

Finance et Transition

1) La Finance pourrait répondre au défi

a) Théorie Rose

- La Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) se répand, concept appelé aussi ESG, Environnement, Social, Gouvernance
- L'Investissement Socialement Responsable (SRI) dans les Entreprises ESG serait selon la Théorie Rose, plus rentable que la moyenne (les indices).
- Les CEO, via leurs bonus et leurs Stock-options seraient donc incités naturellement à poursuivre l'ESG.

⇒ *“ne changeons rien au système, continuons l'incantation en faveur de RSE, ISR, ESG et surtout gardons et développons les stock options et leur avantage fiscal”*

b) Constat

- L' éthique, le respect de la concurrence, de l'environnement, des clients,...sont moins rentables, ou plus coûteux; en tout cas à court terme
- Les résultats des études académiques sur la rentabilité ESG sont variés, pas concluants
- ESG n'est pas mesuré de façon très fiable, trop peu de contraintes, trop peu de contrôles

=>Fausse piste

2) La Finance souvent apporte des problèmes.

- Stimulants pervers, création de risques systémiques.
- coût très élevé et efficacité en diminution
- utilité en matière d'allocation optimale des capitaux, ou de discipline de marché, est souvent décevante.

a) stimulants pervers : bonus et stock options

- rémunérations asymétriques et risques exagérés
- concentration sur cours de bourse, court terme
- mépris de l'intérêt des clients, produits dangereux;
dissimulation des coûts
- souci de l'environnement, du social, de la Gouvernance,
rarement pris en compte

b) coût élevé : En 1980 :3-4% du PNB
En 2015: 8-12% du PNB

c) mauvaise allocation du capital.

Investissements improductifs

(immobilier,crypto). Investissements

condamnés? (plus délicat). “création de valeur”

du trading souvent liée à information privilégiée,
manipulation et autres abus de marché. Prétexte de
la liquidité : objectif “anti-social” (Keynes)?

d) creation de risques systémiques

- utilisation de dépôts clients pour financer des activités spéculatives (trading, dérivés,...); mise en gage (collatéralisation) des meilleurs actifs, au detriment des déposants, et des Etats garants.
- transformation excessive CT =>LT (risque de liquidité, de taux)
- lobbying incessant pour amoindrir la supervision, garder les garanties explicites, exagérées, et les garanties implicites.(TBF)

=>risque de chocs financiers demeure important

e) Insuffisance du rôle de discipline de marché :

- Gestion d'actifs : monitoring (analystes, gestionnaires) absent, ou uniquement centré sur profits. ESG peu fiable.
- Sous-estimation du risque-crédit des Souverains, (Grèce, autres) des grandes banques, entretien l'aléa moral
- évaluation du risque credit trop souvent sous traité aux agences de rating, dont la corruption n'a pas été sanctionnée

3) La finance peut-elle offrir de vraies solutions?

- a) Réduire ou supprimer rémunérations variables dans les banques.
Responsabiliser le CA des banques : politique de rémunération cohérente avec :
 - devoir de respect client, responsabilité fiduciaire
 - devoir de maîtrise des risques
 - déclarations ESG de la Banque

b) Mieux financer la transition.

- Mieux protéger les dépôts bancaires, identifier la contrepartie des dépôts ;et la mettre en couverture des dépôts; crédits à l'économie et autres créances validées; la rendre indisponible pour financer des activités de marché. Limiter les prêts souverains (nationaux et internationaux), les secteurs "condamnés"à travers une hausse des exigences de Fonds Propres (pondérations).Taxer les externalités (carburants fossils, pollutions diverses,...). Réduire la garantie publique sur les dépôts bancaires, rendre le système financier moins "bancocentré"

- Titrisation : si bien définie , elle a de bons côtés, permet de mieux répartir les risques de liquidité et de taux. Crédits projets durables titrisés?
- capitaliser les CCP, consolider l'obligation de clearing centralisé. Prélèvement sur transaction.
- Faciliter le développement des prêts directs, des Fonds spécialisés pour infrastructure, et transition. Prime au durable? Quelle forme? (fiscal, pondération...). Prêts par Institutionnels (Fonds de Pension, assurance-vie,...). Particuliers?
- Banques et Shadow Banking

c) ESG créer la notion de gestionnaire Investisseur Socialement Responsable

- demande un reporting fiable sur ESG, avec systématisme et contrôles. Tant qu'externalités pas taxées, sera probablement moins rentable, mais autre satisfaction.
- sélectionne soigneusement les titres, les investissements ISR-ESG, Impact,...
- interpelle la direction sur ESG, politique de rémunération, (les stock options sont nuisibles en general), rencontres régulières.
- Participe aux reunions d'actionnaire, vote.
- Pas de prêt de titres, transparence totale sur les commissions. Rémunérations variables très encadrées.
- Non-lié à des gestionnaires non-responsables