

Les marchés de la vertu :
La promesse des fonds éthiques et des micro-crédits

Javier Santiso

Les marchés de la vertu :

La promesse des fonds éthiques et des micro-crédits¹

Javier Santiso
CERI / FNSP

Résumé

La politique de l'éthiquement correct ne répond parfois – ou souvent renchéiront les grincheux – qu'à un souci bien compris d'intérêt. En effet, la création d'un fond éthique, ou l'engagement dans un programme de micro-finance, peut n'être qu'une concession à l'air du temps ou une manière détournée de rehausser l'estime de soi. Cependant ces hommages à la vertu n'en constituent pas moins une source d'interrogations et d'enjeux contemporains. Les sommes engagées dans les fonds éthiques sont loin d'être anecdotiques. Aux Etats-Unis, un dollar sur dix est investi dans des supports financiers « éthiques ». En Europe, ils se développent à grande vitesse. Quant aux expériences de micro-crédits, du Bangladesh à la Bolivie, elles ont montré qu'elles étaient loin d'être dépourvues d'intérêts tant leurs résultats sont profitables à tous. Comme on le souligne dans le présent travail, l'expérience des fonds éthiques et des micro-crédits, si elle ne comble pas la brèche entre le passé et le futur, comporte néanmoins une promesse d'avenir : elle confère un horizon temporel, une visée de l'*à-venir*, à laquelle participe ladite *société civile internationale*.

Abstract

Ethically correct policies sometimes, even often, skeptics will say, simply reflect a good grasp of where one's interests lie. The creation of an ethical fund or involvement in a micro-finance program may only be a way of pandering to the times or improving one's self-esteem in a convoluted fashion. However, these tributes to virtue nevertheless raise a number of contemporary questions and issues. The sums invested in ethical funds are far from merely symbolic. In the United States, one out of every ten dollars is invested in "ethical" financial instruments. In Europe, they are developing quickly. As for micro-loan experiments, from Bangladesh to Bolivia, the profitable results they have yielded to all parties are proof that they warrant taking an interest in them. As the present research emphasizes, the use of ethical funds and micro-loans, although it may not bridge the gap between past and future, nevertheless shows promise for the years to come: it provides a temporal horizon that the commonly-called *international civil society* takes part in shaping.

¹ Ce texte reprend une communication présentée à l'occasion du colloque « Entre éthiques et économie. Enjeux, processus et acteurs », CERI – Sciences Po et ministère des Affaires étrangères ; Paris, 12 décembre 2001. Nous souhaitons ici remercier l'Unesco et en particulier José Vidal-Beneyto pour l'invitation qu'ils nous ont adressée ainsi qu'Ariel Colonomos pour les échanges qui ont accompagné l'élaboration de ce travail, François Benaroya, Ignacio Briones, Ariel Colonomos, Dominique Biedermann, Daniel Charron, John Ganzi, Denis Martin, Béatrice Pouligny et Karoline Postel-Vinay pour leurs stimulants commentaires, suggestions et encouragements ainsi que pour les documents transmis au cours de cette recherche. Bien entendu les propos, erreurs et omissions ne peuvent être attribués qu'à l'auteur.

La condition de l'homme moderne serait de s'affairer, de s'oublier dans les mots et les choses. L'homme moderne est avant tout homme d'action, *homo faber*, il vibre sur la brèche béante entre passé et avenir. Et pourtant, comme le souligne Hannah Arendt, l'homme moderne ne peut vivre de la seule présence du présent². Il ne peut se contenter de faire et défaire. Il éprouve la nostalgie du futur, d'un après, d'un au-delà, certes, dépassé, effacé, nous disent les philosophes³, mais dont l'éclat, même affaibli, continue d'aimer les mille et une nuits de nos vies d'affaires.

Dans la sphère de l'économie et de la finance, cet appel du grand large prend de multiples visages. L'un va construire un empire, l'autre se consacrer au don. Mais tous, des industriels philanthropes nord-américains aux financiers épris de sociétés ouvertes, témoignent d'une quête d'un monde meilleur. Tous, de Rockefeller à Soros, bâtissent des empires économiques, avec ce lancinant désir de durer, par-delà les chiffres et les lettres. Parce qu'il est un être de passions et d'intérêts, l'homme moderne continue de répondre à cet appel. Le XXème siècle aura été celui des dissociations des sphères morales et politiques, éthiques et économiques. Le nouveau millénaire semble revenir sur ces pas, lier à nouveau le délié, relier à nouveau les sphères éthiques et économiques.

On ne dénombre plus les ouvrages et articles consacrés à l'éthique des affaires, à la responsabilité sociale des entreprises. Les sursauts éthiques n'ont eu en effet de cesse de se multiplier dans la sphère économique. Qu'il s'agisse de lutter contre la corruption, de protéger l'environnement, de sécurité alimentaire ou de normes sociales, les entreprises sont désormais interpellées par leurs consommateurs ou leurs actionnaires, voire leurs salariés. Nike, Shell, ou encore Monsanto, se retrouvent assis sur les bancs des accusés, interpellés par des sociétés « inciviles » de consommateurs et d'actionnaires qui se découvrent citoyens du monde. Les firmes financières, elles-mêmes, n'échappent pas à ces mises à l'index, comme le néerlandais ABN-Amro en a fait l'expérience. Lors de son assemblée générale, un actionnaire de Papouasie Occidentale est venu, du bout du monde, réclamer le soutien pour son peuple, les Amunges, victimes de la pollution générée par la plus grande mine de cuivre du globe dont l'un des financiers n'est autre qu'ABN-Amro.

Tout aussi symbolique de ce virage éthique est la récente attribution du prix Nobel d'économie à Amartya Sen (succédant ainsi à deux financiers). Certes, si nombre

² Voir Hannah Arendt, *Condition de l'homme moderne*, Paris, Calmann-Lévy, 1961 et 1983.

³ Voir en ce sens les admirables essais aux titres évocateurs de Reinhart Koselleck, *Le futur passé. Contribution à la sémantique des temps historiques*, Paris, Editions EHESS, 1990 ; Pierre-André Taguieff, *L'effacement de l'avenir*, Paris, Galilée, 2000.

d'économistes, d'Adam Smith à Albert Hirschman, en passant par John Maynard Keynes, n'ont jamais tout à fait souscrit à l'autonomisation des sphères morales et économiques⁴, à la dissociation des passions et des intérêts, l'actuel engouement pour les questions éthiques de la part des milieux d'affaires est plus surprenant.

Ainsi nombre de financiers se sont-ils convertis aux délices du développement durable, au respect de l'environnement, ces derniers n'investissant désormais leurs fonds que dans des entreprises socialement responsables, bannissant de leurs portefeuilles les firmes polluantes, proscrivant celles peu respectueuses des droits du travail ou des droits de l'enfant. Cette sélection vertueuse, liée à une certaine culpabilité économique - « l'argent sale » étant symbolisé par les « firmes polluantes » - a eu à ses origines des promoteurs de normes religieuses comme les Méthodistes. Par la suite, le marché de la vertu s'est rapidement développé. Baptisés « fonds d'investissement socialement responsables », « fonds de développement durable » ou plus simplement « fonds éthiques », ces véhicules de placements financiers tentent de réconcilier, non sans succès, la performance financière avec l'éthique sociale et environnementale. Ils présentent également l'avantage, non négligeable, de drainer vers les entreprises une épargne relativement plus stable. Les investisseurs sensibles à ces « valeurs » sont en effet plus loyaux, à un moment où les taux de rotation du capital en bourse n'ont jamais été aussi élevés. De même, on ne compte plus, dans le domaine de l'économie et de l'aide au développement, les expériences soucieuses, non plus seulement d'assister le pauvre, le démun, mais de le grandir, en lui donnant accès à l'autonomie, au micro-crédit.

Les promesses de ces expériences, fonds éthiques dans le domaine de la finance et micro-crédits dans celui de l'économie du développement, ne sont cependant pas que monétaires. Certes ces expériences éveillent de multiples critiques mais elles témoignent également de cette quête - toujours inachevée - d'un monde meilleur à laquelle l'homme moderne, fut-il financier, mâle, blond aux yeux bleus, ne peut se résoudre à renoncer. Elles invitent enfin à s'interroger sur la place et la valeur de l'argent dans nos sociétés pour reprendre une expression chère au sociologue Georg Simmel⁵. Certes, dans nombre de cas, la politique de l'éthiquement correct ne répond qu'à un souci d'intérêt bien compris, la

⁴ Sur les liens entre éthique et économie, on se référera, en premier lieu, à l'ouvrage d'Amartya Sen, *On Ethics and Economics*, Oxford, Basil Blackwell, 1987 ; ainsi qu'aux analyses de Jerry Evensky, « Ethics and the invisible hand », *Journal of Economic Perspectives*, 7 (2), printemps 1993, pp. 197-205 ; d'Elizabeth Anderson, *Value in Ethics and Economics*, Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1993 ; et enfin, aux essais consacrés à ces liens par Albert Hirschman, *L'économie comme science morale et politique*, Paris EHESS/Gallimard-Le Seuil, 1984 ; et Albert Hirschman, *La morale secrète de l'économiste*, Paris, Les belles Lettres, 1997.

⁵ On ne peut qu'inviter ici à la relecture des analyses développées par Georg Simmel, *Philosophie de l'argent*, Paris, PUF, 1987 et 1999.

création d'un fonds éthique ou l'engagement dans un programme de micro-finance, n'étant parfois qu'une concession à l'air du temps ou une manière détournée de rehausser l'estime de soi.

Ces hommages à la vertu n'en constituent pas moins une source d'interrogations et d'enjeux contemporains. Les sommes engagées dans les fonds éthiques sont loin d'être anecdotiques. Aux Etats-Unis, un dollar sur dix est investi dans des supports financiers « éthiques ». Quant aux expériences de micro-crédits, du Bangladesh à la Bolivie, elles ont montré qu'elles étaient loin d'être dépourvues d'intérêts tant leurs résultats sont louables. Comme on le verra, l'expérience des fonds éthiques et des micro-crédits, si elle ne comble pas la brèche entre le passé et le futur, comporte également une promesse d'avenir : elle confère un horizon temporel, une visée de l'*à-venir*, à laquelle participe ladite *société civile internationale*.

LES FONDS ETHIQUES : MALICES AUX PAYS DES MERVEILLES DE L'ETHIQUE ?

Les critiques à l'égard des marchés financiers sont innombrables, légitimes mais souvent caricaturales : mondes de l'exubérance irrationnelle⁶, vecteurs de crises dans les pays en développements, accélérateurs de concentrations de richesses vertigineuses, etc. Pour reprendre l'expression d'Albert Hirschman, les fonds éthiques invitent à une certaine et salutaire *auto-subversion* à propos de la « tyrannie des marchés financiers » et de l'« horreur économique ». Ils constituent, en effet, un exemple remarquable de tentative de réconciliation entre éthique et finance. L'un des principes directeurs de ces véhicules financiers est d'arbitrer en faveur d'une gestion cherchant à concilier création de valeur et normes éthiques. Mais ne nous leurrions pas : l'objectif premier de ces fonds n'est pas l'altruisme mais bien le rendement. De fait, l'éventail des définitions des fonds éthiques est singulièrement ample, ce qui autorise les appellations abusives et invite à s'interroger sur les critères de démarcation.

⁶ Voir en particulier l'éclairant essai de Robert Shiller, *Irrational Exuberance*, Princeton, Princeton University Press, 2000.

Conçus dans un souci de diversification de l'offre des produits financiers par les gestionnaires, les fonds éthiques se sont développés tout d'abord aux Etats-Unis. Historiquement, les premiers fonds à composantes éthiques datent des années vingt, lorsque l'Eglise méthodiste américaine, puis les Quakers, ont décidé d'investir en bourse. Il faudra cependant attendre les années soixante-dix pour que les véhicules éthiques se développent dans le sillage de la guerre du Vietnam et que soit remise en question l'allocation et l'utilisation des fonds américains. Les fonds éthiques dépassent désormais, selon le *Social Investment Forum*, 2 200 milliards de dollars en 1999 (contre 40 milliards en 1984), soit 15% des placements actions totaux. L'investissement socialement responsable y atteint non seulement un poids important mais sa progression est également remarquable puisque la croissance des sommes investies dans ces fonds est aujourd'hui trois fois plus rapide que celle allant dans les portefeuilles classiques. Désormais, aux Etats-Unis, 1 dollar sur 10 investis est placé de manière socialement responsable. Signe de l'ampleur des changements en cours, le groupe américain Dow Jones a lancé, fin 1999, un indice mondial de développement durable, le *Dow Jones Sustainable Index* qui comprend près de 230 sociétés cotées.

En Europe, les fonds éthiques se développent également à grande vitesse. Leur nombre a doublé en l'espace de cinq ans, l'agence de *rating* Standard & Poor's en recense une quarantaine. Le premier pays européen à avoir généralisé de tels véhicules financiers a été la Grande Bretagne où l'Eglise méthodiste a présenté un premier projet de fonds éthique en 1973. Mais ce n'est que dix ans plus tard, avec la mise en place des premiers fonds par Friends Provident et Jupiter Tyndall, respectivement en 1983 et 1988, que ces fonds amorcent leur développement. Aujourd'hui, les fonds éthiques britanniques totalisent 52 milliards de livres sterling (soit près de 75 milliards de dollars), ce qui ne représente encore qu'une infime partie des quelques 1 450 milliards de dollars d'actifs sous gestion en Grande-Bretagne. Mais depuis juillet 2000, les fonds de pension britanniques doivent intégrer, dans leurs chartes d'investissements des principes d'investissement socialement responsables. Aux impératifs de performances, s'ajoutent ainsi les impératifs catégoriques de l'investissement éthique, conjonction qui devrait contribuer à accélérer le développement des placements éthiques dans un pays où l'industrie est l'une des plus développées au monde avec celle des Etats-Unis.

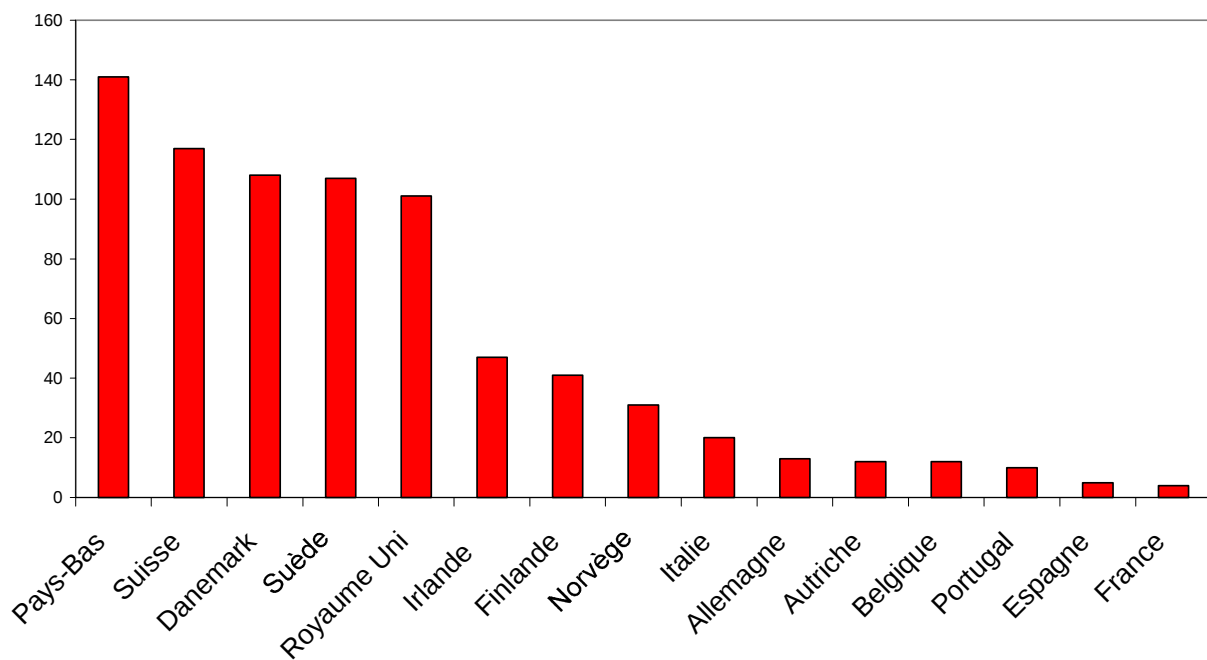
Les fonds éthiques en 2000 (en millions d'euros)

Montants des capitaux investis dans les fonds éthiques

Etats-Unis	2 160 000
Grande Bretagne	75 520
Pays Bas	1 035
Suède	964
Suisse	792
France	412
Allemagne	254

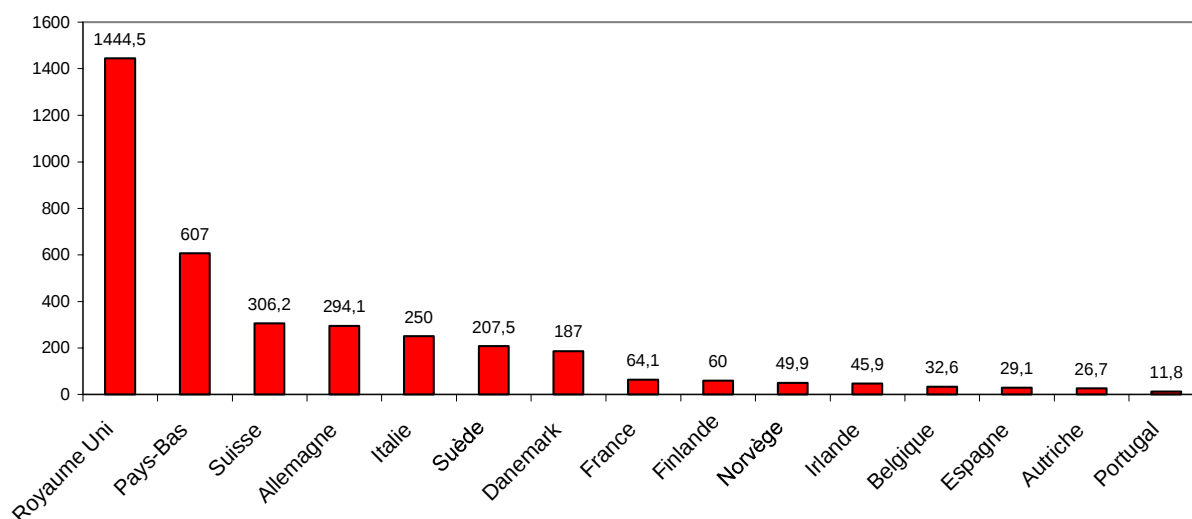
Sources : Social Investment Forum; Standard & Poor's, 2000.

Actifs des fonds de pension en 2000 (en % du PIB)



Source : William Mercer Consulting, *European Pension Fund Managers Guide*, Londres, WMC, 2000.

Actifs des fonds de pension européens en 2000 (en USD mrd)



Source : William Mercer Consulting, *European Pension Fund Managers Guide*, Londres, WMC, 2000.

Comme le montrent les expériences précédentes, cette (ré)conciliation ne va pas sans difficultés. D'un point de vue strictement financier, les statistiques des performances passées de certains fonds à composante éthique montrent que ces derniers peuvent pâtir d'une volatilité accrue. Les grands conglomérats ou groupes internationaux, même s'ils développent des chartes déontologiques ou des politiques d'entreprises socialement responsables, comportent souvent des filiales ou des divisions moins « éthiques » que d'autres. En conséquence, l'univers d'investissement possible s'en trouve réduit d'autant. Les fonds peuvent alors s'exposer à de fortes concentrations sur quelques stocks, de surcroît moins liquides, et donc à des performances moindres⁷.

Toutefois, ces craintes sont à relativiser au regard du précédent américain où les portefeuilles appartenant à un fonds d'investissement éthique (*Domini Social Equity Fund*) réalisent, depuis la constitution de cet indice en 1990, des performances en moyenne supérieures à celles du S&P 500, l'un des indicateurs boursiers vedettes à Wall Street. De même, une étude du cabinet *Mercer Management Consulting* de 1999, réalisée auprès de 800 firmes US dans 35 secteurs différents, révèle qu'entre 1992 et 1997, le taux de progression annuel moyen de la valeur boursière des entreprises réductrices de coûts n'a

⁷ Voir en ce sens le rapport de W.M. Company, *Is There a Cost to Ethical Investing?*, Londres, W.M. Company, 2000.

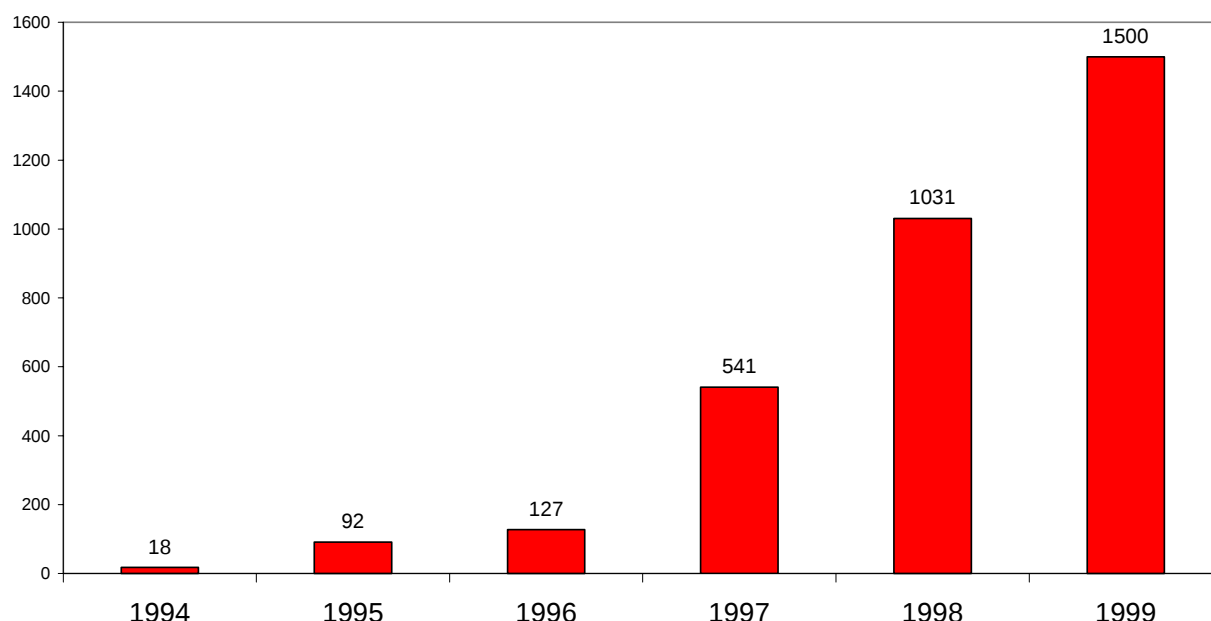
progressé que de 16% contre 26% pour celles n'ayant pas engagé de telles politiques d'ajustements de la masse salariale.

En Suisse également, de nombreux fonds de pension se sont convertis à la finance éthique. La progression des montants investis dans des instruments à caractère éthique est passée de 18 millions à 720 millions de francs suisses entre 1994 et 1999⁸. Parmi les pionniers, on trouve la fondation Ethos, organisme suisse d'investissement basé à Genève, créé en 1997 avec le soutien de deux banques suisses, Lombard & Cie et Sarasin & Cie. Ce gestionnaire entend promouvoir, par le choix de ses placements, le développement durable en prenant en compte des critères économiques et financiers mais aussi environnementaux et sociaux.

Le développement de cette fondation d'investissement illustre à lui seul l'essor de ce type de placements : les fonds gérés par Ethos, entre 1997 et 2000, sont passés de 50 millions à plus de 750 millions de francs suisses. Dans le même temps, le nombre de fonds de pensions suisses réunis par Ethos a considérablement augmenté. A la Caisse de pension des fonctionnaires du canton de Genève et à la Caisse de pension du bâtiment de Genève sont, en effet, venus s'ajouter 70 autres fonds de pensions suisses. La grille d'analyse utilisée par le gestionnaire d'Ethos comporte bien entendu une batterie de ratios financiers auxquels s'ajoutent des critères sociaux (relations avec les partenaires de la firme, collaborateurs, clients, fournisseurs, actionnaires, collectivités locales) et environnementaux dont l'évaluation positive ou négative pondère le poids des entreprises sélectionnées dans le portefeuille d'actions gérées.

⁸ Données fournies par Dominique Biedermann, directeur d'Ethos, que nous tenons ici à remercier pour les documents transmis, détaillant les processus de décisions et les *ratings* par entreprises : *Guide Ethos des entreprises : portefeuille actions européennes*, Genève, novembre 1999 ; et *Guide Ethos des entreprises : portefeuille actions suisses*, Genève, août 1999.

Progression des fonds éthiques en Suisse (en millions de francs suisses)



Source : Fondation Ethos, 1999.

En France, la finance éthique est apparue en 1983 avec la naissance d'un premier fonds conçu par la firme Meeschaert pour répondre aux besoins de certains clients comme les congrégations religieuses. Mais son essor date de la fin des années quatre-vingt-dix. Le développement des fonds éthiques s'est, en outre, accompagné de celui des méthodes et des outils d'analyses des sociétés au travers des critères éthiques. A l'approche empirique des premiers fonds s'est ainsi substituée progressivement une approche plus scientifique et proche des standards de la gestion collective classique. En fonction de ces outils, certains gestionnaires vont développer des stratégies d'investissement centrées sur des secteurs d'activité comme la santé et l'environnement tandis que l'alcool et le tabac seront bannis des portefeuilles. D'autres vont chercher à investir dans des sociétés créatrices d'emplois (Capital Emploi de Fortis et Actions Ethique de Meeschaert) ou combinant critères sociaux et environnementaux (RG Hommes, Terre, Expansion de Robeco).

Les derniers nés des fonds éthiques en France

	Nom du promoteur	Actif gérés fin 99 en mios de frcs	Date de création	Pays d'investissements	SICAV ou FCP
Actions Ethique	Meeschaert	30	juil-98	France	FCP
Ecureuil 1,2,3 Futur	Caisses d'Epargne	89	oct-99	France	SICAV
France Expansion Durable	Expertise A.M.	75	juil-99	France	SICAV
Macif Croissance Durable	MACIF	100	mai-99	France	FCP
SICAV Eurosociétale	ABF-BNP	100	mai-99	Zone Euro	SICAV
RG Hommes, Terre, Expansion	Robeco	nd	oct-99	Monde	FCP

Sources : *La Tribune*, 1999; *La Vie Financière*, 1999.

LES ENJEUX DE LA MORALISATION DE LA FINANCE ETHIQUE : VERS UNE AGENCE INTERNATIONALE DE NOTATION ETHIQUE ?

Le développement de la finance éthique a également induit celui d'organismes spécialisés dans le conseil en matière de placements éthiques et la définition des fameux critères permettant d'identifier les entreprises socialement responsables.

En Angleterre, plusieurs institutions se sont ainsi engouffrées dans la brèche éthique. C'est le cas, par exemple, de l'*Ethical Investment Research Service* qui maintient une base de données sur les fonds éthiques et les compagnies socialement responsables. Créée en 1983, par un nombre d'institutions hétéroclites allant des Quakers aux Méthodistes en passant par Oxfam et Rownthree Trust, l'objectif d'EIRIS est d'évaluer les performances des fonds et d'offrir du conseil aux investisseurs sur les marchés actions, désireux de développer des portefeuilles éthiques. Ces derniers peuvent ainsi faire appel à EIRIS afin de déterminer, dans un univers de 1 000 sociétés suivies, une « liste acceptable » de firmes socialement responsables. L'éventail des critères « éthiques » retenus est relativement ample puisqu'il va de la prohibition de sociétés commercialisant des alcools à celles respectant les principes de *corporate governance* en passant par l'exclusion des firmes s'impliquant dans le secteur militaire, la pornographie ou la pollution.

En France, le bureau d'études *Analyse et Recherches Sociales sur les Entreprises* propose également ses services et classements. Créé en 1997 avec le soutien de la Caisse des dépôts et consignations et de la Caisse d'épargne, il vise, comme ses confrères anglo-saxons, à rationaliser les critères sociaux et éthiques des investissements en fournissant des bases de données objectives. Ce cabinet élabore des notations d'entreprises cotées pour les investisseurs institutionnels et les gérants de portefeuille, tout en conseillant des institutions financières dans leurs placements éthiques (Caisse d'Epargne, Macif, etc.). L'objectif est, à terme, de couvrir l'ensemble des sociétés de l'indice SBF 120 ainsi que les 120 premières capitalisations de la zone euro. A raison d'une fiche annuelle par société, le processus d'évaluation intègre également des éléments temporels, le bureau d'études prêtant une attention particulière aux investissements réalisés à long terme.

A l'origine de ce développement des fonds éthiques se trouve une tentative de moralisation des rapports à la finance et une large diffusion des préoccupations environnementales et sociales au niveau international. Pour les entreprises multinationales,

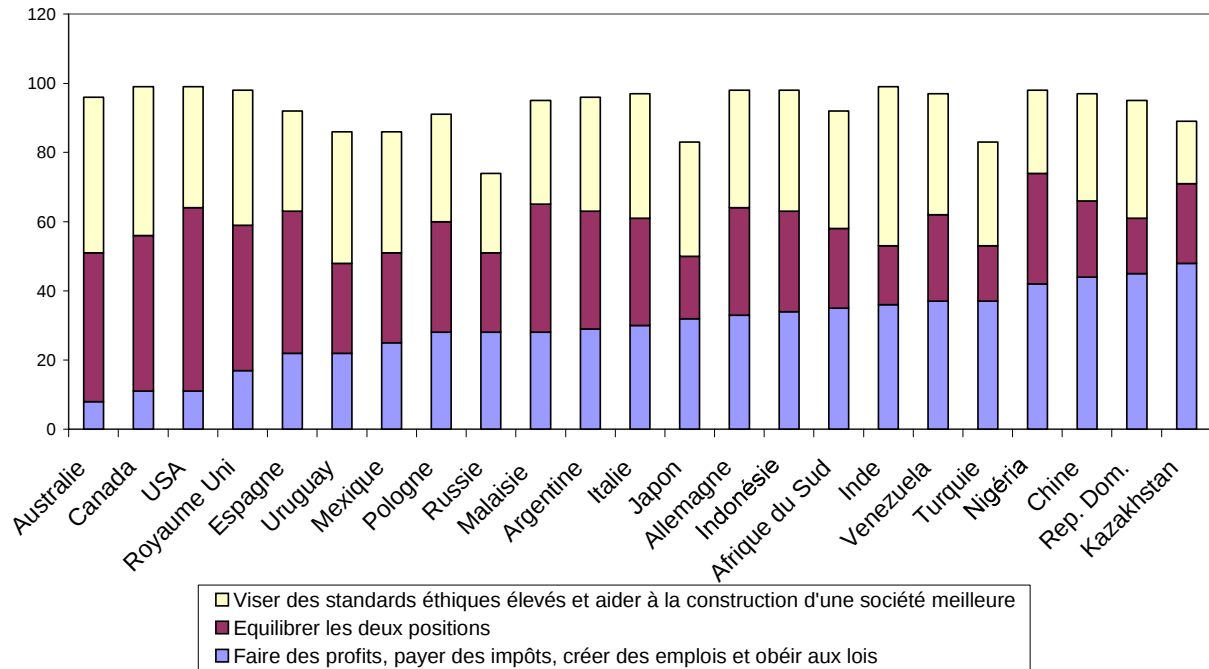
la loyauté des consommateurs passe désormais également par celle du citoyen. Même si les intentions déclarées des « sociétés civiles » internationales ne se traduisent pas toujours en actes de défiance envers les produits, les entreprises prennent désormais très au sérieux l'activisme des ONG et les impératifs éthiques mis en avant par les consommateurs. Mais, là encore, de la prise de conscience des risques éthiques par les dirigeants des firmes aux prises de décisions, le décalage reste important, comme le montre la question du développement durable qui, hors du secteur pétrolier, ne suscite qu'un intérêt poli de la part des dirigeants. Comme le souligne en effet les conclusions d'une étude conduite par le cabinet Arthur D. Little en 1999 auprès de 481 dirigeants, bien que tous les chefs d'entreprises interrogés (95%) soient convaincus du fait que le développement durable constitue un « atout » pour la « valeur » de l'entreprise, seuls 19% des dirigeants interrogés déclarent, pour autant, avoir avancé dans le programme de « durabilité » du développement⁹.

Le développement des préoccupations sociales et environnementales se diffuse cependant rapidement à l'échelle internationale¹⁰. Et, contrairement à une idée reçue, ce n'est pas seulement affaire de nantis. Si elle est effectivement particulièrement prégnante dans les pays développés, la demande éthique n'est pas pour autant l'apanage des sociétés civiles où se concentrent les richesses des nations. Dans un sondage publié en 2000, auprès de 25 000 citoyens répartis dans 23 pays, par l'agence canadienne *Environics International*, près de 60% de Nord-Américains se déclarent prêts à payer 10% plus cher un produit ou une marque pour des raisons environnementales, mais ils sont également plus de 50% au Mexique, en Chine et en Turquie à se ranger de cet avis. De fait, les pays où la demande éthique, à l'égard des entreprises, est la plus grande sont aussi bien des pays en développement que des pays développés. En tête du classement arrive ainsi l'Inde, où 46% des personnes interrogées considèrent que les entreprises doivent viser des standards éthiques et contribuer à bâtir une société meilleure, suivie de l'Australie (45%), du Canada (43%), du Royaume Uni (39%) et de l'Uruguay (38%).

⁹ Voir également, en ce sens, l'étude d'Arthur Andersen et de la London Business School, *Reputation Risk Management*, Londres, Arthur Andersen/LBS, décembre 1999 ; ainsi que l'enquête menée auprès de 1000 firmes canadiennes par KPMG, 1999 *KPMG Business Ethics Survey: Managing for Ethical Practice*, Toronto, KPMG, mars 1999.

¹⁰ Sur cette diffusion, notamment en direction des pays émergents, on peut consulter Ronnie Garcia-Johnson, *Exporting Environmentalism: US Multinational Chemical Corporations in Brazil and Mexico*, Cambridge, MIT Press, 2000 ; et sur les effets de retour de la diffusion de normes internationales, notamment en matière de droits de l'homme : Alison Brysk, *From Tribal Village to Global Village: Indian Rights and International Relations in Latin America*, Stanford, Stanford University Press, 2000.

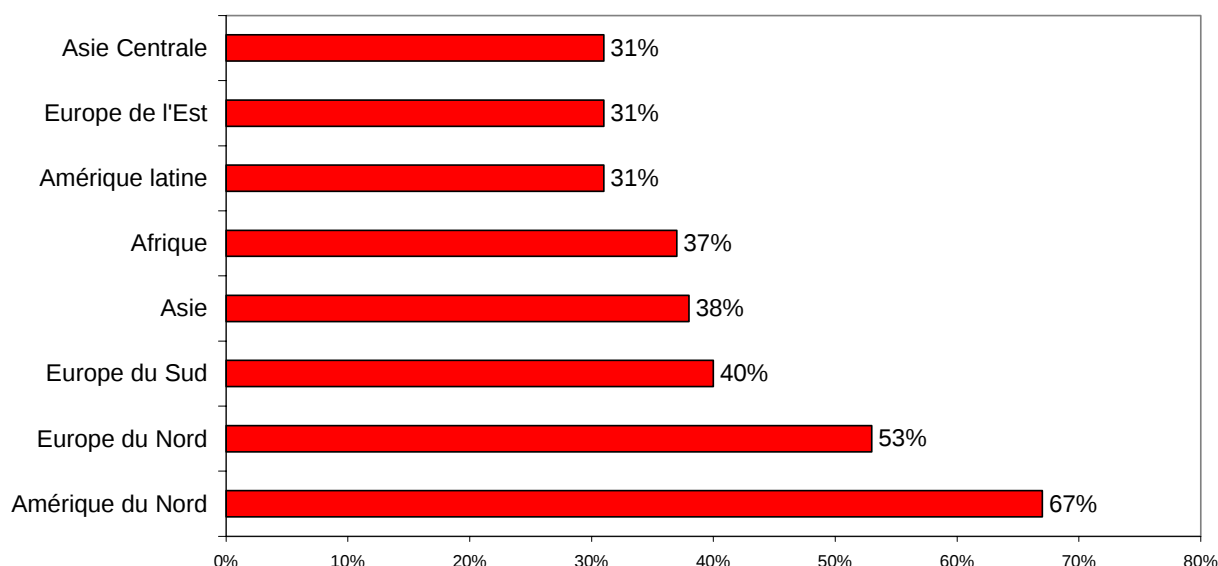
**Les responsabilités premières des firmes :
une comparaison internationale (en % du total des réponses)**



Source : Environics International & The Prince of Wales Business Leaders Forum, *The Millenium Poll on Corporate Social Responsibility*, Toronto, 2000.

Si les déclarations d'intentions semblent ne pas recouper les clivages Nord-Sud, il en va autrement du passage à l'acte. Lorsqu'on demande aux personnes interrogées si elles ont déjà traduit ou pensent traduire ces intentions en actes, les plus forts taux de réponses positives s'obtiennent dans les pays développés d'Europe et d'Amérique du Nord.

**La responsabilité sociale des entreprises :
Un activisme différencié selon les régions du monde
(% des personnes ayant sanctionné des firmes pour leurs responsabilités
sociales ou envisageant de le faire).**



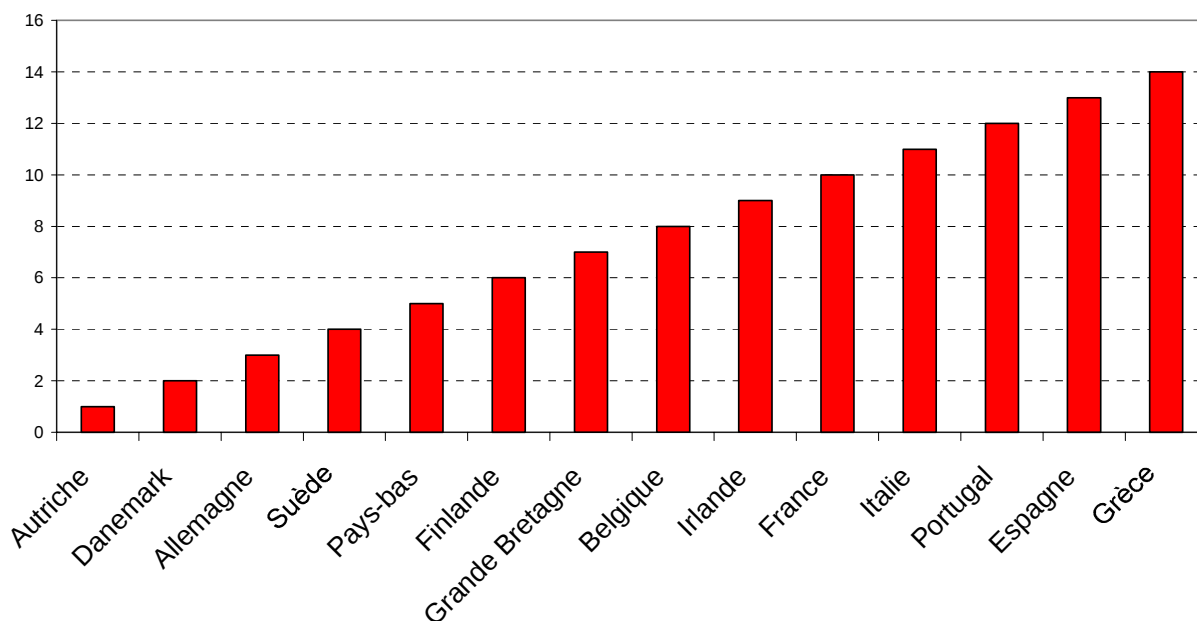
Source : Environics International & Prince of Wales Business Leaders Forum, *The Millenium Poll on Corporate Social Responsibility*, Toronto, 2000.

Comme l'indique la demande éthique exprimée à l'égard des firmes, plusieurs logiques se combinent, alliant la prise en compte de conditions de production conformes aux normes du BIT (travail des enfants, promotion des femmes, respect des minorités, etc.) à celle de l'environnement et du développement durable.

L'un des enjeux, comme le souligne la prolifération des agences d'évaluation des entreprises et des fonds d'investissements, est celui de la mesure quantitative des normes éthiques. L'une des principales difficultés tient, en effet, aux carences statistiques, auxquelles certains gestionnaires pallient eux-mêmes en se dotant d'instruments de *rating* internes. En Suisse, Ethos, par exemple, a mis au point un système de *rating* fondé sur la dimension temporelle avec deux mesures aboutissant à une notation, l'une de « durabilité environnementale » (décomposée en quatre éléments : stratégie, management, production et produit) et une seconde de « durabilité sociale » (également décomposée en quatre éléments : clients et fournisseurs, collaborateurs, collectivités publiques, actionnaires). Le cabinet Arèse a développé, quant à lui, un « *rating* social » des entreprises européennes à partir d'une analyse macro-économique dérivée des données du BIT, d'Eurostat et de la Commission Européenne. Les données recueillies pour aboutir à une Analyse des

composantes principales (ACP) sont au nombre de huit : emploi, chômage, temps de travail, salaires, accidents et maladies professionnelles, grèves et blocages professionnels, formation et dépenses sociales.

**Classement social des pays européens:
résultats de la méthode ACP d'Arèse (1 étant le rating le plus élevé)**



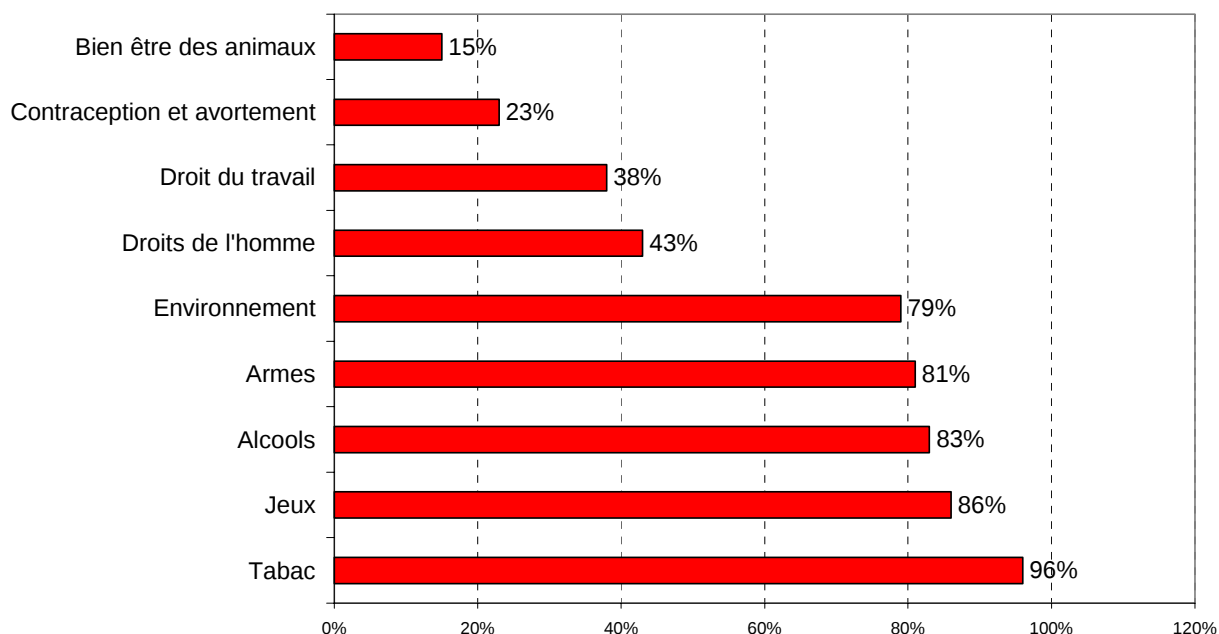
Source : Arès, 1999.

En l'espace de quelques années, les indices éthiques ont ainsi proliféré. En 1999, l'association Finansol (<http://www.globenet.org/finansol>) a attribué un label aux produits d'épargne répondant à des critères sociaux. En 2000, c'est au tour de la firme canadienne Jantzi de lancer un indice visant cette fois-ci à classer une soixantaine de firmes canadiennes en fonctions de critères sociaux. Le *Jantzi Social Index* (<http://www.mjra-isi.com>), rejoint ainsi la longue liste d'indices déjà existants, tels le *Domini 400 Social Index* (<http://www.kld.com/wdomi.html>) pour les Etats-Unis, le *NPI Social Index* pour la Grande Bretagne, ou encore le *Dow Jones Sustainability Group Indexes* (<http://indexes.dowjones.com/djsgi/>) pour les actions internationales.

Une comparaison des critères révèle cependant de nombreuses incohérences d'un indice à l'autre. Ainsi, le *Domini 400* américain, l'un des plus vieux indices de la finance éthique (1990), et le *Jantzi Index* (2000) excluent tous deux les compagnies évoluant dans les secteurs du tabac, de l'armement ou de la production d'énergie nucléaire. Par contre, et contrairement au Domini Index, le Jantzi Index inclue les compagnies présentes dans les secteurs des jeux et de l'alcool. En outre, ce même indice, centré sur les seules valeurs

canadiennes, doit faire face à un dilemme. La place financière canadienne est, en effet, dominée par des valeurs du secteur minier et forestier, dont les pratiques, en matière de respect de l'environnement, restent sujettes à caution. Les exclure aurait pour inconvénient de vider l'indice de sa substance, d'où le recours à la *best of sector approach* (retenue également par le NPI britannique pour des raisons similaires) permettant d'inclure la « moins mauvaise » du secteur. Ajoutons, de plus, qu'au sein même de chaque pays, les critères appliqués par les fonds éthiques varient sensiblement d'un fonds à l'autre comme le montrent les données du *Social Investment Forum* : si 96% des fonds éthiques excluent les firmes du secteur du tabac de leurs portefeuilles, elles ne sont que 38% à inclure des normes en matière de droit du travail ou 43% en matière de droits de l'homme.

Les critères de discrimination des fonds éthiques nord-américains (en % des fonds)



Source : Social Investment Forum, *Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States*, Washington, SIF, Novembre 1999.

De fait, il n'existe pas de référentiel permettant de prendre en compte une notation éthique et financière des entreprises comparable aux standards mis au point par les agences de *rating* internationales, comme Moody's ou Standard & Poor's. Certains dirigeants d'entreprise mettent en avant la notion de *workholder value* (valeur pour le salarié) aux côtés de la *shareholder value* (valeur pour l'actionnaire). Cette normalisation éthique pourrait d'ailleurs s'inscrire dans le sillage de celles expérimentées en matière comptable depuis quelques années sous l'impulsion du secteur privé ou des efforts menés par le BIT et les agences onusiennes en matière de droits du travail, de droits de l'enfant ou de la protection

de l'environnement. Le développement des normes internationales ISO va également dans ce sens : les normes de qualité ISO 9000 et ISO 14000 ont établi des règles internationales uniformes en matière d'assurance qualité pour le client et de management environnemental, la norme sociale SA 8000 tendant, elle aussi, à se généraliser.

La diversité des approches et des concepts utilisés en matière de finance éthique ou de responsabilité sociale des entreprises, mais aussi la diversité et la multiplicité des acteurs, inhibent cependant une telle émergence. Aux acteurs déjà mentionnés, on pourrait, en effet, ajouter le Council for Economic Priorities (CEP) américain, le centre Info Suisse, l'association belge Ethibel (<http://www.vanmoer.com/French/ethibel.htm>), la Coalition for Environmentally Responsible Economics basée à Boston, le Centre d'Information sur les Entreprises ou encore le Cercle Ethique des Affaires (<http://www.enpc.fr/CEA/eth.htm>), etc. Faut-il, pour autant, favoriser l'émergence d'une agence de notation éthique internationale en charge de cadrer cette normalisation et de faire naître un consensus international ? Ou faut-il, au contraire, plaider pour la diversité des approches ?

LES PROMESSES DE LA MICRO-FINANCE

En matière d'économie du développement, les années quatre-vingt-dix ont également vu surgir des innovations financières. Aux programmes d'assistance se sont substituées des politiques participatives. L'un des principaux développements a été celui des micro-crédits.

Ce type d'initiatives, destiné à des personnes exclues des circuits bancaires classiques, n'est pas l'apanage des pays en développement. Ainsi, on peut voir, en France, l'Adie, association pour le droit à l'initiative économique (<http://www.adie.org/>) ou la Cigale, club d'investisseurs pour la gestion alternative et locale de l'épargne (<http://www.cigale.org/>), mais aussi, au niveau européen, l'Association internationale des investisseurs dans l'économie sociale, basée à Bruxelles (<http://www.inaise.org/>). Sur le seul territoire nord-américain, il existe plus de 300 programmes de micro-crédits.

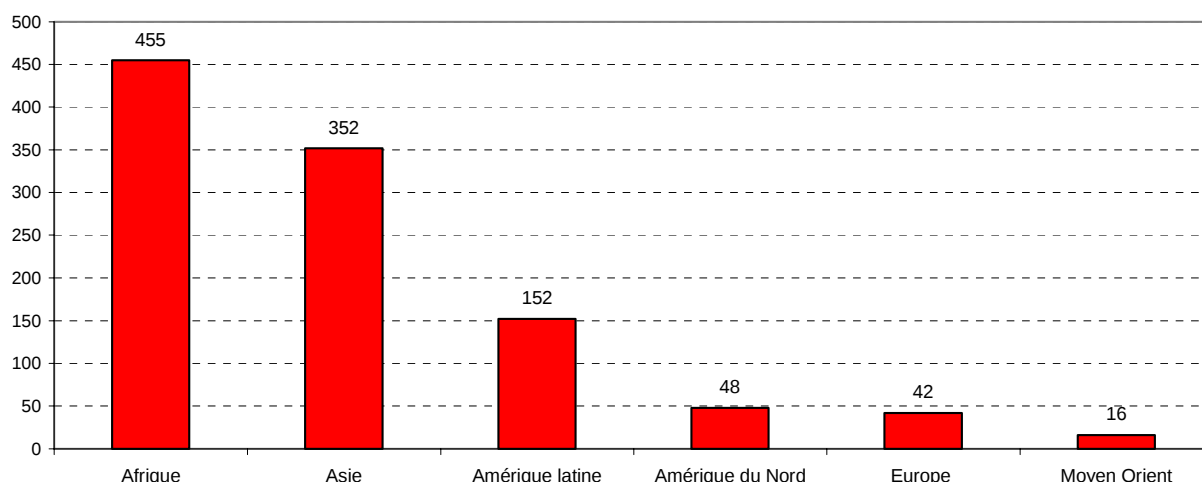
Mais c'est surtout dans les pays en développement que les micro-crédits se sont multipliés, sous l'impulsion d'ONG (locales et internationales) et d'organismes inter-

gouvernementaux et multilatéraux. Leur essor repose sur un constat d'échec en matière d'économie du développement : en dépit de décennies d'aide internationale, plus d'un milliard de personnes vivent avec moins d'un dollar par jour. Ainsi, du Bangladesh à la Bolivie, de l'Indonésie au Népal, on ne compte plus les tentatives se démarquant des politiques d'assistance traditionnelles. La « participation » et la création de « capital social », se sont ainsi imposées dans le nouveau vocabulaire du développement, aux côtés de micro-crédits et de micro-finance.

L'essor de la micro-finance en matière de développement date de la fin des années quatre-vingt. En 1997, lors du premier *Microcredit Summit*, un grand nombre d'opérateurs et de praticiens du développement ont amorcé un programme mobilisant plus de 20 milliards de dollars pour appuyer le développement d'organismes de micro-crédits sur une durée de dix ans. Depuis, les initiatives se sont multipliées, impulsées en particulier par une myriade d'ONG et d'institutions financières d'épargne alternative, parfois du secteur privé (1 065 institutions recensées dont 90 dans les pays développés). En 2000, ce sont ainsi plus de 13,8 millions de personnes, dont 75% de femmes, qui bénéficient de ces programmes de micro-finance (contre 8 millions en 1997)¹¹. L'objectif, pour les promoteurs de ces institutions financières, est de toucher plus de 100 millions de foyers d'ici à 2005.

¹¹ Voir The Microcredit Summit, *Empowering Women with Microcredit. 2000 Microcredit Campaign Report*, Washington, Microcredit Summit, juin 2000. On peut consulter le rapport sur le site web du Microcredit Summit : <http://www.microcreditsummit.org/>. Les organismes multilatéraux, qu'il s'agisse de la Banque mondiale (voir en particulier le site : <http://www.cgap.org/>) ou de la Banque interaméricaine de développement, ont tous développé d'importants programmes de microfinance, l'une des dernières initiatives en la matière étant celle du PNUD qui s'est doté d'un *Special Unit for Microfinance* dans le cadre du programme United Nations Capital Development Fund, voir <http://www.undp.org/sum/>

Nombre de programmes de microcrédits par région en 2000



Source : The Microcredit Summit, *2000 Microcredit Summit Campaign Report*, Washington, 2000.

L'engouement pour ces programmes de financement tient aux innovations mises en œuvre comme par exemple les *group-lending contracts* : les proches du bénéficiaire, parents ou voisins, sont co-signataires ou co-solidaires de l'emprunteur ce qui réduit les asymétries d'information entre créditeurs et créanciers et les risques d'impayés, tout en induisant des mécanismes de développement participatif faisant jouer les liens de solidarité¹². L'une des caractéristiques majeures de ces programmes est également, d'un point de vue financier, de présenter des taux d'impayés extrêmement faibles (moins de 5% en moyenne)¹³. Ce point n'a d'ailleurs pas entièrement échappé au secteur privé, nombre d'initiatives ayant été impulsées par les ONG et ayant été ensuite relayées par des banques commerciales. C'est le cas par exemple en Amérique latine où certaines ONG se sont transformées en banques de micro-crédit aujourd'hui parfaitement insérées dans le système bancaire classique à l'instar de Banco Sol en Bolivie ou de Mi Banco au Pérou, toutes deux constituées désormais en sociétés anonymes. Dans un recensement effectué par la BID, on trouve, ainsi, sur un total de 85 institutions de microfinance, une grande majorité d'ONG (65) mais aussi des coopératives de crédit (12) et des banques (8). Rappelons que, dans cette région du monde, ce sont plus d'un million de personnes qui ont recours au micro-crédit, pour un montant estimé à 800 millions de dollars, la Bolivie (200 000 personnes) et le Pérou (300 000) arrivant en tête des pays bénéficiaires des microcrédits, devant la Colombie, le Chili et les pays d'Amérique centrale, Honduras, Guatemala et El Salvador principalement.

¹² Voir Ethan Ligon, « Risk-sharing and information in village economies », *Review of Economic Studies*, 65, 1998, pp. 847-864.

¹³ Pour une étude comparée synthétique de ces programmes de micro-finance on peut consulter l'ouvrage d'Hege Gulli, *Microfinanzas y pobreza*, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo, 1999. Voir également l'ouvrage dirigé par Hartmut Schneider (ed.), *Microfinance for the Poor?*, Paris, OCDE, 1997.

Les 25 principaux programmes de microfinance en Amérique latine en 2000

	Pays	Nombre de clients
Asociacion Programa Compartamos	Mexique	43 951
Cooperativa Emprender	Colombie	41 000
Fondo Ecuatoriano Populorum Progressio	Equateur	36 200
Fundacion para la Promocion y Desarrollo	Bolivie	25 146
Banco Solidario SA	Bolivie	22 110
FINCA Honduras	Honduras	21 103
FINCA El Salvador	El Salvador	18 403
MIBANCO, Banco de la Microempresa SA	Pérou	18 000
Asociacion Benéfica PRISMA	Pérou	16 745
Pro Mujer Bolivia	Bolivie	15 135
Centro de Apoyo a la Microempresa	El Salvador	14 722
FINCA Nicaragua	Nicaragua	13 701
Microcredito Santa Fé de Guanajuato	Mexique	11 629
Banco Solidario SA	Equateur	10 354
ACODEP	Nicaragua	9 000
Freedom from Hunger/CRECER	Bolivie	8 503
FENAPE	Brésil	8 125
FINCA Ecuador	Equateur	7 746
FINCA Mexico	Mexique	6 883
FINCA Peru	Pérou	6 648
Cooperativa Jesus Nazareno Ltda	Bolivie	6 580
World Relief Honduras	Honduras	6 500
Fundacion para el Desarrollo Integral	Guatemala	6 500
Fundacion Santo Domingo	Colombie	6 396
Org. de Desarrollo Empresarial Femenino	Honduras	6 210

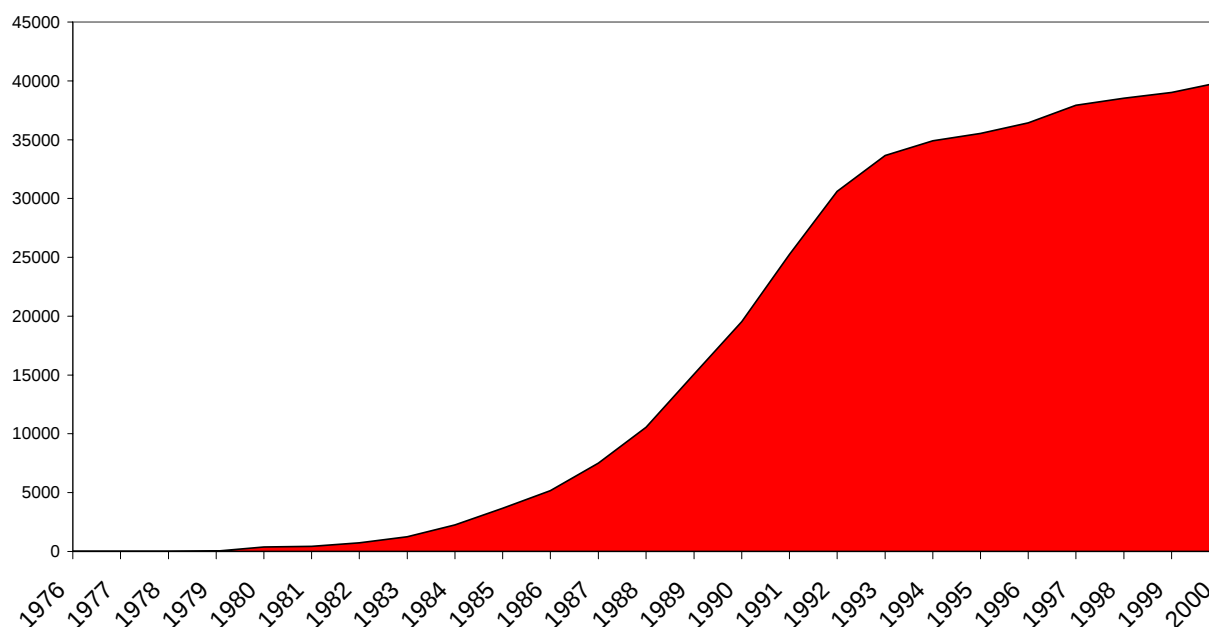
Source: The Microcredit Summit, 2000.

Ces programmes ont également prouvé une relative efficacité dans l'aide aux plus démunis, en particulier les femmes et ce, quel que soit le pays. Le cas du Bangladesh musulman est, de ce point de vue, exemplaire. En effet, parmi les succès régulièrement mis en avant se trouve l'exemple de la Grameen Bank au Bangladesh (<http://www.grameen-info.org/>) qui s'inspire des crédits coopératifs existants dans le pays mais aussi des expériences mutualistes développées en Europe au début du XXème siècle¹⁴. L'exemple de la Grameen Bank inspirera d'ailleurs par la suite d'autres initiatives dans des pays aussi divers que la Bolivie, la Chine, le Mali ou le Vietnam. Fondée par Muhammad Yunus au cours des années soixante-dix, l'institution a développé des crédits concédés à des groupes d'individus solidairement responsables pour le paiement des intérêts et le remboursement

¹⁴ Voir Shahidur Khandker, *Fighting Poverty with Microcredit: Experience in Bangladesh*, New York, Oxford University Press and the World Bank, 1998. Et sur l'impact de ces programmes, Amin Sajeda, Ashok Rai, Giorgio Topa, « Does microcredit reach the poor and vulnerable? Evidence from Northern Bangladesh », *CID Working Paper*, Center for International Development at Harvard University, n° 28, octobre 1999 (non publié).

des prêts. La Grameen Bank prête aujourd'hui à plus de 2 millions de personnes, dont 95% de femmes, souscrivant en moyenne des prêts de 100 dollars. La plupart des crédits sont consentis pour une durée d'un an à un taux d'intérêt nominal de 20%. En 2000, l'institution dessert près de 40 000 villages via ses 1 200 unités locales. Selon les propres estimations de la Grameen Bank, celle-ci contribue désormais à plus de 1% du PIB du Bangladesh.

**Evolution du nombre de villages couverts
par la Grameen Bank, 1976-2000.**



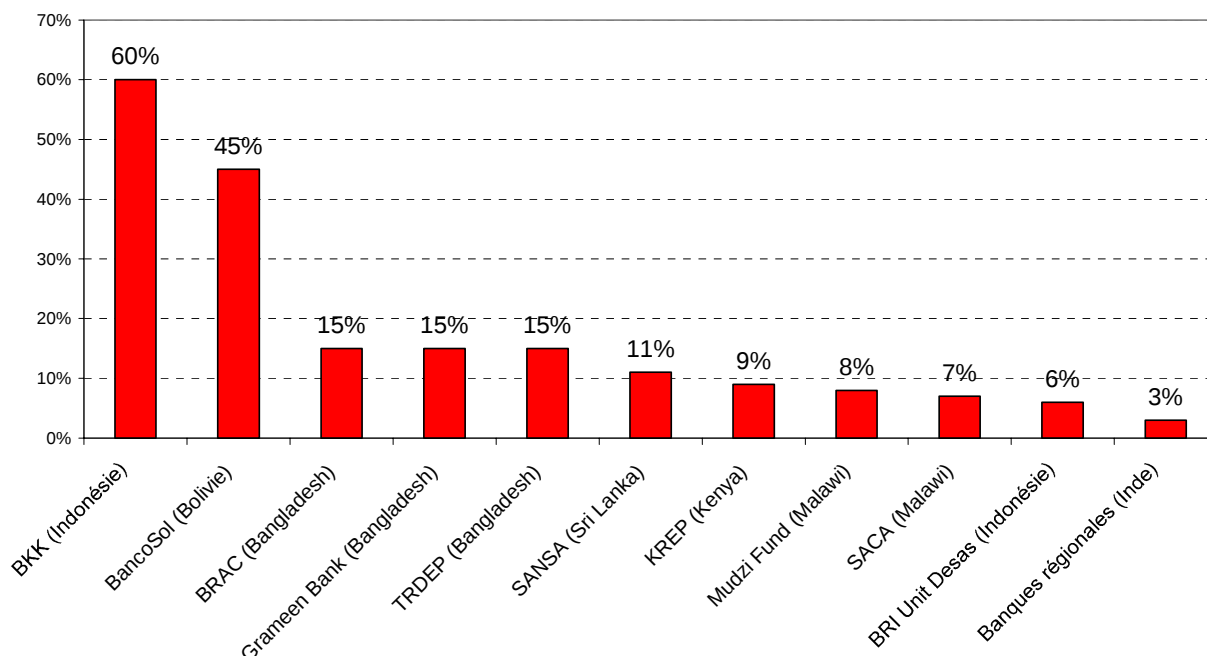
Source : Grameen Bank, 2000.

Cependant, comme le souligne l'économiste Jonathan Murdoch¹⁵, l'exemple même de la Grameen Bank illustre les difficultés qu'affrontent les institutions de micro-crédits. Il ne s'agit en aucun cas de reproduire des programmes d'assistance traditionnelle mais bien d'innover en mettant en œuvre une solution financière gagnante aussi bien pour le prêteur que pour l'emprunteur. La réalité est que, pour être financièrement viable, la Grameen Bank devrait pratiquer des taux d'intérêts nominaux plus élevés de l'ordre de 32% (ceux de Banco Sol en Bolivie atteignent 45%, certaines institutions pratiquant des taux particulièrement élevés comme la BKK en Indonésie où les taux atteignent 60%). Ajoutons enfin que les charges d'intérêts pratiquées et les contraintes temporelles en matière de remboursements induisent parfois des conséquences non désirées en matière de fardeau d'endettement et de

¹⁵ Jonathan Murdoch, « The microfinance promise », *Journal of Economic Literature*, 37, décembre 1999, pp. 1569-1614.

comportements du fait de la pression sociale et matérielle qu'ils amplifient, notamment à l'égard des principaux bénéficiaires, les femmes¹⁶.

Taux d'intérêts réels des organismes de microcrédit (en %)



Source : Hege Gulli, *Microfinanzas y pobreza*, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo, 1999.

Les expériences de micro-crédits révèlent que les pratiques de crédits accordés aux plus démunis, souvent insolvable à titre individuel et en tout cas n'ayant pas accès aux services bancaires traditionnels, peuvent être des activités lucratives. Cet aspect est souvent souligné, que ce soit pour mettre en avant les expériences comme Banco Sol en Bolivie ou encore Mi Banco au Pérou et, de manière générale, toutes celles menées en Amérique latine (les micro-crédits totalisent, selon les estimations de la Banque Mondiale, 7 milliards de dollars US)¹⁷. Autrement dit, elles invitent à repenser l'aide au développement non plus en termes d'assistance mais bien en termes d'efficacité. D'ailleurs, les profits de certains prêteurs s'avèrent, comme le souligne une étude menée par la Citibank, être parfois supérieurs à ceux des banques traditionnelles. Une récente enquête réalisée auprès de 13

¹⁶ Voir en particulier la très intéressante étude anthropologique (insistant sur ces dimensions temporelles et les contraintes), menée auprès des clientes de la Grameen Bank, Aminur Rahman, *Women and Microcredit in Rural Bangladesh: An Anthropological Study of Grameen Bank Lending*, Boulder, Colo., Westview Press, 1999.

¹⁷ Voir en ce sens les études dirigées par Hartmut Schneider (dir.), *Microfinance pour les pauvres ?*, Paris, OCDE, 1997 ; ainsi que David Hulme, Paul Mosley, *Finance Against Poverty*, Londres, Routledge, 1996.

micro-prêteurs, par la *Private Sector Initiatives Corporation* indique ainsi que le *return on equity* de ces organismes est en moyenne de 26% (47% dans le cas de *Caja de Arequipa*).

Au-delà, cependant, des aspects financiers de ce qui est désormais devenue « l'industrie du micro-crédit », c'est surtout l'aspect culturel qui retient l'attention, tant du point de vue du capital social que du capital temps. En effet, quel mécanisme est à l'œuvre dans ces expériences de micro-finance ? Autrement dit, que se passe-t-il pour le *receveur* ? En accordant *un crédit* à une personne, on lui accorde également *du crédit*. Celle-ci reçoit un certain montant d'argent qui lui permet d'envisager un achat, d'éviter un goulot d'étranglement et donc de produire davantage : l'avenir semble plus clément. En recevant un crédit, elle s'engage dans un champ d'expériences qui comporte donc aussi des attentes, des perspectives de lendemains meilleurs. Elle reçoit ainsi un capital financier qui se révèle également être du capital social – ces expériences s'exercent dans le cadre d'un contrôle ou d'un auto-contrôle social relativement important – et du capital temps – ces expériences permettent une visée de l'avenir active et participative, non plus seulement passive ou réactive.

Or, ce mécanisme est fondamental pour l'essor même du capitalisme. Dans ses travaux sur la société de cour, Norbert Elias n'a cessé d'insister sur le mécanisme d'auto-contrainte temporelle dans l'émergence de la modernité¹⁸. Les travaux de David Landes nous indiquent également que la diffusion des normes temporelles et des instruments de mesure du temps a été essentielle au processus d'industrialisation et de développement économique¹⁹. La diffusion massive des instruments de mesure du temps puis la standardisation des normes horaires (qui a permis la synchronisation des mouvements de marchandises au sein d'un même espace national puis au sein de l'espace international) ont été décisives dans les décollages et les développements économiques.

Les micro-crédits ouvrent ainsi des processus d'apprentissage et d'intériorisation des normes temporelles : la collecte régulière des échéances dues sur les prêts, l'accompagnement des bénéficiaires, l'accompagnement des délais, la tenue des

¹⁸ Norbert Elias a consacré de nombreux développements à cette question de la diffusion de la contrainte temporelle. Son dernier ouvrage (publié à titre posthume) était précisément consacré à cette question du temps. Voir, en particulier, Norbert Elias, *Time: An Essay*, Oxford, Blackwell, 1992.

¹⁹ Voir les importants travaux réalisés par Landes en matière de développement économique : David Landes, *Revolution in Time: Clocks and the Making of the Modern World*, Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1983 ; David Landes, *L'heure qu'il est. Les horloges, la mesure du temps et la formation du monde moderne*, Paris, Gallimard, 1987 ; ainsi que son dernier ouvrage : David Landes, *The Wealth and Poverty of Nations*, Londres, Little, Brown & Company, 1998. Sur la contrainte temporelle et le capitalisme moderne, on peut également consulter les travaux de l'historien E.P. Thomson, « Time, work, discipline and industrial capitalism », *Past & Present*, 38, 1967, pp. 56-97.

engagements, sont ainsi autant de normes mises en branle par le simple acte du crédit. Ces expériences constituent dès lors des laboratoires d'apprentissages des règles capitalistes dont la première est celle qui assure confiance et coopération, à savoir la tenue des promesses dans le respect des délais impartis.

Il conviendrait d'évaluer avec davantage de précision, à partir d'études de cas, d'enquêtes auprès des intéressés, l'apprentissage effectif de ces normes, ainsi que la transformation des cartes temporelles cognitives qui s'opère à travers ces mécanismes d'accumulation. Certes, ces expériences ne sont nullement exemptes de limites ou de biais (les organismes de micro-crédits restent ainsi vulnérables aux aléas climatiques, parfois leur viabilité commerciale est fragile ou trop dépendante des organismes bailleurs de fonds, etc.). Elles constituent néanmoins des expériences où se conjuguent les capitaux économique, social et temporel.

D'un point de vue financier, elles se singularisent par le fait que la plupart des organismes de micro-crédits ont des taux d'impayés et des taux de défaillance plus faibles que ceux des banques traditionnelles. Autrement dit, non seulement les pauvres payent mieux mais ils remboursent également davantage dans les délais impartis, intériorisant davantage la norme temporelle. Un autre élément intéressant est la (relative) corrélation entre le pourcentage de femmes clients et le taux d'impayés : plus la féminisation de la clientèle est importante, plus le niveau des impayés est faible²⁰.

Analyse de 11 institutions de microfinancement											
	BKDs	LDPs	Grameen	KREP	BRK	ADOPEM	FINCA	CORPOSOL	BFI	BANCOSOL	ACEP
% de femmes clients	50%	40%	94%	60%	45%	100%	26%	50%	24%	71%	20%
Durée moyenne des prêts	4 mois	10 mois	12 mois	12 mois	12-13 mois	4-12 mois	12 mois	5-12 mois	24 mois	4-6 mois	12 mois
Taux de défaillance	10,30%	3,90%	2%	2,30%	20%	4%	1,70%	1,30%	6,50%	0%	3%
Rendement effectif du portefeuille	37%	36%	20%	22%	9%	49%	24%	50%	28%	45%	27%

Source : Banque Mondiale, 2000.

Certains dysfonctionnements méritent également davantage d'attention : comment réduire l'intermédiation et quelles conséquences sociales comporterait la décentralisation totale de ce type d'opération ? Autrement dit, quelles conséquences a l'octroi direct des fonds aux bénéficiaires²¹ ? Comment les sommes ainsi versées altèrent ou, au contraire,

²⁰ Voir sur ce point le numéro de *Focus*, 2, octobre 1995, également disponible sur le site web de la Banque Mondiale : <http://www.worldbank.org/html/cgap/cgap.html>.

²¹ Ce point reste à développer mais l'on peut remarquer que l'allocation de l'aide étrangère subit souvent des déperditions avant que les sommes n'atteignent effectivement les populations intéressées. Comme le souligne Alesina et Dollar, mais également les travaux de Boone, cette aide est souvent conduite à l'aune de

confortent le tissu social d'un village ? Comment affectent-elles le capital social des individus et du village lui-même ? Comment contribuent-elles à consolider la cohésion sociale ? Sous quelles conditions ? Quelles précautions convient-il de prendre ? Les regards du sociologue ou de l'anthropologue, tout comme celui du politiste ou de l'économiste, sont ainsi nécessaires pour évaluer un tel impact.

L'étude des pratiques existantes en matière de micro-crédit invite toutefois aux nuances : l'expérience montre, en effet, que l'octroi d'un micro-crédit ne modifie pas uniformément le capital temps des individus. Ainsi, la situation financière des emprunteurs les plus aisés peut s'améliorer substantiellement : ces « clients », au-dessus des seuils de pauvreté extrême, saisissent le prêt pour investir et prendre davantage de risques, pour poursuivre des activités de promotion qui ont plus de probabilités d'accroître les flux de revenus. Les micro-crédits octroyés élargissent ainsi considérablement leurs champs des possibles, au-delà d'activités de subsistance à court terme. Les emprunteurs les plus pauvres, quant à eux, qui contractent, en général, des emprunts de faibles montants, le font essentiellement pour assurer leur subsistance et rarement pour investir et adopter de nouvelles technologies.

CONCLUSION

«Car les riches ne sont plus riches...
Ils ne sont pas comme ces princes aux mœurs altières
Pour qui l'or était fade et sans attrait
Et qui passaient chaque jour de leur vie dans l'ivresse.»
Rainer Maria Rilke²².

Les fonds éthiques et les micro-crédits ne tiendront probablement pas toutes leurs promesses. Ni miracles, ni mirages, ils attestent cependant, à leur manière, de la demande éthique émanant de la société civile. Ils invitent également à reconsidérer les propos

considérations politiques ou stratégiques et moins en fonction de besoins économiques ou de politiques performantes de la part des receveurs, avec des déperditions aux échelons intermédiaires parfois importantes. Alberto Alesina, David Dollar, « Who gives foreign aid, to whom and why ? », *NBER Working Paper*, 6612, juin 1998 ; Peter Boone, « Politics and the effectiveness of foreign aid », *European Economic Review*, 40, 1996, pp. 289-329 ; et Peter Boone, « The impact of foreign aid on savings and growth », London School of Economics, mimeo, 1994 (non publié).

²² Rainer Maria Rilke, *Le livre de la pauvreté et de la mort*, Arles, Editions Actes Sud, 1982.

d'Hirschman pour lequel morale et économie restent des sphères interdépendantes. Certains de ses concepts et réflexions permettraient en effet de mieux saisir les ressorts de la demande éthique.

L'exemple des fonds d'investissements pourrait en particulier s'interpréter à l'aune des notions de « prise de parole », de « défection » et de « loyauté » chères à Hirschman²³. Pour les firmes, s'afficher comme « socialement responsables », c'est également une manière, parmi d'autres, de maintenir la loyauté de leurs clients et de leurs salariés. En communiquant sur des valeurs positives, elles inhibent les velléités de défection de consommateurs attentifs à leurs « intérêts » mais aussi à leurs « passions » morales et à leurs convictions personnelles. Elles confortent l'adhésion de leurs propres salariés à un « projet » et, par-là même, leur loyauté à un moment où la crédibilité des discours sur la « culture d'entreprise » s'est affaiblie. Quant aux fonds « socialement responsables », ils répondent à cet irrépressible amour de soi qui pousse actionnaires ou investisseurs à vouloir être davantage identifiés à un fonds éthique qu'à un fonds spéculatif.

Un des enjeux des prochaines années sera de voir comment doter ces fonds de davantage de *voice*, de « prise de parole » sur la scène internationale. S'ils se développaient, ils représenteraient en effet un extraordinaire gisement de « prise de parole » effective de la société civile agissant sur les firmes, en contrepois des seules logiques de rentabilité à court terme. Ces dernières devraient davantage composer avec d'autres normes que celles purement financières ou comptables si elles souhaitent attirer ce type d'investisseurs ou limiter les « défections » de ces derniers. Les risques éthiques sont d'ores et déjà intégrés par nombre de firmes, le déploiement des fonds éthiques pourrait cependant contraindre, encore davantage, l'essor de nouvelles loyautés, non plus assises sur le seul critère de satisfaction à l'égard d'un produit en tant que consommateur mais aussi en tant que citoyen. Ici, les réflexions de Ronald Coase sur la firme, dépositaire de « confiance »²⁴, prendraient une acuité nouvelle, l'appel éthique déplaçant la vie des entreprises non plus vers la seule réduction des coûts de transaction mais vers la quête de loyautés renouvelées de la part de cette société (in)civile de consommateurs-citoyens.

²³ Voir l'essai d'Albert Hirschman, *Défection et prise de parole*, Paris, Fayard, 1995. Sur l'économie du développement et Albert Hirschman, on peut également se référer à Javier Santiso, « La mirada de Hirschman sobre el desarrollo o el arte de los trasposos y las autosubversiones », *Revista de la CEPAL*, 70, avril 2000, pp. 91-106.

²⁴ Voir les essais repris dans Ronald Coase, *The Firm, the Market and the Law*, Chicago, University of Chicago Press, 1990.

De la même manière, si la micro-finance se développait, les tendances en matière de pauvreté ne s'en trouveraient probablement pas inversées mais indiscutablement l'essor des micro-crédits plaiderait pour l'avènement d'un monde où le juste dont parle Ricoeur aurait davantage sa place. Le développement des fonds éthiques et celui des micro-crédits ne sont d'ailleurs pas entièrement étrangers l'un à l'autre : la brèche Nord-Sud n'est-elle pas un des thèmes de cette nouvelle économie morale ? Ici encore, l'enjeu se situe certes au niveau du « volume » financier mais aussi du « son », de la « voix », de la « prise de parole » : nos sociétés de consommation de masse sont avant tout des sociétés de communication de masse. L'emprise d'une parole passe par la prise de parole.

Mais à ce jour, les télévisions sont restées muettes, tant sur la question des fonds éthiques que sur celle des micro-crédits. Sphères publiques et sphères privées pourraient néanmoins ici encore faire bon ménage, l'une et l'autre assurant de « bons et loyaux services » ; les premières oeuvrant pour le bien commun, les secondes, pour le bien privé. L'été 2000 a vu ainsi le marché de la vertu de la finance éthique s'adapter rapidement aux principes de concurrence qui régissent tous les marchés financiers. Les gestionnaires britanniques, par exemple, à l'instar de Morley Fund Management, ont débauché des équipes entières auprès de leurs concurrents (Henderson Investors) pour s'assurer les services de meilleurs spécialistes de l'investissement socialement responsable. A quand, donc, les premières prises de paroles sur CNN des fonds éthiques globaux ou des micro-crédits ? A quand les premiers spots publicitaires conjoints d'Axa Institutional Investors et de l'Unicef ? Ou de Flemings et de Médecins sans frontières ? D'ores et déjà, certaines banques ont misé sur ce marché de la vertu à l'instar de l'espagnol Banco Santander qui a lancé un fonds d'investissement, Santander ONG's FIM, entièrement consacré au marché des ONG et des fondations à but non lucratif. Fin 2000, l'un des plus puissants fonds d'investissement nord-américain, Calpers (170 milliards de dollar US sous gestion, constitués principalement des retraites de 1,2 millions de fonctionnaires californiens) a officiellement adopté les normes sociales telles qu'elles sont définies par l'OIT dans ses critères d'investissement dans les pays émergents²⁵.

Au cours des années quatre-vingt-dix, les campagnes de collecte de fonds du World Wide Fund ou de Greenpeace ont montré une redoutable efficacité, ces organismes pouvant revendiquer respectivement 4,7 millions et 2,5 millions de donateurs et se targuer de 320 millions de dollars et de 108 millions de dollars récoltés au cours des dernières années de la

²⁵ En 1998, les placements de Calpers dans les marchés émergents s'élevaient à 7 milliards de dollars US, soit 6% du total de ses actifs placés sur les marchés actions (113 milliards de dollars US).

décennie passée. De même aujourd'hui la Banque mondiale s'inquiète-t-elle des menaces de boycott de ses émissions obligataires lancées par plusieurs villes californiennes dont Berkeley, si elle n'infléchit pas certains de ses projets. La mise au ban des accusés des banques suisses, réprimandées par leur propre Etat national dans l'affaire des comptes du dictateur nigérian, le Général Abacha, l'atteste une fois encore. De même les menaces de boycott lancées contre Mitsubishi par une quinzaine de fonds d'investissements à cause de son projet de construction d'une usine de traitement de sel dans le lagon bleu de Mexico pour 150 millions de dollars²⁶. L'invasion de la finance par l'éthique est aujourd'hui un fait. Mais la réciproque est également vraie, l'un des impératifs catégoriques adressés aux fonds éthiques étant de sur-performer les indices²⁷.

A n'en pas douter, le nerf de la guerre du développement et de l'éthique est sonnant et trébuchant. Elle est et restera – dans tous les sens du terme – une guerre des valeurs. La multiplication des fonds éthiques et des codes de déontologie démontre également que les riches ne sont plus des princes aux mœurs altières. Quelque part, entre l'éthique et la finance, un dialogue s'est amorcé. Les noces promises n'enfanteront probablement pas de miracles mais elles pourraient être bien plus qu'un simple et éphémère mirage dans l'oasis du monde.

²⁶ La recherche universitaire multiplie également désormais les programmes centrés sur l'éthique des affaires à l'instar de la prestigieuse Wharton Business School, voir <http://rider.wharton.upenn.edu/~ethics/zicklin/>, où figurent notamment les travaux de Thomas Dunfee et Norman Bowie, « Confronting morality in markets », *Wharton Zicklin Business Ethics Research Centre Working Paper*, 2000.

²⁷ Voir, en ce sens, les rapports publiés sur les fonds « eco-efficients » (environnementaux) par The Financial Institute for Global Sustainability, *Annual Review of Eco-Efficiency Funds 1999*, FIGS, 2000 ; et l'US Environmental Protection Agency, *Green Dividends? The Relationship Between Firms' Environmental Performance and Financial Performance*, Washington DC, 2000.