



AVANT-PROPOS

FRANCIS MAYER*

A lors que vient de s'achever une année 2002 dominée par la crise financière, l'Association d'économie financière publie, avec l'aide de la Caisse des dépôts et consignations, son neuvième *Rapport moral sur l'argent dans le monde*. Derrière ce titre ambitieux, s'exprime une démarche originale qui rencontre chaque année un intérêt croissant : l'objectif est de présenter une synthèse, certes non exhaustive mais aussi large que possible, des grands débats qui ont traversé la sphère financière au cours de l'année écoulée, en ouvrant nos colonnes sans parti pris à des responsables des professions financières, des universités et des autorités en charge de la régulation.

Il ne s'agit pas ici de technique, même si cette dimension n'est pas absente. Conformément à la finalité même d'un rapport moral, il s'agit d'examiner, à partir de ces témoignages, dans quelle mesure l'activité et les pratiques de notre système financier réussissent à concilier l'indispensable rentabilité avec d'autres principes parfois un peu perdus de vue, tels la durabilité, l'équité ou la solidarité.

Une telle démarche pendant longtemps n'allait pas de soi. La croyance largement répandue dans l'efficacité des marchés, la référence longtemps exclusive au *return on equity* comme critère d'efficacité de l'action, ont longtemps éloigné les opérateurs de la finance des débats de société. L'explosion des opérations financières, qui ont crû beaucoup plus vite que l'économie sous-jacente, et leur forte technicité, difficilement compréhensible par les non-professionnels, ont aussi contribué à donner le sentiment d'une déconnexion entre la sphère financière et la sphère réelle. Même si la finance aime à se définir comme une activité de service, assurant aux agents économiques la meilleure affectation des capitaux disponibles, elle s'intéressait peu à la finalité ou aux conséquences sociales de son action.

Les dernières années et la crise ont changé la donne : les soubresauts que connaissent les marchés financiers depuis maintenant trois ans traduisent vraisemblablement l'entrée progressive de notre système économique dans un nouveau régime de croissance qui remet en cause un certain nombre

* Directeur général du groupe Caisse des dépôts.

de conventions sur lesquelles avaient fonctionné les marchés dans la période récente : ainsi, la convention boursière articulée sur un taux de rentabilité des capitaux propres de 15 % apparaît aujourd'hui clairement comme ayant été le fruit de circonstances exceptionnelles ; de même, la convention qui donne à l'entreprise le seul objectif de maximisation de la valeur créée pour les actionnaires apparaît aujourd'hui très réductrice...

La série de scandales et de dérapages qui a affecté la sphère financière a, par ailleurs, créé une crise de confiance durable chez les investisseurs, mais aussi chez les opérateurs eux-mêmes, quant à la pertinence de règles jusque-là peu contestées ou, dans certains cas, la pertinence des divers contrôles régissant les industries financières. De multiples questions se sont faites jour, portant notamment sur la qualité de l'information disponible sur les marchés financiers ou sur les conditions de traitement, par les principaux acteurs, des conflits d'intérêts dont l'intermédiation financière est, par essence, porteuse.

Dans une économie désormais mondialisée, les marchés financiers et les principales industries financières sont aujourd'hui confrontés, quant à leur vocation et à leur mode de fonctionnement, à un problème de légitimité que la seule modification des règles ne suffira pas à restaurer.

Pour répondre à ces défis, le débat est maintenant engagé. Comme le montre, par exemple, la multiplication des démarches éthiques dans les entreprises, les réflexions en cours sur l'investissement socialement responsable ou, au niveau international, sur la production de biens publics mondiaux, la période actuelle est fertile en nouvelles idées, et des solutions innovantes émergent progressivement pour mettre les puissants outils de la finance au service d'un modèle plus exigeant de développement.

La Caisse des dépôts et consignations, grand groupe public de services financiers, investi de missions d'intérêt général, et qui met en œuvre un programme « Finance et cohésion sociale », prend sa part dans ces débats, mais ceux-ci sont aussi l'affaire de tous les acteurs de la finance.

Dans ce contexte, la seule ambition du *Rapport moral sur l'argent dans le monde* est de faciliter le débat collectif. Cette édition 2002 est centrée sur le thème de la crise financière et celui d'une économie plus responsable et plus solidaire. En donnant largement la parole aux différents acteurs du monde de la finance, qui évoquent chacun dans son domaine, sans esprit partisan, les problèmes rencontrés et les solutions proposées, il m'apparaît constituer un outil précieux pour tous ceux qui s'intéressent aux enjeux fondamentaux de notre système financier.