

AVANT-PROPOS

AUGUSTIN DE ROMANET*

Comment remettre les puissants outils de la finance au service de l'homme et de la société ? Alors que deux ans se sont écoulés depuis la faillite de Lehman Brothers, c'est la question centrale que pose la première partie de cette seizième édition du *Rapport moral sur l'argent dans le monde*, édité comme chaque année par l'Association d'économie financière, avec le soutien de la Caisse des Dépôts.

La crise l'a une nouvelle fois démontré : si la finance, à travers ses principales fonctions de traitement de l'information et de gestion des risques, joue un rôle essentiel au service de la croissance économique et contribue ainsi à la prospérité collective, elle est soumise fréquemment, plus que toute autre activité économique, à des débordements qui la détournent de sa vocation première. La puissance publique et les régulateurs ont ainsi un

rôle essentiel à jouer pour canaliser la finance, en recherchant un équilibre entre deux objectifs : préserver le dynamisme d'une activité essentielle pour la croissance, veiller à son bon fonctionnement au service des priorités fixées par la société, ce qui suppose d'en prévenir les excès. Un exercice difficile tant le régulateur, attaché à un territoire, risque toujours d'être en retard d'une crise ou d'être pris de vitesse face à une finance mobile et innovante.

Les chantiers de réforme engagés depuis deux ans sont considérables et les avancées d'ores et déjà significatives. Mais les débats restent vifs sur la pertinence et l'efficacité des nouvelles règles et, s'agissant des grands enjeux éthiques sous-jacents, beaucoup de questions restent sans réponses. En témoigne cette première partie du *Rapport moral*, qui aborde la question sous quatre angles différents :

* Directeur général, Caisse des Dépôts.

- comment distinguer dans la réglementation une finance utile à la société, qui doit être encouragée, d'une finance qui se comporte en prédatrice de l'économie réelle ? À partir de quel niveau, par exemple, peut-on considérer que la spéculation cesse de contribuer à l'efficacité des marchés pour susciter au contraire des déséquilibres. En l'absence de lignes de partage claires ou d'indicateurs fiables, les contributions du *Rapport moral* analysent un certain nombre de symptômes de ces dérives, qui doivent faire l'objet d'une vigilance particulière du régulateur : l'hypertrophie des transactions par rapport aux besoins de l'économie réelle, la rentabilité anormalement élevée de certaines activités, la complexité excessive créatrice d'opacité, l'explosion des opérations pour compte propre, à fort levier d'endettement ;

- les dérives observées sur les marchés n'ont pas cessé avec la crise. En particulier, comment expliquer le *flash crash* du 6 mai 2010 à Wall Street ? Quelles conséquences tirer sur les marchés d'actions de l'irruption du *trading* à haute fréquence et des *dark pools* qui, à l'opposé des objectifs poursuivis par les régulateurs, font régresser la transparence et l'intégrité des marchés ?

- l'inflation depuis une quinzaine d'années des rémunérations des professionnels de marché et, plus généralement, des dirigeants d'entreprises constitue un objet de scandale et d'incompréhension pour la société civile. Comment expliquer ces rémunérations ? Et quelles mesures ont été prises pour tenter de les maîtriser ?

- enfin, la situation de surendette-

ment public et privé hypothèque lourdement la croissance des pays développés et la stabilité du système financier, comme on l'a vu en 2010 avec la crise de la dette souveraine. Quelles mesures envisager pour desserrer cet étai et cantonner notamment la croissance de la dette publique ? Comment promouvoir la croissance verte, nouveau mode de penser la croissance ? Comme je l'indique dans une contribution, la Caisse des Dépôts, investisseur de long terme, souhaite jouer un rôle dans ce domaine.

En conclusion de cette première partie est présenté l'agenda de la prochaine présidence française du G20, qui permettra à notre pays de mobiliser la communauté internationale sur toutes ces questions.

La deuxième partie du *Rapport moral* complète ce large tour d'horizon sous forme de trois dossiers d'actualité à forts enjeux éthiques. Elle examine en premier lieu les conditions de l'amélioration des pratiques de commercialisation des services financiers, dont la crise a montré l'importance, non seulement du point de vue de la protection du client, mais aussi pour assurer la solidité du système financier. Elle revient aussi sur la lutte contre les paradis fiscaux, qui a connu depuis deux ans des avancées très importantes. Enfin, le *Rapport moral* retrace les évolutions récentes intervenues en matière de philanthropie, en mettant notamment en évidence les différences entre l'approche européenne et américaine.

Dans ces différents domaines, comme vous pourrez le constater au cours de votre lecture, les débats sont

vifs et les esprits évoluent. Les nouvelles réponses qui émergent seront-elles à la hauteur des défis auxquels la sphère financière est confrontée? En s'en faisant une fois de plus

l'écho, avec le concours de la Caisse des Dépôts, le *Rapport moral sur l'argent dans le monde* a pour ambition de contribuer à la réflexion collective.

