



N° 2572

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

DIX-SEPTIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 9 mars 2026.

PROPOSITION DE RÉOLUTION EUROPÉENNE

*visant à **prendre la mesure de l'emprise qu'exercent les fonds spéculatifs sur
notre dette et renforcer notre réglementation,***

(Renvoyée à la commission des affaires européennes)

présentée par
M. Nicolas SANSU,
député.

EXPOSÉ DES MOTIFS

MESDAMES, MESSIEURS,

Nous assistons ces dernières années à une financiarisation de plus en plus importante de l'économie. Face au travail, peu rémunérateur, les français se tournent aujourd'hui régulièrement vers des activités de placement en parallèle de leurs activités professionnelles. La spéculation n'a plus de limite, et n'importe quel bien ou service peut être transformé en actif financier, comme l'illustre la titrisation des prêts hypothécaires ou les placements indexés sur les matières premières. Les États sont également victimes de cette financiarisation. En effet, pour se financer, ces derniers sont contraints d'emprunter des sommes importantes. Traditionnellement, leurs principaux créanciers étaient les banques centrales, institutions publiques régulées, ou, plus accessoirement, des établissements financiers classiques (Société générale, BPCE etc.). Désormais, et c'est contre cette situation que la présente proposition de résolution entend lutter, les titres de dette souveraine sont en train d'être accaparés par un nouvel acteur de la finance internationale : les fonds spéculatifs.

Ces entités, catégorisées par la Banque de France dans la famille du *shadow banking* (littéralement, *système bancaire de l'ombre*), se sont donné pour mission de collecter de l'épargne et de la réinvestir selon des stratégies à haut risque, présentant une rentabilité potentielle très élevée. Bénéficiant d'un faible cadre législatif, les fonds d'investissement sont désormais majoritaires dans le paysage financier mondial, en volume d'actifs possédés. En effet, selon le Conseil de Stabilité Financière (organe créé après la crise des subprimes de 2007-2008), ils détiendraient plus de la moitié des actifs financiers mondiaux, soit 250 000 milliards de dollars, ce qui représente plus de 70 fois la dette publique française, qui s'élève à 3 500 milliards de dollars. La sous-catégorie des *hedge funds*, la plus agressive, pesait 11 300 milliards de dollars d'après les dernières données récoltées, datant de 2024.

Ces fonds, tels que Citadel ou Bridgewater, manipulent donc des sommes extrêmement importantes, pouvant bouleverser, en cas de mauvaise gestion, des économies tout entières. S'abreuvant d'un capitalisme dérégulé, ils bénéficient de méthodes de financement beaucoup plus risquées que les établissements bancaires classiques, car l'épargne qu'ils investissent n'est pas celle du citoyen lambda. Les leviers d'endettement des fonds d'investissement peuvent être même parfois supérieurs à leur capital. Ainsi, en cas de retournement du marché, ils

peuvent ne plus être en mesure de rembourser leurs créanciers (qui sont généralement des banques d'investissement, elles-mêmes créancières des établissements bancaires classiques). Une telle situation s'est produite en 2008 après que le marché des matières premières, sur lesquels les *hedge funds* avaient jeté leur dévolu, s'est effondré.

Les dangers liés à l'accroissement de la détention de notre dette par des fonds spéculatifs sont nombreux. Tout d'abord, nous n'avons aucune visibilité sur ces derniers. Leur opacité s'explique du fait que ces opérateurs sont généralement extra-européens (à l'exception de certains fonds comme les fonds néerlandais) et ont leur siège social dans des paradis fiscaux : îles Caïmans, îles Vierges britanniques, Bermudes, etc. Faire la lumière sur l'emprise qu'exercent les fonds spéculatifs sur notre dette n'a rien d'impossible. En octobre 2025, la Réserve fédérale – banque centrale des États-Unis – a ainsi mené des investigations pour dévoiler le poids des *hedge funds* sur le marché de leur dette souveraine. Deuxièmement, le risque lié aux fonds spéculatifs est fort en ce que le secteur bancaire y est très exposé. En Europe, on observe de surcroît une forte concentration, cinq banques assurant 79 % du financement accordé à ces fonds. En cas d'explosion d'une quelconque bulle spéculative, les fonds, de par les situations d'endettement important dans lesquelles ils choisissent de se placer, risquent de perdre une part significative de leur capital, et d'être ainsi contraints de vendre rapidement leurs titres les plus sûrs pour se financer - les titres les plus sûrs étant les titres de dette publique. Cette situation ferait baisser mécaniquement leur valeur et donc nos propres capacités de financement, sans compter que les banques, également touchées, seraient moins enclines à devenir nos créancières. En bref, les liens que présente notre dette publique avec le système bancaire et non bancaire étant forts, personne ne sera épargné en cas de crise.

Nous observons une contradiction fondamentale dans la rhétorique de ceux qui agitent le spectre de la dette en permettant, dans le même temps, que celle-ci soit cédée à ce que le capitalisme financier a créé de plus pernicieux. La dette publique française n'est pas un problème en soi et celle-ci est correctement notée. Ce sont les conditions de gestion de notre dette qui peuvent s'avérer problématiques. En l'occurrence, notre taux d'intérêt moyen, de 2,3 %, s'avère tout à fait maîtrisé (celui de l'Allemagne est à 1,9 %, celui de l'Italie à 3,3 %). Pour chaque émission de titre, ce sont plusieurs créanciers qui se battent pour en obtenir. Néanmoins, il est fortement problématique que cette dette soit prisonnière des marchés les plus volatils et mise dans les mains de ceux qui spéculent selon les méthodes les plus agressives.

Ainsi, l'objet de cette proposition de résolution européenne est double : demander aux acteurs européens d'analyser dans quelle proportion notre dette est détenue par des fonds spéculatifs, et identifier, le cas échéant, les mesures à prendre pour maintenir une stabilité. Nombreuses sont les préconisations déjà existantes, le Conseil de stabilité financière ayant déjà publié des recommandations pour réglementer les établissements financiers non bancaires. La situation est urgente : selon le dernier rapport de la banque de France, en date du 20 janvier 2026, le poids de la banque centrale européenne dans la détention de notre dette est déjà passé de 30 % à 20 % en 4 ans, et continuera de diminuer jusqu'en 2030, laissant du terrain aux fonds spéculatifs pour accroître, chaque jour un peu plus, leur emprise sur notre capacité de financement.

PROPOSITION DE RÉSOLUTION EUROPÉENNE

Article unique

- ① L'Assemblée nationale,
- ② Vu l'article 88-4 de la Constitution,
- ③ Vu l'article 151-5 du Règlement de l'Assemblée nationale,
- ④ Vu le Traité sur l'Union européenne,
- ⑤ Vu le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,
- ⑥ Vu la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs,
- ⑦ Vu le règlement CRR3 et la directive CRD6 mettant en œuvre les accords de Bâle III,
- ⑧ Vu le règlement n° 236/2012 sur la vente à découvert concernant notamment les titres de dette souveraine,
- ⑨ Considérant l'opacité dans laquelle se trouvent les fonds spéculatifs, et le peu d'informations que nous avons sur ces derniers,
- ⑩ Considérant l'ampleur potentielle de leur emprise sur notre dette publique,
- ⑪ Considérant les dangers que cela représente pour nos capacités de financement en cas de retournement des marchés financiers,
- ⑫ Invite le Gouvernement de la République française :
 - ⑬ 1° À promouvoir, au sein de l'Union européenne, un renforcement de la réglementation en vigueur à propos des investissements des fonds spéculatifs sur le marché européen.
 - ⑭ 2° À promouvoir, au sein de l'Union européenne, la mise en place d'une commission chargée de faire état de la proportion dans laquelle les dettes publiques des États membres sont détenues par des fonds spéculatifs étrangers.

- ⑮ 3° À œuvrer pour une coopération transfrontalière renforcée dans l’optique de lutter contre les pressions auxquelles sont soumis les marchés financiers européens, du fait de la finance non bancaire étrangère.
- ⑯ 4° À examiner l’opportunité de mettre en place un circuit du trésor à l’échelle européenne afin de parfaire notre coopération monétaire et de réduire notre dépendance aux marchés financiers pour financer notre dette.