

CO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Centres névralgiques du monde des affaires, les grandes capitales mondiales concentrent les intérêts économiques et géopolitiques, mais c'est essentiellement la localisation des Bourses qui dicte l'implantation des établissements bancaires et des investisseurs.

New York en tête

Avec un volume quotidien moyen d'échanges d'actions d'environ 120 milliards de dollars et une capitalisation boursière totale de 25 000 milliards de dollars en 2020, la Bourse de New York (le NYSE) fait de Big Apple la plus grande place financière mondiale : 10% des emplois de la ville sont associés à la finance.

L'importance du Commonwealth : Londres, Hong Kong et Singapour

Concentrant 25% de la population mondiale et 23% de la richesse mondiale en 2020, le Commonwealth est un acteur incontournable de l'économie et la finance mondiale. Hong Kong et Singapour se partagent les 3^e et 4^e rangs des places financières derrière New York et Londres.

« Brexodus » vers Paris, Francfort et Amsterdam ?

L'exil financier attendu n'a pas encore eu lieu, mais avec des agendas de réformes ambitieux et un écosystème dynamique de la FinTech, les places financières européennes apparaissent progressivement comme des alternatives attractives à leurs homologues anglo-saxons.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Nerve centres of the business world, large global capitals attract economic and geopolitical interests, but it's the location of stock markets that decides where banking establishments and investors will set up shop.

New York in the lead

With an average daily share trading volume of around \$120 billion and a total market capitalization of \$25 trillion in 2020, the New York Stock Exchange (NYSE) makes the Big Apple the centre of global finance. 10% of jobs in New York are related to finance.

The importance of the Commonwealth: London, Hong Kong and Singapore

With 25% of the world's population and 23% of global wealth in 2020, the Commonwealth is a major player in global finance and economics. Hong Kong and Singapore are the 3rd and 4th financial centres after New York and London.

"Brexodus" to Paris, Frankfurt and Amsterdam?

While the expected exodus of financial companies from a post-Brexit UK has not yet taken place, European financial centres are focusing on ambitious reforms and fostering the development of FinTech (Financial Technology), transforming themselves into attractive alternatives to the City.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

En las grandes capitales del mundo, centros neurálgicos del mundo de los negocios, se concentran los intereses económicos y geopolíticos; aunque es sobre todo la ubicación de las bolsas la que dicta la implantación de establecimientos de banca e inversión.

Nueva York, a la cabeza

Con un volumen diario medio de intercambio de acciones de unos 120 000 millones de dólares y una capitalización bursátil de 25 billones de dólares en 2020, la Bolsa de Nueva York (NYSE) convierte a la Gran Manzana en el mayor centro financiero del mundo. El 10% de los empleos en la ciudad están relacionados con las finanzas.

La importancia de la Commonwealth:

Londres, Hong Kong y Singapur

La Commonwealth reúne el 25% de la población mundial y el 23% de su riqueza en el 2020, lo que la convierte en un agente imprescindible de la economía y las finanzas mundiales. Hong Kong y Singapur se sitúan en el tercer y cuarto puesto de los centros financieros después de Nueva York y Londres.

¿«Bréxodo» hacia París, Fráncfort y Ámsterdam ?

El ansiado exilio financiero todavía no se ha producido, pero con agendas de reformas ambiciosas y un ecosistema dinámico de fintech, los centros financieros europeos se van conformando progresivamente como alternativas atractivas a sus homólogos anglosajones.



CO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Une circulation internationale des marchandises

Depuis les routes fluviales de l'ambre et de l'étain de l'âge du bronze, les transports fluviaux et maritimes ont accompagné le développement économique, social et politique de notre monde. Avec une désintégration verticale progressive des systèmes de production en chaînes d'approvisionnement géographiquement dispersées et flexibles, l'économie mondiale repose plus que jamais sur ces flux transfrontaliers internationaux.

Les ports comme catalyseurs d'industrialisation et centres de distribution

Avant l'invention des avions, la mer était le principal mode de transport des colons, des voyageurs et des migrants depuis des siècles. Avec les révolutions industrielles, les ports ont agi comme un catalyseur pour l'industrialisation. Alors que les premiers ports étaient principalement maritimes, ils constituent aujourd'hui des centres de distribution multimodaux combinant des routes maritimes, fluviales, routières, ferroviaires et aériennes.

Les plus grands hubs de fret maritime

En 2019, neuf des dix ports les plus fréquentés étaient situés en Asie, avec en tête Shanghai (flux annuel de 43 millions de conteneurs), Singapour et Hong Kong. Dubaï au Moyen-Orient arrive à la dixième place. Aux États-Unis, les ports voisins de Los Angeles et Long Beach forment le plus grand hub de conteneurs du pays. En Europe, ce sont les villes de Rotterdam, Hambourg et Anvers qui abritent les plus grands ports.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

The international flow of goods

Since traders first took to the rivers to buy and sell amber and tin in the Bronze Age, inland and maritime shipping have driven our world's economic, social and political development. As systems of production have become less vertically integrated, they have evolved into flexible and geographically far-flung supply networks, with the global economy depending more than ever on cross-border trade.

Ports as catalysts for industrialisation and distribution centres

Before the invention of the aeroplane, the sea had been the best way for settlers, travellers and migrants to travel for centuries. During the industrial revolution, ports acted as a catalyst for industrialisation. While the first ports were focused mostly on shipping, today they are multi-modal distribution centres, combining maritime, inland, road, rail and air routes.

Largest maritime cargo hubs

In 2019, nine of the world's ten busiest ports were in Asia, led by Shanghai (43 million containers annually), Singapore and Hong Kong. Dubai came in tenth place, representing the Middle East. In the United States, the neighbouring ports of Los Angeles and Long Beach make up the country's largest container hub. In Europe, it is Rotterdam, Hamburg and Antwerp that are home to the continent's largest ports.

VAST SUPPLY CHAINS FOR GOODS AND MERCHANDISE



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Una circulación internacional de las mercancías

Desde las rutas fluviales del ámbar y del estaño de la Edad de Bronce, los transportes fluviales y marítimos han acompañado el desarrollo económico, social y político del mundo. Con la desintegración vertical progresiva de los sistemas de producción en cadenas de abastecimiento geográfico dispersas y flexibles, la economía mundial se basa más que nunca en los flujos transfronterizos mundiales.

Los puertos, catalizadores de industrialización y centros de distribución

Antes de que se inventara el avión, el mar había sido el principal medio de transporte de colonos, viajeros y migrantes durante siglos. Con las revoluciones industriales, los puertos actuaron como catalizadores de la industrialización. Aunque los primeros puertos eran principalmente marítimos, hoy en día son centros de distribución multimodales que combinan rutas marítimas, fluviales, terrestres, ferroviarias y aéreas.

Los mayores nodos de cargamento marítimo

En 2019, nueve de los diez puertos más concurridos estaban localizados en Asia, con Shanghái a la cabeza (flujo anual de 43 millones de contenedores), Singapur y Hong Kong. Dubái, en el Oriente Próximo, alcanza el décimo puesto. En EE. UU., los puertos vecinos de Los Ángeles y Long Beach forman el mayor nodo de contenedores del país. Las ciudades de Róterdam, Hamburgo y Amberes albergan los mayores puertos de Europa.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

La fortune commerciale, des empires antiques aux nouveaux hubs technologiques comme la Silicon Valley, est souvent associée à des individus visionnaires. Quelques noms au fil de l'histoire...

Les argentiers d'État

À la Renaissance, les Médicis ont non seulement développé le système bancaire italien mais également façonné la politique de l'Europe en gouvernant et en prêtant aux rois. En France, c'est Jacques Cœur, un marchand et armateur, qui permet d'aider Charles VII à reconquérir la France occupée par les Anglais.

Les banquiers de l'âge d'or

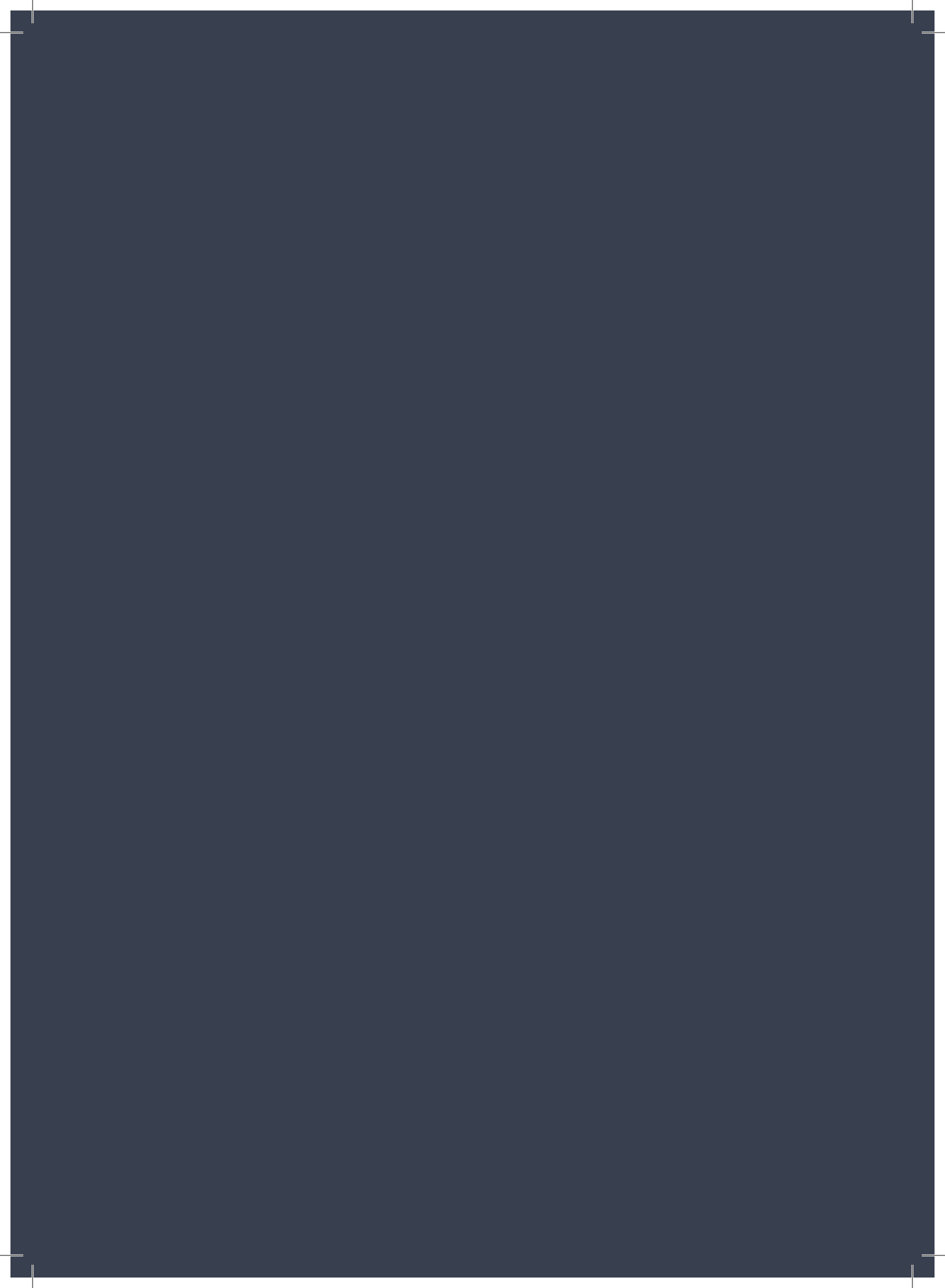
Plus près de nous, au XIX^e siècle, la famille Rothschild étend son empire bancaire aux industries minières et ferroviaires. Aux États-Unis, John Pierpont Morgan est non seulement à l'origine de la banque éponyme mais il construit aussi un empire allant de l'acier et de l'électricité au chemin de fer et à la navigation.

Les magnats industriels

Certains bâtisseurs d'empires concentrent leur activité dans un domaine particulier, comme Henry Ford dans l'automobile, ou John Rockefeller qui au début du XX^e siècle bâtit à partir de rien un empire dans le domaine du pétrole estimé à près de 350 milliards de dollars actuels.

Les visionnaires contemporains

Les bâtisseurs contemporains associent également leur fortune à des ambitions visionnaires, tel Bill Gates qui se consacre désormais à sa Fondation humanitaire, ou encore Elon Musk qui réinvestit le fruit de la vente de Paypal dans le domaine du voyage spatial, du véhicule électrique ou encore de l'Intelligence artificielle.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

From the empires of antiquity to today's technological hubs, such as Silicon Valley, success has often been associated with a few individual visionaries. A few names stand out over the course of history:

State bankers

In the Renaissance, the Medici family not only developed the Italian banking system, but they also shaped European politics by governing Florence and lending money to Kings. In France, Jacques Cœur, a merchant and ship-owner, financed Charles VII's reconquest of French lands held by the English.

Bankers of the Golden Age

More recently, in the 19th century, the Rothschild family expanded its banking empire into the mining and railway industries.

In the United States, John Pierpont Morgan not only founded the eponymous bank, but he also built up an empire that was involved in everything from steel and electricity to railways and shipping.

Industrial Tycoons

Some empire-builders focused on one particular area, like Henry Ford with the automotive industry, or John Rockefeller who built up an oil empire out of nothing during the 20th century, which is estimated to be worth almost 350 billion dollars in today's currency.

Contemporary visionaries

Empire-builders today also associate their fortunes with a vision. Bill Gates, for example, now devotes himself to his humanitarian foundation, while Elon Musk is reinvesting his profits from PayPal into space travel, electric vehicles and artificial intelligence.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

La riqueza comercial, desde los antiguos imperios hasta los nuevos nodos tecnológicos como Silicon Valley, suele estar asociada a individuos visionarios. Algunos nombres de la historia son:

Los recaudadores del Estado

Durante el Renacimiento, los Médici no solo desarrollaron el sistema bancario italiano, sino que también forjaron la política europea con su gobierno otorgando préstamos a los reyes. En Francia, Jacques Cœur, mercante y armador, ayudó a Carlos VII a reconquistar la Francia ocupada por los ingleses.

Los banqueros de la edad de oro

En nuestra historia más reciente, en el siglo XIX, la familia Rothschild extendió su imperio bancario con la industria minera y ferroviaria. En EE. UU., John Pierpont Morgan no solo es el origen del banco eponónimo, sino que también levantó un imperio que incluía el acero, la electricidad, el ferrocarril y la navegación.

Los magnates industriales

Algunos fundadores de grandes imperios centraron su actividad en un área particular, como Henry Ford con el automóvil o John Rockefeller, que a principios del siglo XX construyó de la nada un imperio con el petróleo valorado en unos 350.000 millones de dólares actuales.

Los visionarios contemporáneos

Los dueños de imperios contemporáneos combinan además su fortuna con ambiciones visionarias, como Bill Gates, que ahora se dedica a su fundación humanitaria, o Elon Musk, que reinvierte las ganancias de PayPal en investigación espacial, vehículos eléctricos o inteligencia artificial.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Lors d'une offre publique d'achat, ou OPA, l'acquéreur (l'offreur) fait une offre pour racheter toutes les actions d'une entreprise (la cible) et ainsi en devenir l'unique propriétaire ou l'actionnaire majoritaire. Lorsque la cible est cotée, l'acquéreur offre un prix d'achat supérieur au cours de bourse pour inciter les actionnaires à vendre leurs parts. Une OPA peut être amicale – réalisée avec l'accord de la société-cible – ou au contraire hostile.

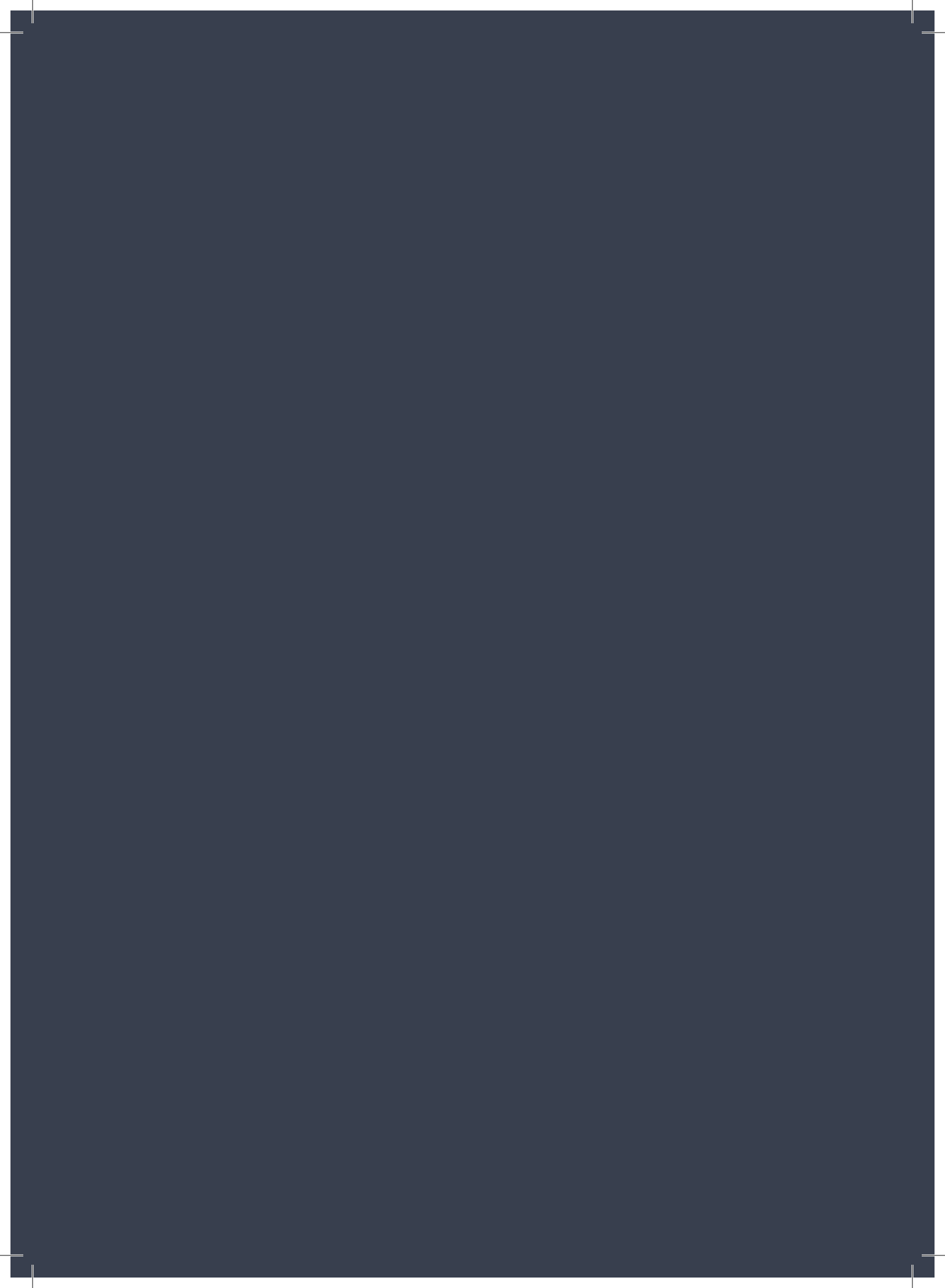
Il existe de nombreuses méthodes pour contrer une OPA hostile. Ci-dessous quelques aperçus.

1) Séparer le contrôle des actionnaires, grâce à des droits de vote étendus ou des sociétés en commandite.

2) Maîtriser le changement de contrôle : si un potentiel acquéreur tente d'accumuler peu à peu les actions d'une cible sur le marché (stratégie d'offre « rampante »), les régulateurs peuvent intervenir et demander à l'acquéreur de faire une offre définitive dans le délai qu'ils décident (comme lors des rumeurs de rachat de Danone en 2005).

3) Renforcer l'actionnariat fidèle et créer des alliances avec des « chevaliers blancs » : ce sont des partenaires stratégiques qui fusionnent avec la cible pour augmenter sa capitalisation et la rendre plus difficile à acquérir.

4) Les « pilules empoisonnées » : ce sont des mesures comptables, financières et légales capables d'éviter une prise de contrôle hostile. Par exemple la possession d'une filiale opérant dans un secteur sensible, à l'instar de la Défense, dont l'acquisition requerrait de nombreuses autorisations gouvernementales.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

When a takeover bid is launched, the buyer (the acquirer) makes an offer to purchase all of a company's shares (the target), making it the target company's sole owner or majority shareholder.

When the target company is publicly traded, the acquirer will offer a purchase price that is higher than the market price to incentivise shareholders to sell their holdings. Takeover bids may be friendly, with the target company's agreement, or they may be hostile.

There are many ways to counteract a hostile takeover bid. Here are just a few.

1) Divide shareholder control, using Expanded voting rights or Limited partnerships.

2) Control change of ownership: if a potential acquirer is trying to buy up shares in a target company little by little on the open market (a "creeping" takeover strategy), regulators may intervene and order the acquirer to make a definitive offer within a certain time frame (as happened when there were rumours of a takeover of Danone in 2005).

3) Strengthen loyal shareholding and forge alliances, with "white knights": these are strategic partners who merge with the target to increase its value and make it more difficult to acquire.

4) Poison Pills: these are accounting, financial and legal measures to prevent a hostile takeover. For example, ownership of a subsidiary that works in a sensitive sector, like Defence, whose acquisition would require various government authorisations.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

En una oferta pública de adquisición, una opa, el adquirente (oferente) lanza una oferta para comprar todas las acciones de una empresa (objetivo) y convertirse así en el único propietario o accionista mayoritario. Cuando se ha fijado el objetivo, el adquirente ofrece un precio de compra superior al de su cotización en bolsa para incitar a los accionistas a vender sus partes. Una opa puede ser amistosa – con el acuerdo de la sociedad objetivo – o, por el contrario, hostil. Existen varios métodos de combatir una opa hostil. Exponemos algunos de ellos:

1) Separar el control de los accionistas mediante Derechos de voto extendidos o Sociedades en comandita.

2) Dominar la toma de control: si un potencial adquirente trata de acumular poco a poco las acciones de un objetivo en el mercado (estrategia de oferta de puntillas), la regulación puede intervenir y pedirle al adquirente que establezca una oferta definitiva en el plazo que ellos decidan (como cuando se rumoreaba la compra de Danone en 2005).

3) Reforzar el accionariado fiel y crear alianzas con los «caballeros blancos»: se trata de socios estratégicos que se fusionan con el objetivo de aumentar su capitalización y que sea más difícil adquirirlo.

4) Las píldoras envenenadas son medidas contables, financieras y legales capaces de evitar una toma de control hostil. Por ejemplo, la posesión de una filial que opere en un sector sensible, como el de defensa, cuya adquisición requiere numerosas autorizaciones gubernamentales.



CO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Principe

Le blanchiment d'argent est un processus servant à dissimuler la provenance criminelle de capitaux : trafic de drogue, trafic d'armes, corruption, etc. L'objectif de l'opération, qui se déroule en général en plusieurs étapes, est de faire croire que des capitaux illégalement acquis ont une source licite et de les insérer dans le circuit économique classique.

Les étapes du blanchiment d'argent

Le blanchiment d'argent ou de capitaux s'effectue généralement en trois étapes. Dans un premier temps l'argent d'origine criminelle fait son entrée dans le système financier : c'est le placement. La seconde étape consiste à utiliser cet argent dans de nombreuses transactions afin de dissimuler sa provenance : c'est l'empilement. Enfin le blanchiment d'argent consiste à investir les fonds dans des activités diverses et légales – telles la construction immobilière ou le commerce : c'est la phase finale.

Les impacts du blanchiment d'argent sur l'économie

Le blanchiment d'argent est une forme de criminalité financière combattue par tous les États. Elle contribue au développement de la corruption et met en péril l'intégrité des institutions et des systèmes financiers au sein des pays.

Les progrès techniques réalisés dans le domaine du commerce électronique, la mondialisation des marchés financiers, les cryptomonnaies et les nouveaux produits financiers favorisent le recyclage des produits des activités criminelles et la dissimulation du parcours de l'argent provenant de ces activités.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

The Basics

Money laundering is the process of obscuring the criminal origins of capital: drug trafficking, gun running, corruption, etc. The goal of the operation, which normally involves several steps, is to manufacture a legal source for illicitly acquired money before inserting it into the wider economic system.

The process of money laundering

Money laundering is generally done in three steps. First, the illicit money enters the financial system through some kind of investment. The second step involves using this money in a large number of transactions to obscure its origins, this is called structuring. Finally, the money is laundered by investing it in various legal activities, such as construction or a business, this is the final step.

The impact of money laundering on the economy

Money laundering is a kind of financial crime that all countries fight against. It drives corruption and damages the integrity of financial systems and institutions within the country.

Technological progress in e-commerce, the globalisation of financial markets, cryptocurrencies and new financial products have helped to recycle profits from criminal activities, obfuscating the money's origins.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Principio

El blanqueo de dinero es un proceso que sirve para disimular el origen criminal de capitales: tráfico de drogas, tráfico de armas, corrupción, etc. El objetivo de la operación, que se desarrolla por lo general en varias etapas, es hacer creer que los capitales adquiridos ilegalmente tienen un origen lícito e introducirlos en el circuito económico clásico.

Las fases del blanqueo de dinero

El blanqueo de dinero o de capitales se efectúa generalmente en tres fases. En la primera fase, el dinero de origen criminal entra en el sistema financiero; es la colocación. La segunda fase consiste en utilizar ese dinero en múltiples transacciones para disimular su proveniencia; es la estratificación. La fase final es la integración y consiste en invertir los fondos en diferentes actividades legales, como la construcción inmobiliaria o el comercio.

El impacto del blanqueo de dinero en la economía

El blanqueo de dinero es una forma de criminalidad financiera que combaten todos los Estados. Contribuye al desarrollo de la corrupción y pone en peligro la integridad de las instituciones y de los sistemas financieros en el seno de los países.

Los progresos técnicos que se llevan a cabo en el ámbito del comercio electrónico, la globalización de los mercados financieros, las criptomonedas y los nuevos productos financieros favorecen el reciclaje de productos de actividades criminales y el encubrimiento del recorrido del dinero proveniente de tales actividades.



CO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Le pétrole est une roche liquide d'origine naturelle composée d'hydrocarbures que l'on trouve par forage dans le sol. C'est une énergie fossile, c'est-à-dire issue de la décomposition des plantes et des animaux. Elle est donc non renouvelable.

Source d'énergie primaire et industrie pétrochimique

Avec 32 % de l'énergie primaire consommée en 2017, le pétrole est la source d'énergie la plus utilisée dans le monde devant le charbon (27 %) et le gaz naturel (22 %) ; sa part a fortement reculé : elle atteignait 46 % en 1973. Aujourd'hui le transport utilise à 92 % le pétrole comme source d'énergie, sous diverses formes de carburant liquide (gazole, kérosène, essence).

Le pétrole raffiné sous forme de naphta est également à la base de l'industrie pétrochimique pour la production de nombreux matériaux : plastiques, textiles synthétiques, détergents et engrais, cosmétiques, bitumes et lubrifiants.

La géopolitique du pétrole

En 2019, les trois principaux producteurs totalisaient 42 % de la production mondiale : États-Unis 18 %, Russie et Arabie Saoudite 12 % chacune.

Les principaux importateurs de pétrole sont l'Europe, la Chine, les États-Unis et l'Inde ; les principaux exportateurs sont l'Arabie Saoudite, la Russie, l'Irak, le Canada et les Émirats arabes unis.

Vers un monde sans pétrole ?

Le pétrole est responsable de 30 % des émissions de gaz à effet de serre dans le monde. On évalue les émissions mondiales de CO₂ dues au pétrole aux environs de 10 milliards de tonnes en 2019, en progression de 30 % depuis 1990.

LE PÉTROLE, UNE ÉNERGIE AU CŒUR DE L'ÉCONOMIE MONDIALE



CO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Oil refers to naturally occurring deposits of liquid hydrocarbons, which are extracted through drilling. It is a fossil fuel, which means that it was made from the decomposition of plants and animals. It is therefore a non-renewable resource.

Primary energy source and the petrochemical industry

Accounting for 32% of primary energy consumption in 2017, oil is the most used source of energy around the world, beating coal (27%) and natural gas (22%). This figure is actually much lower than it used to be, reaching 46% in 1973.

Today, 92% of oil used for energy is used for transportation, in the form of various liquid fuels (diesel, kerosene, petrol).

When refined into naphtha, it is also used in the petrochemical industry to produce all kinds of materials: plastics, synthetic fabrics, detergents, fertilisers, cosmetics, lubricants and asphalt.

The geopolitics of oil

In 2019, the three leading oil producers were responsible for 42% of global production: United States 18%, Russia and Saudi Arabia 12% each.

The leading importers of oil are Europe, China, the United States and India, the leading exporters are Saudi Arabia, Russia, Iraq, Canada and the United Arab Emirates.

Towards a world without oil?

Oil is responsible for 30% of greenhouse gas emissions around the world. Global CO₂ emissions due to oil were estimated to be 10 billion tonnes in 2019, a progression of 30% since 1990.

OIL, THE FUEL THAT DRIVES THE GLOBAL ECONOMY



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

El petróleo es una roca líquida de origen natural, compuesta de hidrocarburos, que se encuentra perforando el suelo. Es una energía fósil, es decir, que procede de la descomposición de plantas y animales. Por lo tanto, no es renovable.

Fuente de energía primaria e industria petroquímica

Con el 32 % de la energía primaria consumida en 2017, el petróleo es la fuente energética más utilizada en el mundo por delante del carbón (27 %) y el gas natural (22 %); su porcentaje se ha reducido considerablemente, ya que en 1973 alcanzaba el 46 %.

Hoy en día, el transporte utiliza el 92 % de petróleo como fuente de energía bajo diversas formas de carburante líquido (gasóleo, queroseno y gasolina).

El petróleo refinado en forma de nafta es también la base de la industria petroquímica para la producción de numerosos materiales: plásticos, textiles sintéticos, detergentes y fertilizantes, asfaltado y lubricantes.

La geopolítica del petróleo

En 2019, los tres principales productores sumaban el 42 % de la producción mundial: Estados Unidos (18 %), Rusia y Arabia Saudí, 12 % cada una.

Los principales importadores de petróleo son Europa, China, Estados Unidos y la India; los principales exportadores son Arabia Saudí, Rusia, Irak, Canadá y Emiratos Árabes Unidos.

¿Hacia un mundo sin petróleo?

El petróleo es responsable del 30 % de las emisiones de gas de efecto invernadero en el mundo. Se calcula que las emisiones mundiales de CO₂ provocadas por el petróleo suman unos 10.000 millones de toneladas en 2019, con un aumento del 30 % desde 1990.

EL PETRÓLEO, UNA ENERGÍA ESENCIAL EN LA ECONOMÍA MUNDIAL



CO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Définition

Une société écran est une entreprise fictive – sans véritable activité – créée pour éviter l'imposition de bénéfices ou pour blanchir de l'argent. Elle permet à son véritable détenteur de ne pas révéler son identité grâce à l'utilisation d'un prête-nom et/ou en libellant son capital en actions au porteur.

La plupart sont domiciliées dans des « juridictions fiscales non coopératives », c'est-à-dire des paradis fiscaux, comme les îles Cayman, Samoa, les Seychelles ou encore les Fidji, Guam ou Panama dont la législation autorise le secret bancaire à l'égard des pays tiers.

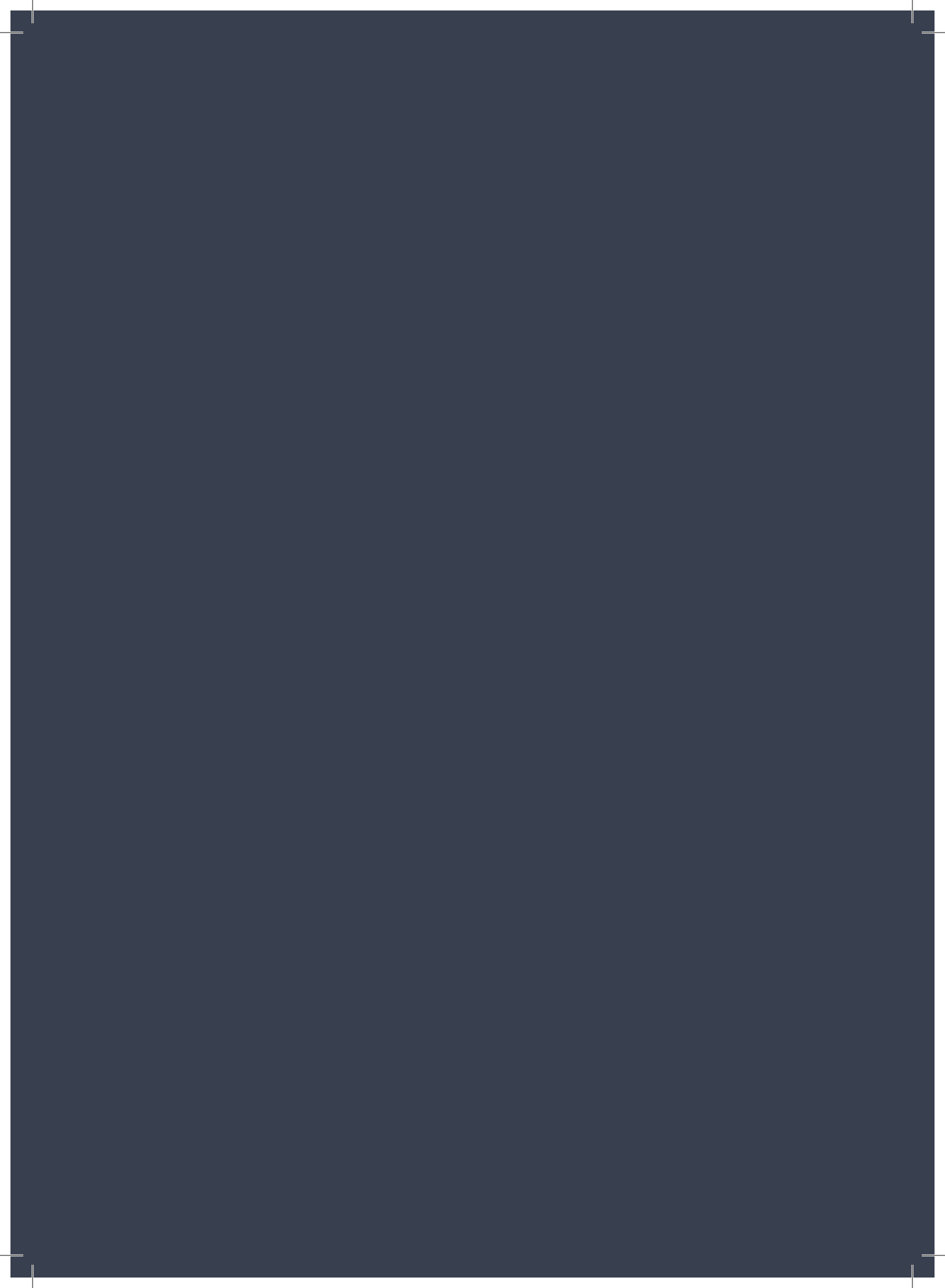
Les sociétés écrans des « Panama Papers »

En 2015, une source anonyme a dévoilé des dizaines de millions de documents détaillant des informations fiscales et juridiques sur des entités étrangères *offshore* immatriculées au Panama. Une grande partie de ces « Panama Papers » retraçait la création de sociétés écrans utilisées comme moyens de blanchiment d'argent et d'évasion fiscale par un seul et unique cabinet d'avocats, Mossack Fonseca.

L'ampleur de la révélation et la mention de nombreux chefs d'État en fonction ou de célébrités attira l'attention sur la popularité du Panama comme paradis fiscal. En définitive, aucune action d'ampleur n'a été intentée contre l'État de Panama lui-même.

Une mise sur liste noire ?

Cette affaire entraîna la création par l'UE en décembre 2017 d'une liste noire pour pratiques fiscales opaques sur laquelle figurait le Panama et seize autres pays. Si le Panama a ensuite été rapidement retiré de la liste, il l'a réintégrée récemment. La liste noire comprend aujourd'hui treize pays.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Definition

A shell company is a company on paper that has no real activity, it is created to avoid taxes on profits or to launder money. They allow the real owner to mask their identity by using a dummy corporation and/or by only issuing anonymous bearer shares.

Most shell companies are domiciled in “uncooperative tax jurisdictions”, i.e. tax havens, such as the Cayman Islands, Samoa, the Seychelles or Fiji, Guam or Panama, whose laws protect banking confidentiality from outside countries.

Shell companies in the “Panama Papers”

In 2015, an anonymous source leaked tens of millions of documents detailing the tax and legal information for foreign “offshore” entities registered in Panama. A significant portion of these “Panama Papers” recorded the creation of shell companies to launder money or avoid taxes by the law firm Mossack Fonseca.

The scale of these revelations and the inclusion of many current Heads of State and celebrities drew attention to how popular Panama had become as a tax haven. In the end, no large-scale action was taken, or even planned, against the country of Panama itself.

Blacklisting

This affair would lead the EU to create a blacklist in 2017 for countries with opaque fiscal practices that included Panama and sixteen others. While Panama was quickly taken off of the list, it was added once again more recently. Today, there are thirteen countries on the EU blacklist.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Definición

Una sociedad pantalla es una empresa ficticia – sin actividad real – creada para evadir impuestos o para blanquear dinero. Permite a su verdadero titular no revelar su identidad a través de un testaferro o extendiendo su capital en acciones al portador. La mayoría están domiciliadas en jurisdicciones fiscales no cooperativas, es decir, paraísos fiscales, como las islas Caimán, Samoa, las Seychelles o las Fiyi, Guam o Panamá, donde la legislación autoriza el secreto bancario frente a terceros países.

Las sociedades pantalla de los «papeles de Panamá»

En 2015, una fuente anónima desveló decenas de millones de documentos en los que se detallaban informaciones fiscales y jurídicas de entidades extranjeras offshore registradas en Panamá. Una gran parte de los papeles de Panamá descubría la creación de sociedades pantalla utilizadas para blanquear dinero y evadir impuestos por un único gabinete de abogados, Mossack Fonseca. La magnitud de la revelación y la mención de numerosos jefes de Estado en funciones o de famosos atrajeron la atención hacia la popularidad de Panamá como paraíso fiscal. Al final, no se llevó a cabo ninguna acción de alcance contra el Estado de Panamá.

¿Sale en la lista negra?

Este asunto propició por parte de la UE la creación de una lista negra de prácticas fiscales opacas en diciembre de 2017 en la que figuraban Panamá y dieciséis países más. Aunque Panamá enseguida fue retirado de la lista, ha vuelto a integrarla recientemente. Hoy en día la lista negra cuenta con trece países.



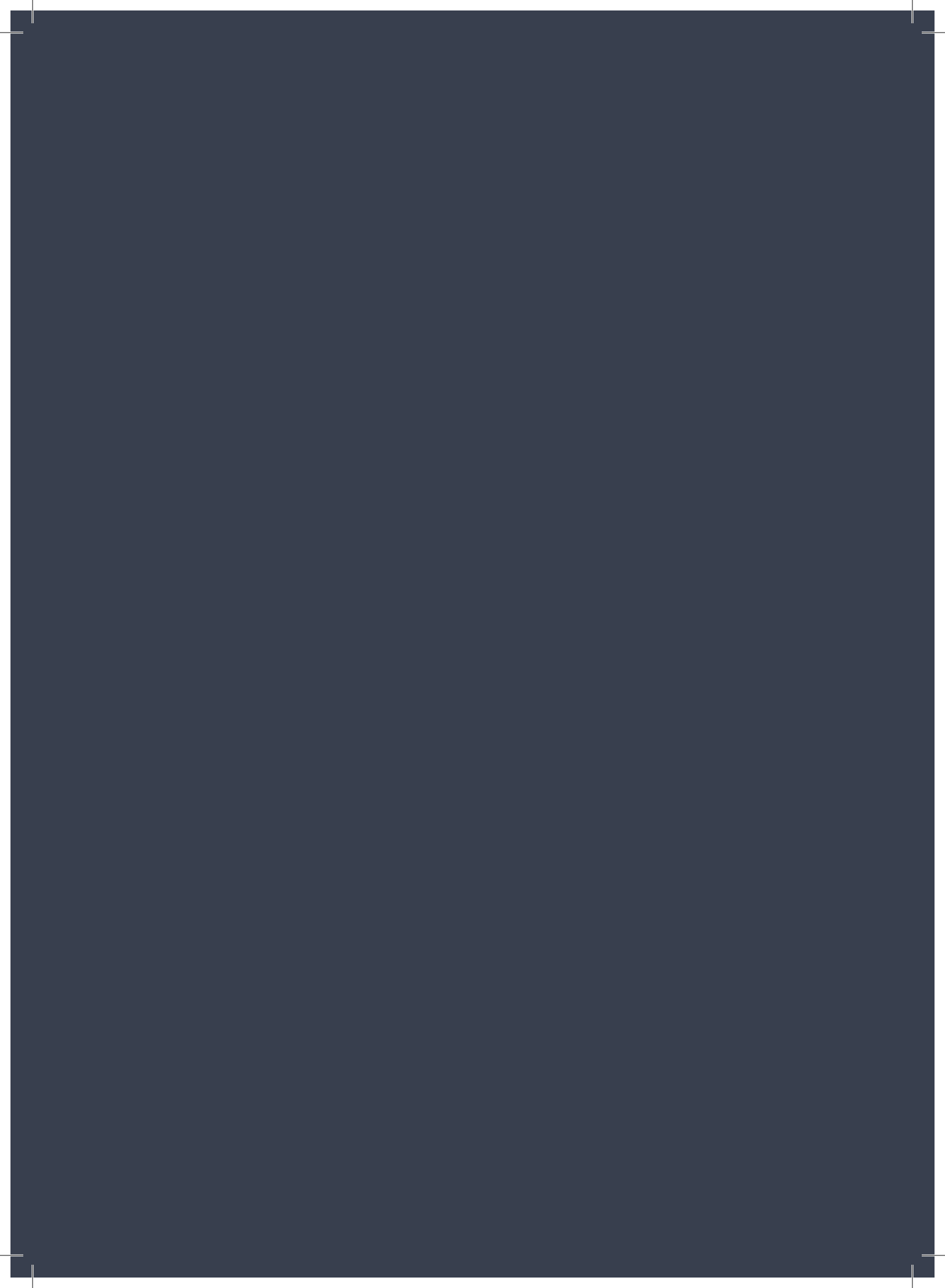
CO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

La mondialisation est un processus continu d'intensification et de fluidification des échanges commerciaux, porté par l'essor des transports et des mobilités (populations, entreprises) et accéléré depuis les années 1970 par les systèmes contemporains de communication et de circulation de l'information ainsi que par la multiplication des accords commerciaux bilatéraux et multilatéraux à partir des années 1990.

La mondialisation se traduit notamment par l'ouverture des marchés de biens des pays développés à la concurrence des producteurs des pays en développement, mais aussi par la facilitation de l'implantation de firmes occidentales dans les pays à bas coût salarial.

L'accélération de la mondialisation au début de XXI^e siècle, avec l'adhésion de la Chine à l'Organisation mondiale du commerce, a entraîné plusieurs conséquences majeures pour les économies occidentales, avec en particulier :

- une forte pression exercée sur les prix et les coûts de fabrication du fait de l'intensification de la concurrence des producteurs des pays en développement ;
- une délocalisation de pans entiers d'industries de main-d'œuvre vers les pays à bas coûts salariaux, et en particulier la Chine ;
- une dépendance accrue aux importations en provenance des pays émergents au premier rang desquels figure la Chine comme l'Inde, le Mexique ou l'Indonésie.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Globalisation is a continuous and intensifying process driven by improvements in mobility (people, businesses) and transport. The acceleration of which is notable since the 1970s thanks to the circulation of information via contemporary communication systems. From the 1990s, the augmentation of bilateral and multilateral trade agreements has also contributed.

Globalisation has notably involved developed countries opening up their markets to producers in developing countries, but it has also made it easier for western firms to outsource their activities to countries with lower salary costs.

As globalisation accelerated at the beginning of the 21st century, with China joining the World Trade Organisation, there were several major consequences for western economies, including:

- Strong pressure on manufacturing prices and costs, due to increased competition from producers in developing countries.
- The outsourcing of entire segments of some industries to countries with lower salary costs, especially China.
- Increased dependence on imports from emerging countries, first among them China, India, Mexico and Indonesia.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

La globalización es un proceso continuo de intensificación y de fluidificación de los intercambios comerciales que se apoya en el auge de los transportes y de la movilidad (de población y empresas) y que se acelera desde la década de 1970 por los sistemas contemporáneos de comunicación y de circulación de la información, así como por la multiplicación de acuerdos comerciales bilaterales y multilaterales a partir de la década de 1990.

La globalización se traduce sobre todo en la apertura de los mercados de bienes de los países desarrollados a la competencia de los productores de los países en desarrollo, pero también en la facilidad de implantación de firmas occidentales en países con bajo coste salarial.

La aceleración de la globalización a principios del siglo XX, con la adhesión de China a la Organización Mundial del Comercio, trajo consigo consecuencias notables para las economías mundiales, en particular :

- la fuerte presión sobre los precios y los costes de fabricación por la intensificación de la competencia de los productores de países en desarrollo ;
- la deslocalización de secciones enteras de industrias de mano de obra en países con bajos costes salariales, en particular, China ;
- el incremento de la dependencia de las importaciones provenientes de los países emergentes entre los que destacan China, la India, México o Indonesia.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Entre 2000 et 2005 les prix du marché immobilier américain ont presque doublé, avant de chuter de plus de 33% en trois ans.

Une bulle spéculative

Plusieurs facteurs ont contribué à l'émergence de cette bulle. Dans les années 1990 le gouvernement américain a souhaité élargir l'accès à la propriété, y compris aux classes les plus modestes (prêts hypothécaires subprime). Après l'éclatement de la bulle Internet en 2000, la Banque centrale américaine a maintenu des taux d'intérêt faibles afin d'encourager l'investissement. Pensant y trouver un placement plus sûr, les investisseurs se sont tournés vers l'immobilier.

Une titrisation opaque

La titrisation est le processus par lequel un actif est transformé en titre échangeable. L'émetteur (banque) se défait du risque en le transférant à des investisseurs extérieurs. La titrisation crée ainsi un aléa moral : les banques ne supportent plus le risque final lié à leurs prêts hypothécaires, ce qui dissout le sentiment de responsabilité. Les banques ont par la suite revu leurs exigences de prêt à la baisse, tandis que les titres issus de ces prêts hypothécaires demeuraient surnotés par les organismes chargés d'évaluer le risque de non-remboursement, les fameuses agences de notation. Les investisseurs ont sous-estimé le risque et les corrélations associés aux défauts de paiement des personnes bénéficiaires des prêts subprime. La complexification de ces produits financiers les a rendus encore plus opaques. La remontée progressive des taux d'intérêt et la chute des prix de l'immobilier à partir de 2006 ont fragilisé les ménages qui s'étaient trop endettés pour acquérir leurs logements. La hausse des défauts de remboursements des prêts subprime a débouché sur la crise immobilière de l'été 2007.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Between 2000 and 2005, prices in the American real estate market almost doubled, before falling more than 33% during the following three years.

A speculative bubble

There were several factors that helped to inflate this bubble: In the 1990s, the American government wanted to expand access to home-ownership, even for more modest families (these were called subprime mortgages). After the Internet bubble burst in 2000, the American Federal Reserve kept interest rates low to encourage investment. Thinking they had found a safer opportunity, investors poured into the real estate market.

Opaque securitisation

Securitisation is the process by which an asset is converted into a tradeable security. The issuer (a bank) unburdens itself of risk by transferring it to outside investors. Securitisation thus creates a moral hazard, since banks no longer bear the ultimate risk related to their mortgages, they no longer feel responsible for them.

Banks then lowered their requirements for securing a mortgage, while the securities based on these mortgages continued to receive artificially high ratings from the agencies responsible for assessing non-repayment risk, the famous Rating Agencies.

Investors underestimated the risks and after-effects of people defaulting on their subprime mortgage repayments. The complexity of these financial products had made them even more opaque.

The gradual rise of interest rates and lower real estate prices after 2006 made households more vulnerable, with most in too much debt to purchase a home. Rising default rates for subprime mortgages then set off a crisis in the real estate market in the Summer of 2007.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Entre 2000 y 2005, los precios del mercado inmobiliario norteamericano casi se duplicaron antes de hundirse en más del 33% en tres años.

Una burbuja especulativa

Varios factores contribuyeron a la aparición de esta burbuja: En la década de 1990, el Gobierno norteamericano decidió aumentar el acceso a la propiedad a las clases más populares (préstamos hipotecarios subprime). Tras el estallido de la burbuja de internet en 2000, el banco central norteamericano mantuvo unas tasas de interés bajas para incentivar las inversiones. Buscando inversiones más seguras, los inversores se dirigieron a la propiedad inmobiliaria.

Una titulización opaca

La titulización es el proceso mediante el cual un activo se transforma en título canjeable. El emisor (banco) se desprende del riesgo al transferirlo a inversores externos. La titulización crea de esta forma un riesgo moral: los bancos no responden del riesgo final que entrañan sus préstamos hipotecarios, lo cual disuelve el sentimiento de responsabilidad.

Los bancos, a continuación, revisaban sus exigencias de préstamo a la baja, mientras que los títulos de esos préstamos hipotecarios seguían estando sobrevalorados por los organismos encargados de evaluar el riesgo de impago, las famosas agencias de calificaciones. Los inversores subestimaron el riesgo y las correlaciones asociadas a la suspensión de pagos de las personas beneficiarias de los préstamos subprime. La complejidad de esos productos financieros los volvió todavía más opacos.

La recuperación progresiva de los tipos de interés y la caída de los precios inmobiliarios a partir de 2006 debilitaron los hogares que se habían endeudado demasiado para adquirir sus propiedades. El aumento de la suspensión de reembolsos de las hipotecas subprime condujo a la crisis inmobiliaria en el verano de 2007.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Les réformes économiques et la croissance post-Mao

À la mort de Mao Zedong en 1976, Deng Xiaoping implémente des réformes économiques qui intègrent la Chine dans l'économie mondiale. De 1980 à 2000, les échanges extérieurs de la Chine se développent à un rythme exceptionnellement rapide : plus de 15 % par an en moyenne.

Deux décennies de libéralisation économique

Après quinze ans de négociations, la Chine devient membre de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 2001. Elle s'engage à ouvrir son marché en libéralisant ses importations de biens et services. Les gains de cette ouverture sont un afflux d'investissements directs étrangers, qui jouent un rôle important dans le soutien de la demande interne et à terme un gain de croissance grâce à une allocation plus efficace des ressources internes. D'acteur marginal dans le commerce mondial en 1980, la Chine est devenue la troisième puissance commerciale dès 2005.

Un XXI^e siècle sous domination chinoise ?

La Chine est désormais le deuxième pays du monde par son produit intérieur brut (PIB), derrière les États-Unis. Cependant, si on calcule le PIB en parité de pouvoir d'achat, c'est-à-dire en gommant les effets de change dollar/yuan, la Chine surpasse désormais les USA avec en 2019 plus de 23 000 milliards de US\$ contre 20 000 pour les États-Unis. Avec son projet pharaonique de « Nouvelles routes de la Soie », Xi Jinping entend bien redonner à la Chine son rayonnement millénaire à horizon 2049.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Economic reforms and post-Mao growth

When Mao Zedong died in 1976, Deng Xiaoping began to implement economic reforms that would eventually reintegrate China into the global economy. Between 1980 and 2000, China's foreign trade grew at an exceptionally rapid rate, more than 15% per year on average.

Two decades of economic liberalisation

After fifteen years of negotiations, China became a member of the World Trade Organization (WTO) in 2001. Committing itself to an open market, freeing up the importation of goods and services. This opening led to a flood of foreign direct investment, which played an important role in supporting internal demand, while also eventually leading to increased growth thanks to a more efficient allocation of internal resources.

Although China was still on the sidelines of global trade in 1980, it had become the world's third largest trading power by 2005.

A 21st century dominated by China?

China now has the second highest gross domestic product (GDP) in the world, behind the United States. However, if GDP is measured at purchasing power parity, eliminating the effects of the dollar/yuan exchange rate, China passed the United States in 2019, with a GDP (PPP) of \$23 trillion, compared to the United States' \$20 trillion. With his immense "New Silk Road" project, Xi Jinping is hoping to return China to its historical importance by 2049.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Las reformas económicas y el crecimiento pos-Mao

Tras la muerte de Mao Zedong en 1976, Deng Xiaoping implementó reformas económicas que integraron a China en la economía mundial. Entre 1980 y 2000, los intercambios exteriores de China se desarrollaron a un ritmo excepcionalmente rápido: más del 15 % de media al año.

Dos decenios de liberalización económica

Después de quince años de negociaciones, China entró a formar parte de la Organización Mundial del Comercio en 2001. Se comprometió a abrir su mercado liberalizando las importaciones de bienes y servicios. Esta apertura provocó una afluencia de inversores directos extranjeros que desempeñaron un rol importante para sostener la demanda interna y, a largo plazo, un mayor crecimiento gracias a la concesión más eficaz de los recursos internos.

China, de ser un actor marginal en el comercio mundial en 1980, ha pasado a ser la tercera potencia comercial desde 2005.

¿Un siglo xxi bajo dominio chino?

China es desde entonces el segundo país del mundo por su producto interno bruto (PIB) después de Estados Unidos. Sin embargo, si calculamos el PIB en paridad del poder adquisitivo, es decir, reduciendo los efectos del cambio dólar/yuan, China ya sobrepasaba a EE. UU. en 2019 con más de 23 billones de dólares frente a los 20 billones de Estados Unidos.

Con el proyecto faraónico de la Nueva Ruta de la Seda, Xi Jinping quiere devolver a China su influencia milenaria con vistas a 2049.



CO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Des marchés en croissance

Les économies émergentes, aussi appelées « marchés frontières », ont connu un taux record de croissance représentant jusqu'à 60 % de la croissance mondiale. Le cabinet McKinsey estime que d'ici 2025 près de la moitié des entreprises cotées valorisées à 1 milliard de dollars ou plus auront un siège dans un pays émergent.

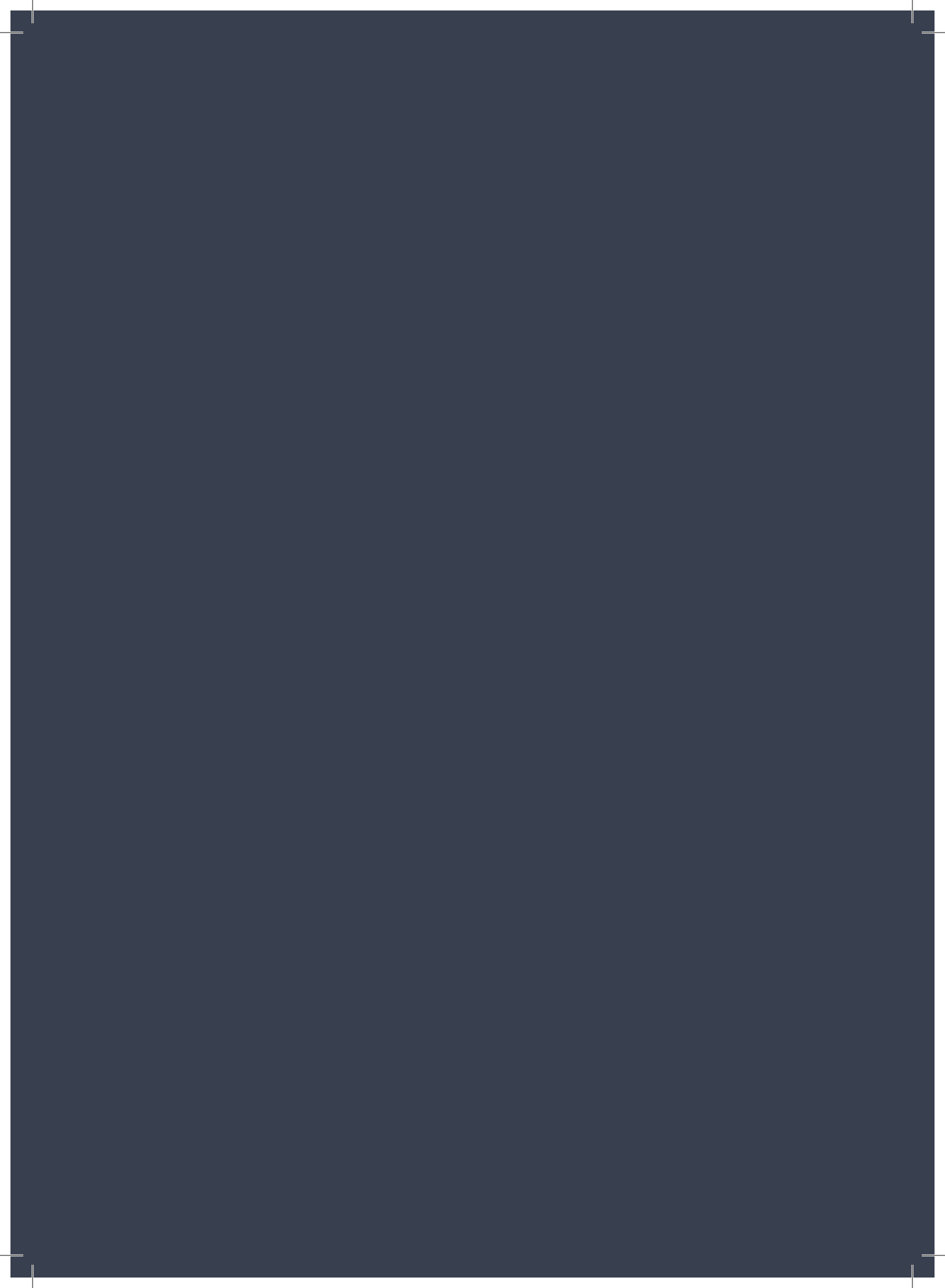
Instabilité

Toutefois, les pays émergents n'ont généralement pas un système juridique aussi efficace que ceux des pays développés et peuvent parfois connaître l'instabilité politique.

Les risques inhérents aux marchés émergents ont des causes multiples : au-delà de l'instabilité politique on peut citer la forte dépendance aux cours des matières premières, les problèmes de corruption, le manque (ou du moins l'insuffisance) de réformes structurelles ou encore les répercussions des guerres tarifaires que peuvent se livrer les pays développés.

Derrière les BRICS, les « onze prochains » (N-11)

Les pays du BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud) sont désormais considérés comme étant économiquement matures et avancés. Suivent les « onze prochains » : le numéronyme « N-11 » provient d'un article de recherche célèbre publié en 2005 par Jim O'Neill, économiste chez Goldman Sachs, dans lequel il identifie onze pays au potentiel élevé pour devenir des puissances économiques majeures au XXI^e siècle : Bangladesh, Égypte, Indonésie, Iran, Mexique, Nigeria, Pakistan, Philippines, Turquie, Corée du Sud et Vietnam.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Growth markets

Emerging economies, also called “frontier markets” have been experiencing record growth, accounting for up to 60% of global growth. The consulting firm McKinsey & Company estimates that by 2025, almost half of all companies valued at \$1 billion or more will be based in an emerging country.

Instability

Still, the legal systems in emerging countries are generally not as effective as those in developed countries, and periodic political instability can also be a problem.

The risks inherent to emerging markets arise from several factors: besides any political instability, there is also the strong dependence on raw materials prices, problems with corruption, a lack (or at least an insufficiency) of structural reforms, as well as the repercussions of trade wars between developed countries.

After the BRICS, the “Next Eleven” (N-11)

The BRICS countries (Brazil, Russia, India, China, South Africa) are now considered to be economically mature and advanced. They are followed by the “Next Eleven”: also written “N-11”, a name that comes from a well-known research article published in 2005 by Jim O’Neill, a Goldman Sachs economist, in which he identifies eleven countries that have the potential to become major economic powers in the 21st century: Bangladesh, Egypt, Indonesia, Iran, Mexico, Nigeria, Pakistan, The Philippines, Turkey, South Korea and Vietnam.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Los mercados en desarrollo

Las economías emergentes, también conocidas como «mercados frontera», han experimentado una tasa récord de crecimiento que representa el 60 % del crecimiento mundial. La consultora McKinsey calcula que, de aquí a 2025, más de la mitad de las empresas valoradas en 1.000 millones de dólares o más tendrán una sede en un país emergente.

Inestabilidad

Sin embargo, los países emergentes no suelen contar con un sistema jurídico tan eficaz como el de los países desarrollados y, en ocasiones, son políticamente inestables.

Los riesgos inherentes a los mercados emergentes proceden de múltiples causas: más allá de la inestabilidad política, cabe mencionar la fuerte dependencia de la cotización de las materias primas, los problemas de corrupción, la falta (o, al menos, la escasez) de reformas estructurales o las repercusiones de las guerras de precios que pueden producirse entre los países desarrollados.

Después de los BRICS, los Próximos Once (N-11)

Los países de los BRICS (Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica) ya se consideran económicamente maduros y avanzados. Les siguen los «Próximos Once»: el numerónimo N-11 proviene de un conocido artículo de investigación publicado en 2005 por Jim O'Neill, economista de Goldman Sachs, en el que identifica once países candidatos a convertirse en las mayores potencias económicas del siglo XXI: Bangladés, Indonesia, Irán, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Turquía, Corea del Sur y Vietnam.



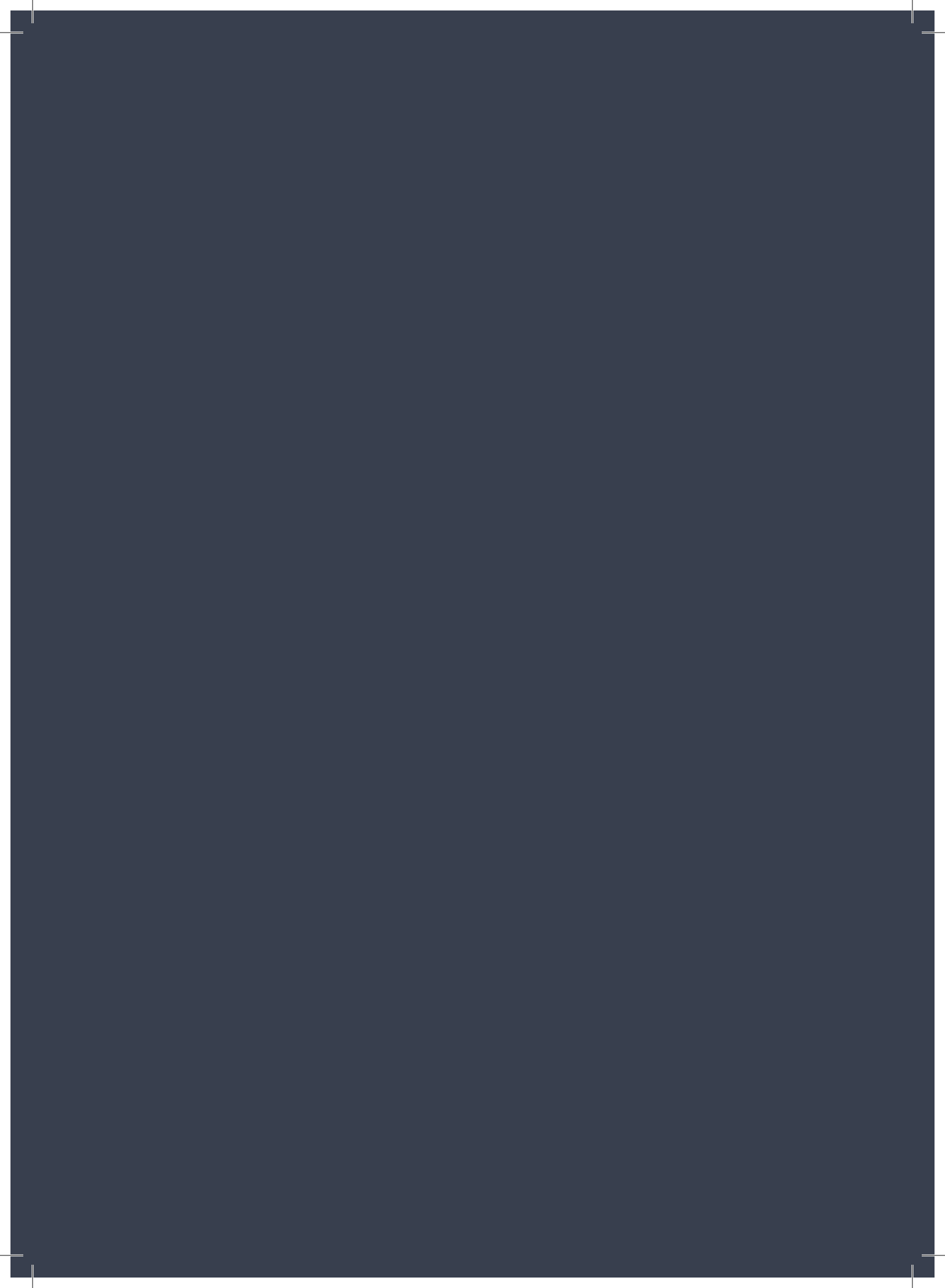
GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Les organisations terroristes ont besoin de fonds conséquents non seulement pour le financement opérationnel des actes terroristes en tant que tels, mais aussi pour assurer le fonctionnement de l'organisation, financer ses besoins techniques de base ou encore couvrir les dépenses liées à la diffusion des idéologies qui les animent. Le budget annuel d'Al-Qaïda au lendemain du 11 septembre 2001 s'élevait à 10 millions d'euros alors que celui de Da'esh en 2016 était estimé à 2,3 milliards.

Les sources de financement terroriste sont très diverses. Les fonds peuvent provenir d'activités illégales allant de la petite criminalité jusqu'au crime organisé : trafic de stupéfiants, d'armes ou traite d'êtres humains. Ces activités sont très souvent décentralisées, telles les prises d'otages avec rançon au Sahel par Al-Qaïda au Maghreb Islamique (AQMI).

Les fonds peuvent aussi provenir d'une source légitime lorsqu'ils sont fournis par les membres de l'organisation (habituellement les nouveaux arrivés ou des donateurs individuels, voire étatiques) ou de l'utilisation abusive d'organisations à but non lucratif.

L'organisation terroriste Da'esh a également recouru à de nouvelles méthodes de financement qui s'apparenteraient davantage à celles d'un État, par exemple en levant l'impôt ou en exploitant des ressources naturelles d'Irak et de Syrie (80 % de son financement en 2014, 60 % en 2017) – dans ce cas, le gaz naturel, le pétrole et les phosphates.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Terrorist organisations require significant financing to pay for the operational aspects of terrorist acts, as well as to keep running their organisation, to finance their basic technical needs and to cover the expenses of spreading the ideology that drives them. Immediately after the September 11 attacks, Al Qaeda's annual budget stood at €10 million, while ISIS' 2016 budget was estimated to be €2.3 billion.

Terrorism financing comes from surprisingly diverse sources. The funds may be generated by illegal activities, from petty crime to organised crime: drug dealing, gun running or human trafficking. These activities are often highly decentralised, such as Al Qaeda in the Islamic Maghreb (AQIM) taking hostages for ransom in the Sahel. The funds may also come from legitimate sources, donated by members of the organisation (often new arrivals and individual or State donors), or may come from fraudulent non-profit groups.

The terrorist organisation ISIS has also turned to new financing methods that are more similar to the way the countries operate. For example, they raise their own taxes and exploit natural resources in Iraq and Syria (80% of ISIS financing in 2014, 60% in 2017), including natural gas, oil and phosphates.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Las organizaciones terroristas necesitan fondos significativos no solo para financiar las operaciones de acciones terroristas, sino también para asegurar el funcionamiento de la organización, financiar sus necesidades técnicas de base e incluso cubrir los gastos derivados de la difusión de las ideologías que los empujan. El presupuesto anual de Al Qaeda al día siguiente del 11 de septiembre de 2001 ascendía a 10 millones de euros, mientras que el del Estado Islámico en 2016 se calcula que era de 2.300 millones.

Las fuentes de financiación terrorista son muy diversas. Los fondos pueden provenir de actividades ilegales, desde pequeños criminales al crimen organizado: tráfico de estupefacientes, de armas o trata de seres humanos. Estas actividades están a menudo descentralizadas, como la toma de rehenes a cambio de rescates en el Sáhara por parte de Al Qaeda del Magreb Islámico (AQMI).

Los fondos también pueden provenir de una fuente legítima proporcionada por miembros de la organización (normalmente, recién llegados o donantes individuales o estatales) o del uso abusivo de organizaciones sin ánimo de lucro.

La organización terrorista del Estado Islámico también ha recurrido a nuevos métodos de financiación similares a los de un Estado, por ejemplo, subiendo los impuestos o explotando los recursos naturales de Irak y Siria (el 80 % de su financiación en 2014, el 60 % en 2017). En este caso, gas natural, petróleo y fosfatos.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

Le *trading* à haute fréquence (THF) consiste à utiliser des programmes informatiques complexes, appelés algorithmes, pour transmettre automatiquement et à très grande vitesse un nombre élevé d'ordres d'achat ou de vente sur les marchés financiers. L'objectif est de multiplier les opérations d'achat/vente à faible marge dans de très courts laps de temps et de générer des profits élevés grâce au nombre de transactions réalisées. Le THF donne cependant lieu à plusieurs stratégies contestables de manipulation de cours, et notamment :

- **le *front-running* électronique** : cette stratégie consiste à prendre de vitesse un ordre important passé par un client sur une place boursière, en achetant toutes les actions disponibles sur d'autres places pour les revendre ensuite au client avec un léger profit ;
- **la liquidité fantôme** : elle désigne le gonflement artificiel de la liquidité généré par des ordres innombrables qui seront ensuite annulés avant même leur exécution. Les autres acteurs du marché sont leurrés par cette liquidité dite « fantôme », ce qui donne aux THF un avantage comparatif du fait de leur connaissance du niveau réel de liquidité. Sauf si, bien entendu, les concurrents jouent au même jeu !

La controverse autour du *trading* haute fréquence

Les défenseurs du THF soulignent qu'il apporte de la liquidité et qu'il participerait fortement à l'efficacité du marché. Pour ses détracteurs, la proportion des ordres annulés est exorbitante (plus de 95 % sur le marché US). Ces annulations introduisent une incertitude sur la liquidité effective du marché, comme l'illustre le crash éclair du 6 mai 2010. Enfin, le *front-running* serait la preuve du comportement prédateur des THF qui prospèrent sur le dos des autres acteurs.



GO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

High Frequency Trading (HFT) involves using complicated computer programs, called algorithms, to automatically execute a large number of buying or selling operations within financial markets at very high speeds. The goal is to increase the number of low-margin buy/sell operations within a short time frame, generating significant profits through the sheer volume of transactions alone. HFT does, however, lead to some controversial strategies that could be considered price manipulation, including:

- **Electronic front-running:** this strategy involves speeding up large client orders in one exchange by buying up all of the shares available on other exchanges, before reselling them to the client at a small profit.
- **Phantom liquidity:** this involves artificially inflating the liquidity generated by a large number of orders, which will then be cancelled before they are executed. Other market actors will be tricked by this so-called “phantom” liquidity, which gives HFT users a competitive advantage because they know how much liquidity is actually available. It works, as long as the competition isn’t playing the same game!

Controversies around High Frequency Trading

Supporters of HFT point out that it increases liquidity and helps to make the market more efficient. Detractors say that the proportion of cancelled orders is exorbitant (more than 95% in US markets). These cancellations create uncertainty around how much liquidity is actually in the market, as we saw during the 6 May 2010 “flash crash”. Finally, front-running itself is proof of HFT users’ predatory behaviour, since they are gaining from the losses of other traders.



ECO ! ECO ! ECO ! ECO ! ECO

El *trading* de alta frecuencia (HFT, por sus siglas en inglés) consiste en utilizar programas informáticos complejos, denominados algoritmos, para transmitir automáticamente y a gran velocidad un gran número de operaciones de compra o venta en los mercados financieros. El objetivo es multiplicar las operaciones de compraventa de escaso margen en lapsos de tiempo muy cortos y generar ganancias elevadas gracias al número de transacciones realizadas. El HFT propicia sin embargo varias estrategias cuestionables de manipulación de cotizaciones, en especial:

- **El *front-running* electrónico** : esta estrategia consiste en hacerse rápidamente con una orden importante de un cliente en una bolsa de valores comprando todas las acciones disponibles en otras bolsas para revenderlas a continuación al cliente con un ligero beneficio.
- **La liquidez fantasma** : define el inflado artificial de la liquidez generada por innumerables órdenes que se anulan inmediatamente antes de su ejecución. Los otros actores del mercado son atraídos por esta liquidez fantasma, lo que otorga al HFT una ventaja comparativa por el hecho de conocer el nivel real de liquidez. Salvo si, por supuesto, los competidores juegan con las mismas fichas.

La controversia en torno al *trading* de alta frecuencia

Los defensores del HFT subrayan que aporta liquidez y que aumenta en gran medida la eficacia del mercado. Para sus detractores, la proporción de órdenes anuales es desorbitante (más del 95 % en el mercado de EE. UU.). Las anulaciones introducen una incertidumbre sobre la liquidez efectiva del mercado, como ilustra el desplome relámpago del 6 de mayo de 2010. Además, el *front-running* es la prueba del comportamiento depredador de los HFT, que prosperan a espaldas de los demás agentes.

