



INTRODUCTION

DESTRUCTION CRÉATRICE

ANTOINE MÉRIEUX*

En ce printemps 2009, le monde reste sous l'emprise d'une crise sans précédent, qui n'a pas encore trouvé son nom. Personne n'a la mémoire, dans les pays développés, depuis 1929, d'un séisme financier et maintenant économique d'une telle ampleur. Pour la première fois depuis la guerre, l'économie mondiale sera en nette récession en 2009.

On a assisté à une énorme destruction de richesses ; une richesse à bien des égards factice. Une partie en effet de la croissance exceptionnelle des dernières années, dans de nombreux pays développés, était fondée sur un artifice, le surendettement de nombre de ménages et d'institutions financières. Elle avait donc un caractère insoutenable. Les États-Unis, locomotive de l'économie mondiale pendant

des années, en tant que consommateur, emprunteur, promoteur d'innovation, ont été les premiers touchés, mais ne sont pas les seuls. Drogées à l'endettement, les économies de nombreux pays développés entament une douloureuse cure de désintoxication, qui sera vraisemblablement coûteuse en termes de croissance. Le retour à un niveau plus gérable d'endettement, pour gommer les excès du passé, n'a pas encore véritablement commencé si l'on en juge par l'explosion des déficits publics. Il prendra nécessairement du temps. L'espoir d'une économie globalisée, où la prospérité des économies émergentes serait venue compenser les difficultés des autres, où l'ingénierie financière aurait réussi à réallouer en douceur les flux d'épargne, a fait long feu.

* Délégué général de l'Association d'économie financière (AEF).



Le « *Rapport moral sur l'argent dans le monde* » pour 2009 revient naturellement longuement dans sa première partie sur les multiples aspects de cette crise qui touche notamment notre modèle de développement dans une économie mondialisée, la régulation et la gouvernance du système financier, et les multiples enjeux éthiques. Il aborde dans un second temps d'autres manières d'entreprendre qui, face aux excès du modèle dominant fondé largement sur la quête individuelle du profit maximal, mettent la priorité sur la satisfaction de besoins collectifs non couverts par le marché.

ENJEUX ET CONSÉQUENCES DE LA CRISE

Les déséquilibres de l'économie mondiale étaient bien repérés, mais personne n'avait vu venir la tempête dans sa globalité. Le système financier, passant au travers de crises successives, semblait avoir fait la preuve de sa capacité de résistance. La régulation sophistiquée de la finance, dont les faiblesses avaient été sous-estimées, donnait à tort un sentiment de sécurité.

Avec le recul, les causes premières de la crise apparaissent maintenant plus clairement et dépassent largement les seuls dérapages de la finance. Ceux-ci n'auront finalement fait qu'accélérer la révélation d'un mal plus profond, celui de l'épuisement d'un modèle de croissance et d'un ordre monétaire face à une nouvelle étape de la mondialisation. Un scénario largement commun aux grandes crises dont l'histoire se

souvent, comme le rappelle justement la contribution introduisant la première partie de ce « *Rapport moral sur l'argent dans le monde* ».

Nos auteurs évoquent les défis auxquels est confrontée l'économie mondialisée. Il faut se faire une raison ; à la sortie de la crise, on ne reviendra pas au « bon vieux temps » ; des forces telluriques sont en mouvement, qui vont affecter profondément les équilibres politiques et économiques de la planète. Il va falloir s'habituer à un monde multipolaire, rééquilibré par l'émergence de la zone pacifique. Les États-Unis vont devoir partager de plus en plus le leadership mondial. Face aux risques climatiques et d'épuisement des ressources de la planète, face au risque de pénuries alimentaires, de nouvelles solutions et de nouveaux relais de croissance restent à trouver. Entre les scénarios de continuité et de replâtrage, et celui de la rupture altermondialiste, il y a sans doute des voies moyennes, faisant largement appel aux nouvelles technologies pour rompre la logique du « toujours plus » en faveur de l'« être mieux ».

L'Europe va devoir adapter son modèle de développement pour répondre à des contradictions fortes : comment maintenir un espace de libre-échange battu en brèche par la flottaion désordonnée des monnaies, alors que la demande de protection de ses citoyens est de plus en plus forte ? Comment préserver le tissu social dans ce temps où les forces de destruction créatrice sont à l'œuvre, avec leur cortège de coûts humains. Les grands investisseurs à long terme et les investisseurs socialement responsables auront leur rôle à jouer pour trouver de nouveaux équi-

libres, notamment en termes de justice sociale, d'équité intergénérationnelle ou de protection de l'environnement. Restons optimistes : avec moins de finance, une moindre concurrence sur le niveau des prestations sociales, plus de solidarité et une plus grande harmonisation de la fiscalité, la crise peut paradoxalement donner une nouvelle fois l'occasion à l'Europe de progresser dans son intégration. L'alternative inenvisageable est la remise en cause des acquis de 50 ans.

Les profonds déséquilibres de l'économie mondiale ne créent sans doute pas les conditions, dans l'ordre monétaire, de la mise au point d'un nouveau Bretton Woods. La dimension de la crise a fait progresser l'idée de la nécessité d'une discipline collective internationale et oblige à s'attaquer enfin sérieusement au déficit de gouvernance d'un système financier désormais mondialisé. Le récent sommet du G20, au niveau des chefs d'État, assure pour la première fois une représentation plus équilibrée des grandes économies, même si ce format n'est pas encore stabilisé. À défaut d'une véritable coordination des actions entreprises en vue de la relance, la réunion de Londres constitue un tournant pour les institutions financières internationales, dotées désormais de moyens financiers massifs, réorientées pour le FMI sur la prévention des risques systémiques, avec une meilleure représentation des pays émergents.

La remise à plat de la réglementation de la finance, cause immédiate de la crise, constitue naturellement une priorité. Le système de régulation a souffert de sa segmentation, de trous béants, de la trop grande influence des

grands acteurs et de la concurrence entre places financières. Nos auteurs détaillent ce vaste chantier : extension de la réglementation aux acteurs et marchés non régulés, à la transparence et à la traçabilité des opérations, aux agences de notation, à la réglementation comptable et prudentielle, aux régimes de rémunération incitant à la prise de risque... La *light touch regulation* est morte, mais attention à la surrégulation. De même est sans doute mort le modèle de la banque d'investissement se refinançant exclusivement sur le marché et exerçant une multiplicité d'activités pour compte propre et de tiers, source de nombreux conflits d'intérêt, mais par quoi le remplacer ?

Le « *Rapport moral sur l'argent dans le monde* » revient naturellement sur la dimension éthique de la crise, omniprésente cette année dans le débat public. La frontière entre l'esprit de lucre et la fraude a toujours été difficile à tracer, et de tout temps le souci de s'affranchir des contraintes de la réglementation a été un puissant moteur de l'ingénierie financière. Le citoyen s'interroge cependant à juste titre sur les raisons qui ont favorisé les récentes dérives, symbolisées jusqu'à la caricature par l'affaire Madoff, avec le développement de ces escroqueries pyramidales et leur longue impunité. Délits financiers d'ampleur inhabituelle, écarts insupportables de rémunération, pertes financées par le contribuable à la dimension des superprofits du passé. Le dérapage du système, qu'une fausse prospérité avait masqué, éclate aux yeux de tous et impose une reprise en mains par la puissance publique et une réflexion



bienvenue sur les valeurs de notre société.

Les relations compliquées entre les métiers d'argent et l'éthique, en régime capitaliste, ont toujours été régies par deux principes à la cohabitation difficile, celui du marché qui permet l'expression des intérêts individuels et privilégie la liberté des agents économiques, et celui de la démocratie, qui impose des limites à cette liberté au nom de l'intérêt collectif. C'est paradoxalement la préservation de cet équilibre fragile entre deux exigences naturellement en compétition qui a assuré historiquement la résilience du système. Une nouvelle fois, une correction s'impose pour rétablir la bonne tension : une idéologie permissive trop confiante dans la capacité des marchés à s'autoréguler et une politique d'argent facile exacerbant les tentations ont exagérément poussé le balancier dans le sens des intérêts particuliers. Les valeurs de responsabilité et d'exemplarité, qui avaient contribué selon Max Weber à l'essor du capitalisme, ont été sans doute trop oubliées.

Nos auteurs abordent le problème sous différents angles : le débat démocratique doit en premier lieu exprimer les choix de la société et les exigences d'équité et de solidarité. C'est le lieu naturel de fixation des grandes priorités collectives, qui permet d'orienter la finance, comme les autres activités, vers la réalisation d'objectifs collectifs nationaux et internationaux à travers la réglementation et la fiscalité. Les règles, pour être efficaces, doivent être fixées en prenant en compte les comportements humains, toujours enclins à les contourner. Elles doivent créer

des incitations à la vertu. Au-delà de la réglementation, qui ne peut tout régir, les principes traditionnels de comportement : vérité, responsabilité et de précaution doivent être réaffirmés. Ils permettent la concordance entre morale individuelle et valeurs collectives. La liberté des individus doit s'inscrire dans la communauté dont ils sont membres.

La croissance des inégalités, et notamment l'inflation des rémunérations des dirigeants des grandes entreprises, est aujourd'hui reconnue comme un véritable problème de morale publique : en 2007, les dirigeants exécutifs du CAC 40 recevaient en moyenne 260 fois le Smic. Face à l'indignation de l'opinion, les pouvoirs publics peuvent avoir la tentation de légiférer, sans s'attaquer à la source du problème, l'absence d'un véritable contrôle indépendant par un actionnariat éparpillé, à travers des sociétés de gestion souvent en proie à des conflits d'intérêt. Autre dimension de ce problème, le débat sur le partage équitable de la valeur ajoutée entre travail et capital, débat miné par l'idéologie, qui doit être posé sur des bases aussi objectives que possibles.

ENTREPRENEURIAT SOCIAL ET FINANCE PLUS SOLIDAIRE

La deuxième partie du « *Rapport moral sur l'argent dans le monde* » met l'accent sur une autre manière d'entreprendre, souvent innovante, qui donne une large place au service de l'intérêt général. La dureté de la crise va-t-elle



contribuer à donner une nouvelle dynamique à ces formes d'entreprises qui ne font pas de la quête du profit leur objectif prioritaire ? Une large gamme d'initiatives répond aujourd'hui à cette définition, dans des champs et des cadres juridiques différents. Sont ici successivement abordés l'entrepreneuriat social, sous ces différentes formes, dont le développement en France et à l'étranger est favorisé par de nouvelles formes de philanthropie, l'économie et la finance solidaire, et les développements de la microfinance.

L'entrepreneuriat social, popularisé et théorisé notamment à travers le livre récent de Muhammad Yunus sur le *social business*, se présente aujourd'hui en nouveau modèle. Dans sa version radicale, l'entreprise n'a pour raison d'être que sa seule responsabilité sociétale, excluant toute rémunération de l'actionnaire. Des formes intermédiaires sont cependant possibles, se rapprochant de l'entreprise de droit commun selon l'interprétation plus ou moins large donnée de l'intérêt sociétal.

Comme l'expérience de quelques grandes entreprises françaises en Asie le montre, il existe dans les pays émergents des populations défavorisées très nombreuses dont les besoins ne peuvent être satisfaits qu'à travers des solutions innovantes, mobilisant les acteurs du « bas de l'échelle », les ONG, les collectivités locales. Pour ces marchés, de nouveaux modes intégrés de production, de vente, de protection, doivent être inventés ; l'entreprise doit apprendre à travailler avec de nombreux acteurs et à partager avec eux la valeur créée, de façon à intéresser chacun à la réussite. La prise en compte de l'utilité sociétale comme critère

de l'efficacité de l'action ouvre des perspectives nouvelles pour la solution de problèmes sociétaux complexes, souvent non résolus par les politiques traditionnelles d'aide au développement, et l'entreprise peut y trouver un supplément de sens.

Ce nouveau capitalisme porté par les entrepreneurs sociaux, qui peut prendre des formes très diverses, est soutenu aussi par le développement spectaculaire de la philanthropie, notamment aux États-Unis. En France, le développement récent de nouveaux instruments juridiques, tels les fonds de dotation, contribuent au dynamisme de ce secteur.

Une variété importante concerne les entreprises solidaires, qui ont reçu une définition légale par la loi Fabius de 2001 sur l'épargne salariale. Un cadre fiscal favorable et l'apport de l'épargne salariale devraient en favoriser le développement. Le « *Rapport moral sur l'argent dans le monde* » en donne quelques exemples particulièrement utiles en période de crise pour leur contribution à la cohésion sociale.

Enfin, un dossier est consacré au développement spectaculaire du microcrédit à l'international. Les fonds de microfinance sont devenus au fil des ans une nouvelle classe d'actifs. Un modèle qui devrait rendre des services précieux en ces temps de crise pour développer l'emploi des plus pauvres, mais qui est en même temps confronté à un certain nombre de défis : montée des risques, concurrence entre institutions, risques de dérives. La lutte contre la pauvreté peut-elle s'accommoder de la recherche du profit ? Ce débat de principe important a pris une tournure très vive avec la mise sur le



marché de Compartamos, institution de microfinance mexicaine, pour le plus grand profit de ses fondateurs. Le « *Rapport moral sur l'argent dans le monde* » se fait, pour conclure, l'écho du débat qui a eu lieu récemment à Genève sur ce thème.

La crise que nous vivons a remis en cause bon nombre d'idées reçues et de certitudes ; elle a jeté une lumière crue sur les faiblesses et contradictions de notre modèle économique et financier. Elle nous oblige à nous

réinventer, à découvrir un nouvel équilibre au niveau national et international pour vivre mieux ensemble. Le débat collectif est important pour éclairer le chemin vers ce nouvel ordre, qui n'est pas tracé, et s'annonce semé d'embûches. Comme chaque année, le « *Rapport moral sur l'argent dans le monde* » s'en fait l'écho, en donnant la parole à de nombreux témoins, toujours disponibles, que nous souhaitons remercier ici tout particulièrement.

Avril 2009