

## PRÉSENTATION

Comme à l'accoutumée, cette deuxième partie comporte quatre dossiers d'actualité à forts enjeux éthiques : après une introduction présentant le bilan de la présidence française du G20 seront abordés successivement la crise de la dette souveraine, les enjeux éthiques de la nouvelle réglementation financière, le financement du long terme et l'appel à la générosité publique.

*Ramon Fernandez* présente en introduction de cette partie le bilan de la présidence française du G20, qui est parvenue à obtenir de très bons résultats malgré un contexte économique difficile, marqué par la crise de l'endettement qui a amené la présidence à adapter ses priorités. Après avoir rappelé les engagements pris par les États pour soutenir l'activité mondiale dans le cadre du plan d'action du G20 pour la croissance, l'auteur revient sur cinq des principaux sujets de régulation économique et financière qui ont marqué le sommet de Cannes : le chantier de long terme de la réforme du FMI (Fonds monétaire international) a été lancé pour accompagner la transition vers un monde multipolaire ; des progrès importants ont été réalisés sur les différents thèmes de l'agenda de régulation financière et le Conseil de stabilité financière (CSF) a été renforcé ; une étape importante a enfin été franchie dans la lutte contre les juridictions non coopératives, la lutte contre la corruption et la mobilisation de financements innovants. Le G20, désormais sous présidence mexicaine, restera une enceinte clé dans la stratégie d'action et d'influence française sur ces grands chantiers.

### LA CRISE DE LA DETTE SOUVERAINE

*Gérard Béaur* remet la crise de la dette dans la perspective longue de l'histoire et en révèle les traits récurrents. Il rappelle la permanence du problème que posait la dette publique sous l'Ancien Régime, liée le plus souvent aux charges de la guerre et aux difficultés rencontrées pour payer l'impôt. Aujourd'hui, les déficits sont moins liés aux épisodes guerriers qu'aux nouvelles fonctions

qu'exerce l'État au sein de la société. Trois moyens sont traditionnellement employés, lorsque la croissance économique ne peut y pourvoir, pour réduire le poids de la dette : réduction des dépenses de l'État, spoliation des créanciers, et augmentation des impôts. Il examine enfin les caractéristiques de la crise actuelle de la dette, qui aurait pour principale cause une idéologie libérale qui a considérablement réduit les impôts supportés par les hauts revenus et fait porter la charge de l'ajustement sur les plus pauvres.

*Gérard Thoris* rappelle les principales étapes de la crise de la dette souveraine. Après avoir présenté le modèle qui permet de mesurer la soutenabilité d'une dette publique, fonction pour chaque pays de ses taux d'intérêt, de croissance et d'inflation, il applique cette grille d'analyse à la crise actuelle. Les faibles perspectives de croissance dans les pays développés et la difficulté de recourir à l'instrument traditionnel de l'inflation pour alléger le poids de l'excès d'endettement exigent des solutions nouvelles. Il préconise ainsi, notamment pour la zone euro, une remise partielle des dettes publiques, « plus simple que l'on veut bien l'admettre », en trois étapes : rachat des obligations d'État par les banques centrales, renonciation par ces dernières aux intérêts sur les obligations prises en pension, et renouvellement ou remise effective de cette dette, qui resterait dans le bilan de la banque centrale. Ce serait, selon l'auteur, la seule manière d'apurer durablement les bilans des États, des banques et des agents économiques, dont la fragilité est au cœur de la crise.

*Hubert de Vauplane* compare les conditions de traitement des crises d'endettement des États, des entreprises et des particuliers. Même si les procédures de faillite d'entreprises apparues dès le Moyen Âge ont évolué pour prendre en compte progressivement le souci de protéger les entreprises et de sauvegarder les emplois, elles restent dans un cadre contractuel et débouchent généralement sur la « mort économique » de l'entreprise. La situation est très différente pour les particuliers et les États qui ne peuvent être « liquidés » : les situations de cessation de paiement des particuliers surendettés peuvent déclencher la procédure de rétablissement personnel, qui permet, par l'effacement complet des dettes, de leur donner une seconde chance. De même, une dette publique trop lourde doit être restructurée dans des conditions « soutenables » pour le débiteur, comme on l'a vu dans le cas de l'effacement de la dette des pays les plus pauvres. Le traitement de la dette des particuliers et des États intègre donc une logique d'équité et de partage dépassant la logique contractuelle régissant la vie des entreprises.

## LES ENJEUX ÉTHIQUES DE LA NOUVELLE RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE

*Gérard Béduneau, Michel Castel, Bruno Gizard et Hubert de Vauplane* relèvent que l'application des règles prudentielles et de la réglementation en matière de

déontologie financière ne suffit pas aujourd'hui pour mettre la finance au service du « bien commun ». Ils appellent ainsi, dans une sorte de manifeste, tous les professionnels de la finance, à titre individuel et collectif, à respecter dans leur activité professionnelle un certain nombre de principes éthiques de portée générale. Assortis de pistes de mesures concrètes pour leur application, ils proposent six principes proscrivant notamment la mise sur le marché de produits sans utilité sociale avérée, ou de produits que l'établissement vendeur n'achèterait pas lui-même, ou encore la vente de produits à un prix différent de celui auquel l'établissement serait prêt à les racheter. Dans le même esprit, le financier s'interdirait de faire usage de produits ou de techniques dont il ne serait pas en mesure de maîtriser les effets, d'exploiter la faille réglementaire qu'il aurait perçue, ou encore de réaliser à l'étranger des opérations que ne permet pas la législation de son pays.

Après avoir essayé de définir et de mesurer l'importance du *shadow banking*, dont la dénomination en anglais n'a pas la connotation péjorative associée à la traduction française, *Pierre-Henri Cassou* revient sur les travaux en cours au CSF pour lui assurer un encadrement réglementaire approprié. Celui-ci doit permettre à la fois la maîtrise des risques qu'il peut provoquer, mais en même temps ne pas compromettre les financements de l'économie qu'il offre. Dans certains domaines, les normes prudentielles du secteur bancaire doivent pouvoir s'appliquer ; dans d'autres, comme en matière de fonds propres et de liquidité, un traitement différencié peut prévaloir lorsque les entités du *shadow banking*, qui ne collectent pas de dépôts, ne font pas courir de risques systémiques au secteur financier. L'émergence du *shadow banking* montre l'urgence d'une approche globale de la réglementation du secteur financier, la distinction entre activités de banque, de marché et d'assurance ayant perdu de sa pertinence.

*François Champarnaud* présente le nouveau contexte réglementaire dans lequel se trouvent les banques d'investissement, qui va les obliger à faire évoluer leur modèle, qui avait abouti à la création d'un véritable système bancaire fantôme. L'augmentation des exigences de fonds propres, l'instauration de systèmes de négociation centralisés et de chambres de compensation, la séparation possible des activités de banque commerciale et de banque d'investissement et enfin l'encadrement des systèmes de rémunération ont un impact sur les coûts et la rentabilité des activités. Les activités de marché et de compte propre pourraient ainsi être réduites, au bénéfice notamment des *hedge funds*. En sens inverse, les activités de *capital market* et de conseil pourraient bénéficier de la raréfaction du crédit bancaire et l'activité pourrait se déplacer vers l'Asie, voire l'Amérique latine. La nouvelle réglementation inciterait à un moindre niveau de risque et donc, vraisemblablement, de rémunération.

Après avoir relevé que la réglementation bancaire vise non seulement un objectif de stabilité, mais aussi la justice économique, *Frédéric Lobez* explique en quoi la théorie des « capacités » développées par Sen peut nous aider à définir un modèle bancaire « juste ». Par rapport à la conception de la justice chez Rawls, qui

l'apprécie en terme d'équité et d'accès aux biens premiers, Sen insiste sur la capacité de l'homme à valoriser ceux-ci pour exercer pleinement sa liberté, ce qu'il appelle sa « capabilité », notion qui peut être appliquée aussi au niveau des groupes sociaux. Utilisant cette grille d'analyse pour déterminer le modèle bancaire le plus juste, qui maximiserait les « capabilités » des groupes sociaux les moins bien dotés, l'auteur plaide pour une régulation bancaire qui favoriserait des banques de détail sans activité de banque d'investissement, qui développeraient une dimension relationnelle (par opposition à une banque « à l'acte ») et pour une gouvernance assurée dans un cadre de partenariat public-privé ou mutualiste. Un modèle qui paraît à l'auteur répondre aussi à l'objectif de stabilité.

*Dominique Plihon* rappelle la genèse de l'idée de taxe sur les transactions financières (TTF), une « utopie réaliste » sur laquelle les esprits ont considérablement évolué. Deux raisons plaident en faveur de la TTF : réguler la globalisation financière, en particulier en luttant contre la spéculation, et financer les nouveaux besoins liés à la mondialisation, en particulier les biens publics mondiaux. Il présente et compare les principales propositions en débat, en provenance du groupe pilote sur les financements innovants, du FMI, de l'Union européenne et du groupe des Verts au Parlement européen, très proche de celles proposées par Attac. La crise financière a accéléré la prise de conscience du besoin de ces instruments qui apparaissent aujourd'hui techniquement réalisables et pourraient être mis en place dans un premier temps à l'échelle européenne. Cela nécessitera cependant une forte impulsion politique et un accord qui n'existe pas aujourd'hui sur la finalité de ces taxes.

## LE FINANCEMENT DU LONG TERME

*Augustin de Romanet* se fait l'écho des principales conclusions des travaux des Assises nationales du financement du long terme, tenues le 17 novembre 2011 à l'initiative de la Caisse des Dépôts. Le rapport remis par Gérard de La Martinière, avec l'aide de 52 contributeurs de la place de Paris, met en évidence un décalage majeur entre les besoins d'investissement de long terme de l'économie et la capacité globale du secteur financier à fournir les capitaux nécessaires à cet horizon. La résorption de ce décalage structurel entre offre et besoin de financement passe par une concentration des dépenses publiques sur les investissements d'avenir les plus pertinents, une adaptation du cadre prudentiel et comptable aux spécificités de l'investissement long terme et un cadre fiscal favorable à l'orientation de l'épargne vers des produits financiers de long terme. Cette démarche collective a vocation à prendre une dimension européenne. D'ores et déjà, le « Manifeste pour l'investissement de long terme dans l'Union européenne », signé par de nombreuses personnalités, alerte les autorités européennes sur l'urgence de donner un environnement favorable à l'investissement de long terme en Europe.

Regrettant qu'il n'y ait pas encore de politique publique affichée pour favoriser l'épargne à long terme, *Jean-François Lequoy* énonce les cinq principes qui devraient, selon la FFSA (Fédération française des sociétés d'assurances), inspirer une telle politique : respecter les données comportementales et psychologiques de l'épargnant et diverses préférences ; concilier leurs besoins et les objectifs d'intérêt général ; dans les débats politiques sur l'épargne, faire prévaloir l'objectif du long terme dans toute la mesure du possible ; prendre en compte les contraintes pesant sur l'offre de produits d'épargne et les investisseurs ; enfin, les politiques publiques de l'épargne et de l'investissement doivent être connectées pour soutenir la capacité de transformation de l'épargne longue en investissement long. En résumé, il est parfaitement possible de concilier sans grand soir de l'épargne les souhaits des épargnants et les besoins de l'économie. S'appuyant sur l'acquis de l'assurance-vie, le secteur de l'assurance participe au développement de solutions innovantes.

*Vincent Jacob* s'interroge sur les mesures à mettre en œuvre pour favoriser l'orientation de l'épargne disponible vers les besoins longs des ménages et des entreprises. Les différentes catégories d'investisseurs à long terme, qu'ils soient institutionnels ou épargnants individuels, ont de plus en plus des pratiques d'investissement orientées vers le court terme et adverses aux risques. Dans le même temps, les besoins de financement long restent très importants, notamment pour le développement des PME, et les évolutions prudentielles freinent l'intervention des banques et des compagnies d'assurances. Plutôt que de créer de nouveaux instruments, l'auteur plaide pour la responsabilisation des acteurs privés, à travers de nouvelles règles de gouvernance, et la définition d'un pacte d'objectifs entre investisseurs long terme, banques responsables et Pouvoirs publics autour d'orientations précises conditionnant les avantages fiscaux, le calibrage des taxes et la modulation des contraintes prudentielles.

## L'APPEL À LA GÉNÉROSITÉ PUBLIQUE ET SON CONTRÔLE

*Antoine Vaccaro* présente un état des lieux de la générosité des Français, analysant d'abord l'évolution des dons, du profil des donateurs et des secteurs bénéficiaires au cours des dix dernières années, marquées par une stagnation du nombre des donateurs. De nouvelles causes mobilisent les donateurs. Les techniques de mobilisation doivent être renouvelées : il note le retour du jeu comme source de financement, le potentiel considérable des microdons, sous formes d'arrondis, et les opportunités offertes par les nouvelles technologies, mal maîtrisées cependant par le public donateur traditionnel, souvent âgé. Avec l'évolution démographique favorable à la générosité, il place aussi ses espoirs dans l'avènement en France d'une philanthropie de grands donateurs, inspirés par le *giving pledge* américain, néanmoins difficile à

transposer en France. Parmi les signes positifs, le développement rapide des conseils en philanthropie.

Après avoir rappelé les différentes formes que prend la générosité publique et le cadre législatif et fiscal dans lequel elle s'exerce, *André Hochberg* constate son insuffisance par rapport aux besoins. Il s'interroge ainsi sur les moyens de la développer en France. Comparé aux autres modèles, le système d'incitation français, très complet, donne satisfaction aux associations, mais la répartition des tâches entre État et citoyens organisés en associations manque de visibilité dans le débat public, et le fonctionnement des associations souffre encore de préjugés véhiculés par les médias et d'un manque de confiance. Parmi les pistes inventoriées : mieux faire connaître les avantages fiscaux, favoriser l'investissement de prospection, obtenir des médias plus de présence du monde associatif, poursuivre les efforts de professionnalisation et développer un label officiel de confiance, enfin diversifier l'offre au profit des associations locales.

Après avoir présenté les tendances du mécénat d'entreprise en France, issues d'une étude d'Admical, *Bénédicte Menanteau* analyse la relation entre mécénat d'entreprise et générosité publique, qui sont de même ordre de grandeur, contrairement à la situation des pays anglo-saxons, où les dons des particuliers sont beaucoup plus développés. Pratiques distinctes, générosité publique et mécénat d'entreprise se rejoignent dans le souci d'agir en faveur de l'intérêt général et apparaissent en fait très complémentaires. Le dirigeant, par son action individuelle, peut incarner le lien entre les deux approches et l'existence de grandes fondations privées montre la proximité des deux pratiques. De même, les entreprises, investies désormais d'une responsabilité sociale et environnementale, sont au croisement de la générosité publique et du mécénat, au travers notamment de l'implication et des dons de leurs salariés, et de l'appel qu'elles peuvent faire à la générosité de leurs clients, *via* notamment les produits partage.

*Gérard de La Martinière* rappelle l'importance du contrôle aux yeux des donateurs, dans un secteur appelé à croître rapidement dans le contexte de la crise de l'État-providence. Des champs entiers relevant jusqu'ici de la responsabilité publique sont en train de basculer vers une prise en charge privée. L'intervention de la puissance publique est cependant restée mesurée, malgré l'évolution majeure qu'a constituée la reconnaissance de la compétence de la Cour des comptes. Elle justifie l'existence du Comité de la charte, qui s'appuie sur trois leviers : l'adhésion à un référentiel de règles, la Charte du don en confiance, une procédure d'agrément et un système de contrôle continu du respect des engagements. Après avoir détaillé les mécanismes de contrôle, l'auteur revient sur les trois enjeux clés pour le Comité de la charte : l'élargissement de son périmètre d'intervention, qui ne couvre encore que 30 % à 40 % du champ possible, l'enrichissement de la charte, pour coller aux besoins des donateurs et aux attentes de l'opinion, et la conquête d'une plus grande notoriété.