



Finance Watch

Making finance serve society

Six priorités pour construire le système financier d'un monde durable



Suite à la crise de 2008, le G20 a concentré son agenda de réforme financière sur la perspective prudentielle : « faire en sorte que la finance ne fasse plus de mal à la société ». Dix ans après, la dynamique autour de la finance durable repose la question plus fondamentale du **rôle sociétal de la finance**. Les dirigeants du monde entier ont convenu d'objectifs collectifs ambitieux comme l'Accord de Paris et, plus largement, les Objectifs de développement durable. Chacun reconnaît l'urgence de rediriger les flux financiers pour atteindre ces objectifs.

Cependant, beaucoup feignent d'ignorer le fait que la transformation du système financier au cours des trois dernières décennies – parfois appelée la **financiarisation de l'économie** – a largement contribué à l'accélération des dégradations environnementales, à l'augmentation des inégalités et à l'affaiblissement des standards de protection sociale. L'ambition de faire de la finance un vecteur de transition vers une économie durable implique donc une révolution copernicienne : pour que la finance devienne vraiment durable, il nous faut repenser ses évolutions récentes ainsi que ses relations à la société et à l'économie. En un mot la finance doit cesser d'être le maître pour redevenir le serviteur qu'elle a longtemps été.

Établir le chemin vers une économie durable

1

Pour que le système financier revienne au service de la société, il faut définir les besoins de cette dernière. L'Accord de Paris et les ODD sont des déclarations d'intention mais pas des feuilles de route. Pour en faire des réalités, il faut les traduire en plans nationaux détaillés incluant des jalons pour transformer l'économie secteur par secteur, coordonnés à l'échelon international. **La société pourra alors prioriser ses besoins de financement** et définir le système financier adéquat, les mécanismes de financement, structures et produits les plus appropriés. Sans cette étape de définition des besoins de la société, les décideurs en charge de l'architecture financière mondiale, les régulateurs et les praticiens des institutions financières privées et publiques avancent à l'aveuglette.

Implémenter des réglementations économiques structurantes

2

Une condition du développement durable est d'intégrer la durabilité au cœur de l'économie – en agissant sur la nature même des incitations économiques. On ne peut pas continuer à prétendre décarboner nos économies alors que seuls 15% des émissions mondiales de CO₂ ont un prix, au niveau moyen de 22 \$ la tonne, quand le prix requis pour une transition vers une économie bas-carbone se situe entre 50 et 80 \$ la tonne. Et il ne faut pas seulement donner un prix aux émissions de carbone mais à toutes les émissions de gaz à effet de serre, à toutes les dégradations du capital naturel y compris l'eau, les puits de carbone et la biodiversité, et aux dommages causés aux capitaux sociaux et humains. **Donner un prix aux externalités négatives est un prérequis de la soutenabilité.**

Stabiliser le système financier

3

L'instabilité du système financier est un obstacle majeur aux investissements de long terme que suppose la transition vers une économie soutenable. L'effet de levier (ou taux d'endettement) des « institutions financières d'importance systémique » (G-SIFIs) est encore beaucoup trop élevé et leurs bilans soumis à d'importants risques comme des excès d'endettement privés et publics, des déséquilibres structurels des marchés financiers, l'absence d'un système monétaire international et la distorsion des taux d'intérêts induite par les politiques d'assouplissement quantitatif post-crise. **La fragilité des institutions financières est une source d'instabilité pour les gouvernements et les investisseurs** qui savent qu'ils pourraient avoir à les secourir. L'autre aspect de ce faible taux de fonds propres est que les actionnaires des banques, avec comparativement peu de capital en jeu, bénéficient fortement de prises de risque comme la spéculation sur les marchés de dérivés ou le prêt à des entités de la « finance de l'ombre » dont les activités risquées ne sont pas contrôlées. **Une réforme des structures bancaires**, promise depuis longtemps, et **un plafond à l'effet de levier** réduiraient l'appétit des banques pour le risque spéculatif en les recentrant vers des opérations comme le prêt de long terme à l'économie réelle. De telles mesures protégeraient également les finances publiques contre les risques liés au renflouement des banques en faillites.

Donner la priorité aux finances publiques et institutions financières dédiées

4

La finance peut jouer un rôle crucial dans la transition parce que le système financier alloue le capital aux investissements qui font l'économie de demain. La question fondamentale est celle de l'orientation ou direction du capital. C'est aussi là que réside le principal problème : **30 ans de libéralisation et de déréglementation ont abandonné la direction des flux de capitaux aux marchés financiers**. Pourtant, la multitude des crises auxquelles nous faisons face - le changement climatique, pour n'en citer qu'une, nécessite une réorientation urgente. Mettre en route la transition va donc impliquer significativement **le budget des gouvernements et l'ensemble des acteurs de la finance publique et « dédiée »** (mission-oriented), pour qui le changement climatique ou les ODD ne sont pas un risque ou une opportunité parmi d'autres, mais bien un objectif prioritaire.

Mettre les marchés financiers au service de la société via la réglementation

5

En plus de créer des incitations économiques claires, de stabiliser les institutions financières et d'armer les finances publiques pour servir la transition, il faut réglementer les institutions financières privées pour qu'elles soient incitées à soutenir la soutenabilité. Afin d'empêcher les banques et les marchés financiers de continuer d'ignorer ou de saper les ODD, il faudrait commencer par **restaurer un certain niveau de contrôle démocratique sur la création et l'allocation des capitaux et des crédits**. Il faut également standardiser la définition des produits et services de la finance durable. Des **standards** doivent être mis en place par les gouvernements, en phase avec leurs objectifs de soutenabilité économique. Certains indicateurs sont relativement avancés comme pour les émissions de CO₂, mais il faut travailler sur les **données** de nombreux autres indicateurs dans les domaines de la préservation du capital naturel comme la pollution de l'eau, la dégradation des sols ou la protection de la biodiversité. La construction d'**indicateurs** est un prérequis à l'instauration d'un prix sur les externalités. Les **rapports d'information** doivent être standardisés de sorte que l'on puisse mesurer la contribution totale d'une catégorie donnée d'investisseurs ou de produits d'investissements au niveau mondial. Des agences publiques pourraient attribuer des **labels** investissements soutenables, alignés sur les objectifs sociétaux. Les **obligations légales** des investisseurs doivent également inclure des objectifs d'investissements durables, définis non en interne, mais par des standards externes adaptés.

Impliquer les investisseurs individuels et les professionnels du secteur

6

Les investisseurs individuels se préoccupent de plus en plus de l'impact de leurs choix. Cet appétit est appelé à croître avec la transmission prochaine de l'épargne des baby-boomers à la génération Y dans les économies avancées. **Cette impulsion des déposants et épargnants individuels est un moteur important** pour que les gouvernements et le système financier accélèrent la transition : on doit leur faire la promotion des produits financiers durables sur base de meilleures informations. **Les professionnels du secteur financier ont aussi un rôle-clé à jouer** : ils peuvent être des acteurs du changement à l'intérieur de leurs organisations, si on leur donne les moyens d'agir en faveur de l'intérêt de long terme de leurs clients.