



AVANT-PROPOS

ANTOINE MÉRIEUX*

En cette année charnière entre deux millénaires, ce septième *Rapport moral sur l'argent dans le monde*, dans la continuité des éditions précédentes, fournit une large synthèse des grands débats qui traversent aujourd'hui le monde de la finance. L'ambition reste la même : en donnant la parole à des témoins d'origines très diverses, il s'agit de montrer comment la sphère financière répond, ou tente de répondre, aux multiples défis que nous lançent aujourd'hui la mondialisation, la révolution de l'information et la nouvelle économie. Selon la démarche originale du *Rapport moral*, ces réponses, tout en préservant le dynamisme et l'efficacité des mécanismes de marché, doivent aussi prendre en compte ce que l'on appelle de plus en plus souvent la recherche du bien commun, c'est-à-dire les valeurs de la cohésion sociale, de l'éthique, de la solidarité avec les pays les plus pauvres ou le souci de l'intérêt des futures générations.

La conciliation de la logique des marchés financiers efficaces, mais pas toujours équitables, et de ces valeurs n'est pas toujours aisée. Ce sont d'ailleurs les imperfections du marché et sa capacité parfois à creuser les inégalités qui fondent l'intervention des régulateurs et de l'Etat ; Les professionnels de la finance hésitent dès

lors parfois à s'engager dans une telle démarche, qui ne leur apparaît pas de leur ressort. Comme le montrent cependant de nombreux articles du *Rapport moral 2000*, l'introduction dans la prise de décision des responsables financiers de considérations d'équité ne se fait pas inéluctablement au détriment de l'efficacité ; de même, la spectaculaire multiplication des « codes de bonne conduite » dans la sphère financière, traduit la prise de conscience relativement récente que le comportement éthique ne relève pas seulement d'une exigence morale, mais qu'il est une condition du bon fonctionnement même des marchés financiers.

Les marchés financiers et les principales industries financières restent par ailleurs confrontés en permanence à un problème de légitimité. Leurs mérites ne sont, certes, pas ignorés : on sait que la liberté des mouvements de capitaux a été un puissant facteur d'unification de l'économie mondiale ; qu'elle favorise la croissance en assurant la fluidité des transactions et la réallocation des ressources entre les différents pays ; que dans leur rôle toujours plus performant de gestionnaires et de répartiteurs des risques, les intermédiaires financiers libèrent les initiatives individuelles et collectives ; qu'enfin les

* Délégué général de l'Association d'économie financière.

innovations financières, conçues pour optimiser l'allocation de capital vers les secteurs les plus performants, ont puissamment accélérés l'essor des technologies de l'information.

Les termes du procès régulièrement intenté à la sphère financière sont cependant toujours d'actualité : la sphère financière reste perçue comme une menace pour la sphère réelle ; elle représenterait d'abord une lourde charge pour l'économie, du fait de l'importance des prélèvements qu'elle opèrerait sur les agents économiques, et de sa taille, disproportionnée et en croissance trop rapide par rapport à leurs véritables besoins ; elle serait potentiellement déstabilisatrice, car incapable de prévenir l'apparition et le dégonflement brutal des bulles financières liées aux imperfections du marché et au comportement moutonnier des opérateurs ; les innovations financières elles-mêmes accentueraient le phénomène en encourageant, à travers l'utilisation massive de l'effet de levier, la prise de risques considérables et la fixation d'objectifs de profit insoutenables sur le long terme.

Sans doute trop facilement transformés en boucs émissaires, le secteur financier et les professionnels de la finance n'en doivent pas moins reconnaître leur responsabilité dans le processus d'allocation des ressources, tant au niveau macro qu'au niveau microéconomique, et cela d'autant plus que la financiarisation de l'économie ne fait plus échapper aucune activité de la société à leur influence.

S'il se fait l'écho des interrogations sur le rôle de la finance, le *Rapport moral* analyse aussi les grands développements concernant le système financier international intervenus au cours de l'année.

En cette fin d'année 2000, les nouvelles de l'économie restent globalement bonnes : l'année en cours aura vu dans un premier temps, sur la lancée de l'année précédente, la poursuite de la spectaculaire amélioration des perspectives de croissance de l'éco-

nomie mondiale, que le Fonds monétaire international (FMI) a substantiellement révisé à la hausse lors des Assemblées annuelles de Prague. Seule l'Afrique, qui ne connaît qu'une faible reprise, ne voit pas sa situation s'améliorer significativement. A la situation très favorable du début de l'année a succédé cependant un climat moins euphorique, et se font jour, depuis l'été, de nouvelles sources d'inquiétude, relatives notamment à l'évolution des taux de change des grandes monnaies et aux conséquences inflationnistes de la hausse du prix du pétrole.

S'agissant plus spécialement de l'Europe, des interrogations subsistent sur sa capacité à se maintenir sur son sentier de croissance sans s'exposer au retour de l'inflation. Les handicaps traditionnels de l'Europe - maintien des rigidités structurelles, insuffisance de l'investissement, inadaptation du marché du travail entretenant un fort niveau de chômage - peuvent l'empêcher de rentrer dans le cercle que connaissent depuis bientôt 10 ans les Etats-Unis. L'Europe devra aussi relever le défi de l'accroissement des inégalités que suscite la nouvelle économie, qui donne une prime aux salariés qualifiés et mobiles. Une politique et un modèle européen restent à inventer dans ce domaine, qui prennent en compte les attentes spécifiques des citoyens du vieux continent, sans pour autant handicaper la compétitivité de celui-ci dans le monde. Ce défi s'adresse aussi tout particulièrement aux entreprises européennes qui, soumises à la pression des fonds de pension américains, poursuivent leur mutation à marche forcée et qui doivent trouver un mode de gouvernance adapté à leur environnement propre.

Au niveau de la coopération internationale, force est de reconnaître que peu de progrès ont été enregistrés au cours de l'année dans la solution des multiples problèmes posés par la mondialisation de l'économie : les conférences de Seattle, de Washington et de Prague ont donné lieu à



une contestation virulente et sans précédent des priorités et des modes de fonctionnement des institutions économiques et financières internationales par des organisations non gouvernementales. L'échec spectaculaire de la Conférence de Seattle, qui devait lancer un nouveau cycle de négociations commerciales multilatérales, est venu en particulier rappeler que, pour assurer à la fois une ouverture ordonnée et une bonne régulation des marchés mondiaux, un cadre de gouvernance international restait à inventer en substitution du cadre étatique dépassé. L'étalement des désaccords entre pays industrialisés, et entre ceux-ci et les pays en développement a aussi contribué à alimenter les doutes que la société civile nourrit sur les bienfaits de la mondialisation.

Dans le domaine spécifiquement financier, les travaux lancés à la suite de la crise asiatique pour rénover l'architecture du système monétaire et financier mondial, pour lui assurer plus de stabilité, de sécurité, et répondre aux besoins des pays en développement, ont connu des avancées inégales : des progrès ont certes été réalisés dans la prévention des crises, avec la mise en place, sous les auspices du FMI, de règles et de procédures pour renforcer la transparence et la surveillance des différentes économies ; de même, des normes internationales uniformes de bonne conduite se mettent progressivement en place pour renforcer la solidité des systèmes financiers nationaux et réduire les zones de non-droit, tels les centres *offshore*, maillons faibles du système et bien souvent aussi centres de blanchiment et d'évasion fiscale.

Par contre, des querelles « quasi théologiques », selon le mot de Michel Camdessus, n'ont pas permis de beaucoup avancer sur trois importants sujets : l'implication du secteur privé dans la solution des crises, le rythme et les modalités de l'ouverture des marchés de capitaux dans les pays en développement, et enfin, le nouveau rôle « recadré » du FMI : faut-il le considérer

comme un prêteur en dernier ressort dans le traitement des crises systémiques, et comment mieux associer les instances politiques à la définition de sa stratégie ?

Dans le domaine des politiques de développement relevant de la Banque mondiale, l'année 2000 n'a pas apporté beaucoup d'éclaircissements. Le consensus dit de Washington est fortement contesté. Or, il permettait d'harmoniser l'action de la Banque mondiale et celle du FMI dans le domaine de l'ajustement structurel, qui était fondée sur la croyance commune dans l'importance de l'ouverture des marchés et de la croissance de l'économie pour la réduction des inégalités dans les pays en développement. L'accent nouveau mis à juste titre par la Banque mondiale sur la lutte contre la pauvreté, sur la qualité de la croissance et les investissements sociaux pose en termes nouveaux le problème de la coordination des actions du FMI et de la Banque vis-à-vis des pays en voie de développement.

L'objectif de réduction de moitié, d'ici 2015, de la pauvreté dans le monde, a aussi été réitéré spectaculairement cette année par la communauté internationale. Pendant cette année jubilaire théoriquement propice à une large action de remise de dettes, et malgré une forte mobilisation des organisations non gouvernementales et des différentes confessions, de nombreux obstacles n'en ont pas moins freiné la mise en œuvre des mesures d'annulation décidées dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés.

Reprenant la présentation thématique retenue l'année précédente, le présent *Rapport moral* s'articule en trois étapes.

La première partie présente une série d'analyses sur l'actualité économique et financière des douze derniers mois, prise sous quatre grands angles : la gestion des crises financières, les nouvelles règles du jeu de la mondialisation, les freins à la croissance, et l'intégration monétaire et financière européenne.

La deuxième partie se fait l'écho des développements intervenus au cours de l'année écoulée sur quelques grands dossiers intéressant l'éthique financière. Cinq thèmes sont traités successivement : la dimension éthique des activités financières, l'éthique et la nouvelle économie, la lutte contre la corruption et le blanchiment, la coopération internationale face aux centres *offshore*, et la problématique du développement et de la mondialisation.

Enfin la troisième partie présente une série de réflexions sur l'évolution récente du gouvernement des entreprises et des normes éthiques qui le sous-tendent. Elle montre notamment, à partir de comparaisons internationales, de réflexions sur les sociétés fami-

liales et sur l'impact de la nouvelle économie sur le mode de gestion des entreprises, la plasticité des systèmes de gouvernance, qui ne se résument pas à la norme anglo-saxonne de primauté de l'actionnaire.

Sur tous ces thèmes, la réflexion a progressé au cours de l'année 2000. C'est la valeur ajoutée originale de ce nouveau *Rapport moral sur l'argent dans le monde*, à l'aube du XXI^{ème} siècle de rappeler, à travers toutes ces collaborations très diversifiées, que les métiers de la banque et de la finance, métiers de service, ont une contribution particulière à apporter au développement équilibré de notre société.