

L'ANALYSE DE... Hervé Juvin,

PRÉSIDENT D'EUROGROUP INSTITUTE

# Une nouvelle frontière de la finance

Le sommet de Davos va s'ouvrir sous cette triple invocation : « *rethink, redesign, rebuild* ». Et les questions porteront sur la nature du développement, des limites de la planète, de la démographie. Mais avant cela, une question. Au cours de la décennie passée, si les 1.000 meilleurs ingénieurs de la finance et des marchés n'avaient pas été là, si l'innovation financière n'avait pas joué le rôle qui a été le sien, si les monteurs de LBO\* et LMBO\*, si les banquiers d'investissement et les gérants de fonds n'avaient pas travaillé avec l'acharnement qui les caractérise, où en serions-nous ? Mieux, ou plus mal ? Paul Volker, le prédécesseur d'Alan Greenspan à la tête de la Réserve fédérale, a répondu à sa manière à la question le mois dernier. « *J'ai trouvé très peu de preuves que la masse d'innovations qui a émergé des marchés financiers a eu un effet quelconque sur la productivité de notre économie* », a-t-il notamment déclaré, avant de se livrer à un rappel narquois de ce bon vieux temps où, sans options, sans dérivés, sans CDO\*\* et sans *hedge funds*, l'économie croissait de plus de 3 % par an, l'enrichissement du plus grand nombre était réel, et l'aisance semblait à portée de main de tous ceux qui travaillaient dur et mettaient de l'argent de côté.

Le défi est bien là : rendre la finance utile, la reconnecter avec l'économie réelle, placer la banque au service des communautés de vie et de projet, et le gérant au service de la protection du patrimoine et du parcours de vie. Parmi les nouvelles approches qui ont marqué la dernière décennie, la microfinance occupe une place singulière. Loin des grands programmes et des pompeuses déclarations de Washington ou d'ailleurs, loin aussi des investissements sur des marchés d'actions d'autant plus volatils qu'ils sont plus étroits, elle repose sur la volonté et le choix d'acteurs de terrain, « *bottom-up* » plutôt que « *top-down* ». Loin d'attirer les « *happy few* », elle concerne des acteurs démunis de tout, sauf d'envie de travailler et d'entreprendre, qui assurent un effet multiplicateur élevé au capital investi. Loin de se placer sur orbite, très loin de la Terre, de l'histoire et de la vie des gens, elle met l'argent au service de projets qui sont quelquefois la survie, et qui se voient. Loin de demeurer abstraite, dans des comptes, des ratios et des indices, elle a changé la vie de millions de gens, dans des conditions que les financements traditionnels ne savent offrir.

Pour tous ceux qui pensent que la nature même de ce que nous appelons développement doit changer, et accueillir davantage l'initiative individuelle ou communautaire, pour ceux qui voient la

nouvelle frontière dans le développement de sociétés traditionnelles, en accord avec leurs valeurs et leurs modes de vie, le développement du microcrédit est un moyen, sinon le principal, de mettre en accord la finance, la banque et l'utilité. Pas dans une perspective de responsabilité sociale, c'est-à-dire de bonnes œuvres, que l'on confie à une fondation pour mieux l'oublier ; parce que la microfinance est une activité bancaire à part entière, parce qu'elle doit se professionnaliser, parce qu'elle légitime la création de l'infrastructure de marché qui en fera une classe d'actifs comme une autre et parce qu'elle est rentable. Et voilà l'un des défis auxquels les participants du sommet de Davos pourraient s'attaquer ; permettre aux OPCVM de faire entrer cette nouvelle classe d'actifs que représente la microfinance constituerait à la fois une diversification saine, une source de rentabilité supérieure à celle des fonds d'Etat et un moyen de financer une activité là où elle répond à des besoins vitaux.

Pour que l'investissement en microfinance passe du stade associatif à celui d'activité financière à part entière, il convient aujourd'hui comme hier de construire les infrastructures de marché appropriées à la rencontre des gérants institutionnels et des meilleures institutions de microfinance dans le monde. Résoudre les obstacles techniques à la diffusion du microcrédit - difficulté de monter des équipes d'analyses et de suivi des risques, difficulté de créer des produits financiers à partir de supports qui ne sont pas des titres, et encore moins dématérialisés, difficulté de cession et de monétisation des lignes, etc. - n'a rien d'insurmontable si la volonté politique est là. Lors de la présidence française de l'Union, l'objectif de promouvoir la microfinance comme une classe d'actifs socialement responsable à part entière avait été proclamé par le président Nicolas Sarkozy. La France, avec ses grandes institutions financières, la performance et la taille de ses infrastructures de marché, dispose de tout le savoir-faire technique et humain nécessaire pour assumer ce rôle. Une initiative française en vue de créer une plate-forme globale de refinancement des grandes institutions de microfinance internationales marquerait un retour aux fondements de la finance de marché : orienter efficacement l'épargne pour financer la construction d'un avenir commun. Elle constituerait à ce titre un élément de réponse aux questions qui seront débattues à Davos. ■



*L'innovation financière n'a pas permis de réduire les niveaux d'incertitude*

\*LBO : leveraged buy-out ; LMBO : leveraged management buy-out

\*\*CDO : collateralized debt obligation