvelle bulle, hypothèse que même un Étienne de Callatay reconnaît comme hautement probable, nous pouvons formuler un projet préventif ?

Nous pouvons établir que les cinq principales belges étaient les suivantes en 2015 :

<u>Banques</u>	<u>Actifs</u> <u>(millions</u> <u>d'euros)</u>
BNP Paribas	
Fortis Bank	273.683
KBC Bank	217.626
Belfius Bank	176.962
ING België	151.989
ING Bank NV	84.104
TOTAL	904.364

Big Four ou Top Five ?

Il se trouve qu'à la quatrième position de ce tableau, on retrouve ING Belgium alors que la succursale de droit hollandais d'ING figure à la cinquième place. Comme on peut fort bien imaginer la succursale d'ING refiler des produits toxiques à la filiale belge du groupe (ces choses se sont déjà produites dans un passé pas si lointain), nous serons amenés à reconsidérer, en vertu de cette réalité de la circulation monétaire, le classement des banques belges. Cette rectification permet de dresser le tableau suivant.

<u>Banques</u>	<u>Actifs</u> <u>(millions</u> <u>d'euros)</u>
BNP Paribas	
Fortis Bank	273.683
ING	236.093
KBC Bank	217.626
Belfius Bank	176.962
TOTAL	904.364

Nous passons d'un Top Five à un Big Four. Et nous voyons la portion congrue réservée à Belfius qui passe en 5^{ème} position. Si l'on part du principe que Belfius doit fonctionner autrement que les autres banques parce que l'Etat est son propriétaire, on fait totalement fausse route. La réalité matérielle fonde le droit et pas l'inverse.

³ Durant, Cédric, Le capital fictif : comment la finance s'approprie notre avenir, Paris, Les Prairies ordinaires, p.10.

Sachant que la totalité des bilans des institutions participant à la sphère de la circulation en Belgique était en 2015 de 1.295.416.000.000 euros, on voit vite que Belfius ne peut guère, à elle seule, fonctionner selon une logique éthique. Belfius ne représente, en effet, que 13,66% de cette masse bilantaire. Les trois autres grands groupes présents sur le territoire de notre pays comptent pour plus de 56% des actifs bancaires du pays. Ce sont donc eux qui dictent le tempo au reste du secteur.

En réalité, le sort de Belfius était réglé depuis 2008 alors que l'option du *stand alone* avait été rejetée pour Fortis. Belfius n'allait jamais être intégrée à un grand pôle public bancaire à la belge. Il fallait donc qu'elle fasse du chiffre et retrouve de la marge pour pouvoir séduire des investisseurs privés et sortir *in fine* du giron des pouvoirs publics. Cette option est celle des pouvoirs publics belges depuis 2008. On ne peut donc rien régler au sort de Belfius sans parler de Fortis et de KBC.

Voir grand

Bref, avant que la prochaine grande crise n'éclate, il est encore possible d'agir et de faire autrement. Comme chacun l'aura remarqué, les deux principales banques de ce pays sont étrangères. BNP Paribas Fortis appartient aux Français de BNP Paribas et ING est un groupe néerlandais. Si l'on part du principe qu'une économie ne possédant pas un pôle bancaire à fort ancrage national est moins résiliente en cas de crise, le cas de la Belgique n'incite guère à l'optimisme béat.

Il faut donc refuser de jouer petit braquet. La droite flamande (au pouvoir) se soucie comme d'une guigne de Belfius. KBC tourne et est la troisième banque du pays. Les PME flamandes peuvent respirer. En matière bancaire, les francophones de ce pays devront choisir entre le maximalisme et l'insignifiance. Jusqu'à présent, ils ont opté pour le deuxième terme de l'alternative. Ils risquent de le payer cher à l'avenir.

Explorons donc les voies maximalistes qui s'offrent à une gauche wallonne enfin redevenue conquérante. Les auteurs de ce texte sont conscients que les développements qui suivront revêtent un caractère hautement hypothétique. Mais « qui rêve loin arrive parfois à sortir de son lit » comme l'a chanté le bluesman Screamin' Jay Hawkins. Quittons donc le faux confort de l'Etat belgo-flamand, de plus en plus flamand d'ailleurs, pour concevoir, à partir d'intérêts wallons bien compris, un autre avenir pour le paysage bancaire belge.

Remontons jusqu'à la crise de 2008. Le 5 octobre 2008, BNP Paribas rachetait l'essentiel des activités bancaires et d'assurances de Fortis Belgique et Fortis Luxembourg. Auparavant, l'Etat belge avait augmenté sa participation au capital de Fortis à 99,93%, ce qui représentait la somme de 9,4 milliards d'euros au total, avant de céder 75% des activités bancaires belges de Fortis à BNP Paribas. Cette opération a été financée par une émission souscrite par l'Etat belge d'actions de BNP Paribas. Au moment de l'opération initiale entre l'Etat belge et BNP Paribas en octobre 2008, l'action de la banque française valait 68 euros. L'Etat belge recevait en échange des actions nouvelles de la banque française « pour une valeur de quelque 8,25 milliards d'euros, devenant ainsi le principal actionnaire de la BNP, devant le groupe d'assurance français AXA »⁴. L'opération se traduisait donc par une moins-value de 1,15 milliard d'euros que l'Etat belge espérait récupérer via une augmentation du cours de bourse de l'action de BNP Paribas. Sachant que l'Etat belge que les actions de BNP Paribas dépassent enfin (mais de peu) les 68 euros sur la place de Paris, est-il si fou d'imaginer la

⁴ Le Monde, 6 octobre 2008.

partie belge revendre cette participation ? L'opération donnerait même lieu à un (tout) petit bénéfice dans le chef de l'Etat belge. Calculons tout cela.

In concreto

Le prix d'acquisition de ces actions BNP Paribas était de 68 euros. L'Etat belge a, comme nous l'avons vu, déboursé 9,4 milliards d'euros pour sauver Fortis au moment du démantèlement du holding. Ce sauvetage a été suivi d'une phase durant laquelle les actions Fortis ont été échangées contre un peu plus de 121 millions d'actions BNP Paribas. Le prix de vente de Fortis était donc d'un peu plus de 8 milliards d'euros. Il se trouve que l'Etat belge a vendu en mai de cette année 31,2 millions d'actions pour une valeur de 65,10 euros⁵. L'opération a rapporté 2 milliards au Trésor. Ces deux milliards ont été consacrés au désendettement de l'Etat belge. Ils ne sont plus disponibles aujourd'hui. Il reste donc un peu moins de 80 millions d'actions à vendre au prix de 68,5 euros l'action au cours du 26 octobre 2017. Cela donne donc 5.480.000.000 d'euros. Cela représente encore une majorité au capital de Fortis.

Pour compléter nos calculs, on doit tenir compte du fait qu'en 2013, l'Etat belge a revendu sa participation directe de 25% dans le capital de BNP Paribas Fortis à BNP Paribas pour 3,25 milliards d'euros. L'Etat belge a donc les moyens aujourd'hui d'actionner un mécanisme qui lui permettrait de détenir la majorité au capital de la première banque du pays (62,6 %⁶ pour être plus précis) et de la doter d'un statut d'entreprise publique autonome.

Le statut de bpost banque en sera forcément modifié puisqu'aujourd'hui, cette banque est de droit privé puisqu'elle procède d'un partenariat entre bpost (société anonyme de droit public) et BNP Paribas Fortis. « Fondée en 1995 sous le nom de "Banque de La Poste", bpost banque est une banque belge autonome s'appuyant sur un modèle unique de partenariat. Elle est détenue à parts égales (50/50) par bpost et BNP Paribas Fortis et gérée par un comité de direction indépendant »⁷. Dès lors que cette dernière repasse dans le giron du public, bpost banque ne pourra que suivre le même chemin.

A ce stade des opérations, l'Etat belge vient de prendre le contrôle de 283 milliards d'actifs (273 milliards de Fortis et 10 milliards de bpost banque). Quant à la privatisation de Belfius, outre le fait qu'elle n'aura guère lieu avant mai 2018, elle devrait porter sur 30% de la banque. En cas de passage de BNP Paribas Fortis dans le giron de la puissance publique, l'Etat garderait le contrôle de 70% des 176 milliards d'actifs de Belfius. Cette opération donnerait lieu à la naissance d'un pôle public bancaire qui représenterait près de 460 milliards d'euros, soit 35,5% des bilans du secteur en Belgique. De quoi peser structurellement sur la finance belge.

Les perspectives que nous venons d'esquisser à fort gros traits peuvent sembler fort utopiques. Sauf que le SPA a toujours eu pour mot d'ordre de revendre BNP Paribas et de renforcer Belfius. C'est le message que fait passer Johan Crombez depuis décembre 2016. Pour cela, il suffit de jeter un coup d'œil sur le site du SPA.⁸

⁵ L'Echo, 4 mai 2017.

⁶ 5,440 milliards/(5,440 milliards + 3,25 milliards) = 0,626. Soit 62,6%.

⁷ bpost banque : les actionnaires prolongent le partenariat jusqu'en 2021 [en ligne], 3 mai 2013, Url : <https://newsroom.bnpparibasfortis.com/fr/library/article/bpost-banque-les-actionnaires-prolongent-le-partenariat-jusqu'en-2021>, date de consultation : 25 septembre 2017.

⁸ Johan Crombez, "Verkoop BNP Paribas, versterk Belfius", 28 décembre 2016 (url : <https://www.s-p-a.be/artikel/verkoop-bnp-paribas-versterk-belfius/>), date de consultation : 27 octobre 2017.

Ne nous arrêtons donc pas en si bon chemin. Le dossier de KBC prouve, à l'envis, qu'il existe bel et bien un état belgo-flamand en Belgique. Et ce dernier s'est bien sucré durant la crise financière de 2007-2008.

Les pouvoirs publics belges ont sauvé KBC en mettant sur la table 7 milliards d'euros en argent frais. Sur ces 7 milliards, 3,5 milliards ont été à charge du fédéral, c'est-à-dire de tous les Belges. Alors que Dexia dont le bilan pesait deux fois le PIB belge se voyait accorder un ballon d'oxygène de 1 milliard d'euro en provenance de l'Etat fédéral, KBC, elle, en recevait 3,5 pour un bilan inférieur de moitié à celui de la banque des communes. 3,5 milliards pour KBC, c'est proportionnellement un peu plus que ce qui a été dépensé pour Fortis qui était recapitalisée à hauteur de 10,14 milliards d'euros en pesant trois fois plus lourd d'un point de vue bilantaire que KBC.

Jusqu'à présent, le plan d'encadrement de la finance par le public que nous avons évoqué n'a pas coûté un sou à l'Etat belge. Il nous reste à doter ce plan d'une dimension wallonne puisque la Caisse d'investissement de Wallonie (CIW) fermera définitivement boutique en 2019. De ce point de vue, rappeler aux Flamands qu'il a été fait beaucoup pour KBC est important de façon à légitimer l'idée d'un rachat à prix « sympa » de CBC (filiale wallonne à 100% de KBC qui détenait 11 milliards d'actifs au sud du pays en 2015). Les Wallons pourront, dès lors, disposer d'un levier de mobilisation de leur épargne en vue de leur redéploiement économique.

L'intégration de CBC comme pôle wallon à l'intérieur d'un groupe bancaire pourrait représenter, après examen de la comptabilité de CBC, une sortie pour les pouvoirs publics de 630 millions d'euros⁹. C'est à peine plus que le remboursement des coopérateurs d'Arco...

⁹ Bilan de CBC Banque tel que déposé à la banque nationale de Belgique, centrale des bilans, exercice 2016. Ce prix représente une somme minimum intégrant les capitaux propres de la banque plus le bénéfice versé en 2016. Il serait également prudent de débarrasser cette banque des 1,546 milliard d'engagements hors bilan pouvant donner lieu à un risque de crédit. La réintroduction de ces postes hors-bilan dans la comptabilité de KBC donnerait lieu à une augmentation de bilan de moins d'1% dans le chef de la banque flamande.