



# LA CRISE D'AUJOURD'HUI EST UNE RECHUTE DES MAUX DU SYSTÈME FINANCIER INTERNATIONAL

JEAN SAINT GEOURS \*

Le 3<sup>ème</sup> millénaire s'est ouvert par une crise qui met davantage en cause l'éthique des marchés que leur efficacité. À la réflexion, il apparaît que cette crise, si elle est caractérisée par une autonomie pour ainsi dire « technique » - défauts de l'information, imperfections de l'évaluation des actifs, excès du crédit dans les mécanismes boursiers... - est plus largement commandée par les transformations générales - géopolitiques, idéologiques, institutionnelles - de notre monde.

Il est devenu banal de dire que celui-ci a changé profondément, mais il est plus éclairant et plus constructif d'entrer dans le cœur du système.

Pour beaucoup d'observateurs, la « bulle » des nouvelles technologies, son éclatement, les comportements délictueux de grands acteurs du marché financier au cours de ces trois dernières années paraissent avoir constitué une surprise. Or, le ver de ces déviations était dans le fruit du système financier international, et, partant, dans celui de la croissance économique depuis quelque temps déjà. Il est utile, en avançant dans la recherche des remèdes, de regarder de temps en temps ce que reflète, à cet égard, le rétroviseur.

Au début des années 1990, aux États-Unis, une série de livres portant un regard critique sur la décennie 1980, et culminant au krach d'octobre 1987 - corrigé *in extremis* grâce à une formidable injection de liquidités par le *Federal System* - avaient mis l'accent sur les défauts et risques du nouveau système en expansion. En 1992, j'avais consacré un article à cette première alerte dans la revue *Futuribles International*. Je me permets de m'y référer<sup>1</sup>.

\* Inspecteur général des finances (hon.), ancien Président de la Commission des opérations de Bourse.



De nombreux livres américains se sont, depuis quelque temps, intéressés aux aspects financiers de la période reaganienne. Ils en présentent une série haute en couleur et dégagent les effets catastrophiques du laisser-faire et de la cupidité. On se reportera avec intérêt à *The end of laisser-faire* de Robert Kuttner<sup>2</sup>, *Barbarians at the gate* de Brian Burrough et John Helyar<sup>3</sup> ou *Eagle on the Street* de David A. Wise et Steve Coll<sup>4</sup>, et, disponible en français, *Finance connection* de James Stewart<sup>5</sup>. Enfin, pour l'intelligence de son regard et son humour, la *Brève histoire de l'euphorie financière* de John K. Galbraith.

Si l'on veut comprendre les ressorts techniques, institutionnels et humains de l'histoire financière des États-Unis, c'est à la lecture de *Eagle on the Street* et de *Finance connection* qu'il convient de se consacrer. Il s'agit du même roman vécu, absolument passionnant, raconté de deux points de vue, celui du régulateur (SEC) et celui du marché et de ses intermédiaires (Wall Street). Les auteurs tentent d'approfondir l'ego des protagonistes, mais à la manière à la fois simpliste et émotionnelle des reporters et des cinéastes américains.

Leur apport essentiel est de nous faire comprendre comment fonctionne le système « d'arnaque » qui était la vérité du libéralisme financier, et de nous montrer comment les mécanismes et les relations humaines jouent ensemble. Il ressort de leur démonstration que l'environnement reaganien permissif a été un facteur essentiel du développement de cette situation. On y met, en effet, l'accent sur la liberté de faire, la vertu du combat, les bienfaits entraînants de la cupidité et les avantages de l'innovation financière. Ces quatre articles du dogme convergent pour optimiser le système financier, assurer le meilleur développement de l'économie et, surtout, pour constituer un régime infiniment préférable à l'intervention de l'État. Il est symptomatique que le président de la SEC pendant cette période, John Shad, venu de Wall Street, partage dans une large mesure l'idéologie des vertus du laisser-faire.

### LES ACTEURS DE LA TRAGI-COMÉDIE FINANCIÈRE

Quels sont les acteurs de cette gigantesque tragi-comédie ? D'abord, sans aucun doute, les politiques qui permettent et encouragent l'expansion irrésistible du système. Puis, les gens de Wall Street qui, dans leur ensemble, toutes institutions confondues - et sous réserve probablement de quelques craintes des « traditionnels » formulées ici ou là - sont favorables à cette tendance. Enfin, il y a ceux qui vont, ultérieurement, faire l'objet de poursuites et être déclarés criminels : les arbitragistes et les *raiders*, ceux qui inventent les *junk bonds*. Cependant - et c'est l'un



des thèmes importants du livre de Galbraith - l'ensemble de l'opinion publique soutient l'emballlement ; elle pense profiter des plus-values, des gains spéculatifs rapides. Elle est favorable à ce mouvement d'euphorie, elle l'alimente et, ce faisant, elle provoque ce qu'elle désire. Quitte à se retourner avec indignation contre l'immoralité des professionnels « épinglés », lorsque le désastre se sera produit.

Le reportage des auteurs de *Finance connection* ou de *Eagle on the Street* montre, au terme de centaines d'interviews et du dépouillement de milliers de documents, comment les « criminels » s'appuyaient sur un réseau qui a joué sur toute la gamme des délits boursiers : manipulation du marché, utilisation de paradis fiscaux, circuits de blanchiment de fonds, fausses déclarations, fraudes fiscales, délits d'initiés, tout cela étant rendu possible, encore une fois, par la complicité passive de la plupart des établissements du marché financier. Parmi les « criminels », nos auteurs distinguent les cyniques et les pécheurs. Les premiers, comme Milken, ne reconnaîtront jamais qu'ils ont commis des forfaits. Les pécheurs, tels Boeski et certains de ses amis, savent qu'ils font mal, sont fréquemment assaillis par des remords et finiront par confesser publiquement leurs turpitudes. Mais une caractéristique les regroupe tous, c'est la folie. Nous sommes véritablement en face d'une bande de « dingues », pour parler familièrement ; aussi bien dans leurs entreprises que dans leurs comportements avec les collaborateurs, leurs modes de vie, leurs étrangetés et, bien sûr, dans l'utilisation immédiate et fastueuse de leur extraordinaire fortune. Le sommet de la folie des grandeurs et de l'organisation criminelle est le « Bal des prédateurs » qui a lieu chaque année et qui comporte un spectacle grandiose et grotesque, des confabulations secrètes et la mise de jolies filles à la disposition des participants.

Quels ont été les victimes et les résultats de cette période extraordinaire ? Tout d'abord, l'économie américaine dans son ensemble et un assez grand nombre d'entreprises se sont retrouvées après les différentes offres publiques d'achat hostiles et les émissions de *junk bonds*, en possession d'actifs gonflés et creux. Parallèlement, se produisait une désindustrialisation continue qui explique un certain nombre des contre-performances de l'économie américaine et sa pénétration par des industries étrangères. Globalement, c'est, en troisième lieu, l'explosion de l'endettement de nombre d'entreprises industrielles et des organismes prêteurs. Ainsi, la plupart des *Savings & Loan Societies* sont dans l'impossibilité de se faire rembourser les prêts qu'elles ont consentis, le plus souvent par l'intermédiaire, de réseaux d'émissions ou de collecte des capitaux frauduleux - et Milken était passé maître dans l'animation de tels réseaux.

*LES RESSORTS DE L'ÉCONOMIE CASINO*

Robert Kuttner, dans son livre intitulé *La fin du laisser-faire*, porte une appréciation plus large qui s'étend à la nature et à l'organisation du système économique et politique. Il montre que la dérégulation, le désengagement de l'État, la liberté ou, plus exactement, la licence donnée au marché financier, ont produit des désastres et ruiné la validité du système capitaliste et libéral. Pour lui, les seuls moyens de sortir les États-Unis de cette situation déplorable sont d'appliquer une « politique industrielle » et un « commerce extérieur administré », comme le font les principales vedettes de l'économie mondiale, c'est-à-dire le Japon, l'Allemagne fédérale et, d'une manière moins nette, l'Europe, dans sa marche vers l'intégration. Les excès de cette période et le krach de 1987 qui en sonne le glas n'étonnent pas J.K. Galbraith. Dans un livre de cent pages, brèves et percutantes, il les rapproche des périodes « d'euphories » financières, des grands épisodes spéculatifs des trois derniers siècles, par exemple la tulipomanie du début du XVIII<sup>ème</sup> siècle en Hollande, ou la Banque Royale de Law. Il s'attache à établir une typologie commune à ces « euphories » et conclut, sans faire référence à la morale, que le capitalisme et la libre entreprise portent en eux les germes de désastres régulièrement répétés, que les soi-disant criminels ne sont que des boucs émissaires et que c'est l'ensemble de la société, artisan massif d'une fallacieuse euphorie, qui se trouve emportée par une crédulité intéressée.

4

Quels sont les traits communs, plus humains d'ailleurs que techniques, relevés par l'auteur ?

En premier lieu, l'opinion publique est toujours séduite par un *artefact* financier qui lui paraît nouveau et merveilleux. En outre, ceux qui doutent de la validité et de la solidité du mouvement se font écraser ; leur critique est négligée ou ridiculisée. Je me souviens d'ailleurs qu'au milieu des années 1980, alors que je formulais des réserves sur l'intérêt économique et les résultats du système financier libéral, je passais pour un idiot et un attardé auprès d'un grand nombre de chefs d'entreprise, de fonctionnaires et d'intermédiaires financiers. Un phénomène concomitant, également commun à toutes ces euphories, c'est l'illusion que l'argent et l'intelligence sont liés, alors que pour Galbraith, c'est le plus souvent le hasard et la cupidité qui jouent. Pour lui, le génie financier précède la chute. Dans cette « économie-casino », il y a d'abord une montée spéculative des suiveurs, les achats se précipitent ; ils produisent l'effet attendu, une hausse qui entretient elle-même les achats. Mais - et Galbraith insiste beaucoup là-dessus - il y a toujours une chute finale et elle n'est jamais progressive, elle est brutale, elle prend la forme d'une catastrophe. Un autre trait caractéristique que l'auteur souligne avec humour, c'est la brièveté de la mémoire financière. Elle dure à peu près vingt ans, dit-il. Puis, à nouveau, des financiers, et l'opinion qui les



entourent, croient avoir trouvé l'*artefact* miracle, qui permet de résoudre tous les problèmes et de produire un enrichissement sans peine. L'un des moyens essentiels, que l'on retrouve dans toutes les expériences, est le levier, le fameux *leverage* anglo-saxon, qui permet, avec une petite mise et beaucoup de crédit, de paraître soulever des montagnes, alors qu'on ne se trouve même pas en face d'une véritable innovation financière.

### DE LA NÉCESSITÉ DE RÉGULER LES SYSTÈMES

De l'ensemble de ces ouvrages, on peut tirer deux conclusions principales, selon les approches qu'ils suivent eux-mêmes : l'une d'ordre économique, l'autre relevant à la fois de l'éthique et de la politique. D'un point de vue économique, le krach de 1987, fort profond, a annoncé la fin du système reaganien de laisser-faire absolu. Il a fallu attendre le mini-krach de 1989 pour clore la période de manière évidente. Assez curieusement, en effet, la conjoncture économique de la fin de l'année de 1987 a momentanément effacé le krach de 1987 par la poursuite du développement économique. Il n'empêche que, depuis 1987-1989, il y a un ver dans le fruit de la croissance économique ; c'est précisément celui que nous a légué cette période d'excès et, particulièrement, l'énorme endettement de la société et la perte de confiance du public dans le fonctionnement des mécanismes financiers.

L'autre conclusion est d'ordre éthique et politique. Il est très bon de laisser la plus grande marge à la liberté d'initiative. Mais tout système humain, d'une certaine dimension et comportant une implication dans la vie de l'économie et dans la vie quotidienne des individus, doit être réglementé, surveillé, régulé. Cela est singulièrement vrai du système financier, surtout lorsqu'il s'étend à l'échelle internationale et qu'il fonctionne en temps réel. Car, à cet égard, il présente des risques systémiques importants. Il est donc insensé de le déréglementer à tout prix et de manière extrême pour des raisons idéologiques. Il est impératif enfin que le dispositif de régulation introduise dans l'esprit des acteurs une éthique qui comprenne à la fois des règles techniques de correction et une morale des comportements vis-à-vis des partenaires.

\* \*  
\*

Au début du 3<sup>ème</sup> millénaire, on peut retenir de cet ensemble d'appréciations que les graves défauts du système financier globalisé existaient déjà il y a 15 ans. Mais que - ainsi que Galbraith l'affirme - la mémoire financière est courte. Et il ne semble pas que l'on ait suffisamment réformé le système depuis l'alerte du début des années 1990, au-delà des incantations à la *corporate governance* et à la régulation.





Fin 1994, il apparaissait, cependant, que l'on avait pris le bon chemin à cet égard, et j'avais cru pouvoir (et devoir) présenter une position optimiste et constructive. La suite a montré qu'il y avait là une large part d'illusion.

\* \*  
\*

Étrange présent ! Énigmatique avenir ! L'argent fécondant et corromp-  
teur pénètre les cellules et les réseaux de la société, y exacerbant la  
domination des ressorts économiques ; jusque dans l'exercice des pou-  
voirs politiques.

Spectaculairement, et le triomphe de la démocratie paraît en être  
rendu fragile. Les débordements de l'*hubris* des opérateurs des marchés  
financiers font fréquemment ressembler ces derniers à des casinos,  
cependant que, dans tous les pays, des patrons de grands groupes sont  
soupçonnés ou mis en examen. Ainsi, l'abandon des principes éthiques  
semble un phénomène massif et prédominant, inhérent à la démocratie  
de masse et au capitalisme financier international qui règnent sur la fin  
du 2<sup>ème</sup> millénaire.

Pourtant, une tendance tout aussi « lourde » caractérise également  
notre époque : la manifestation d'intentions, d'actes, de règles qui se  
réclament d'une éthique. Tendance qui procède sans doute à la fois d'un  
mouvement fondamental de recherche de valeurs et d'une réaction de  
santé à la dégradation des comportements.

Prodromes d'un combat de la bête et de l'ange qui nous conduirait  
vers un XXI<sup>ème</sup> siècle « religieux » ? Ce serait une simplification abusive et  
trop facile que de l'avancer.

### *LA CONFIANCE, UN LUBRIFIANT ESSENTIEL*

La clarification de ce qu'est l'éthique doit déjà nous en garder. Il y a  
quelques années, *Le Supplément*, dans un numéro intitulé : « Entre la  
réalité et les valeurs, l'éthique économique »<sup>6</sup>, définissait l'éthique « un  
agir humain référé à un sens », un sens qui fait, pour ainsi dire, partie de  
cette action-là. Notion qui recouvre une fonctionnalité largement et  
hautement comprise des comportements. Il faut se donner pour norme  
et objectif de faire marcher le système, financier, politique, social de  
façon aussi efficace que possible. Or, cette efficacité ne s'identifie pas à  
la performance de quelques « gagnants », mais au succès de l'ensemble  
des acteurs de la société. Pour concrétiser cela, considérons les marchés  
financiers. S'ils ne se conforment pas à certaines règles de transparence  
et d'équité, que se passe-t-il ? La fortune de quelques-uns fascine et  
fait envie ; mais, que l'on connaisse ou que l'on devine les moyens



qu'ils utilisent, la confiance disparaît ; l'appréciation défavorable des vrais épargnants l'emporte sur l'audace des joueurs ; le marché périclité. C'est que la confiance est, sur longue période, l'élément essentiel des rapports entre les protagonistes du système pour assurer sa véritable efficacité.

Le prix Nobel d'économie Arrow a été jusqu'à écrire : « L'opportunisme de l'individualisme sape un lubrifiant essentiel de l'économie de marché et de la société libérale : la confiance »,

Aussi bien, le père du libéralisme, Adam Smith, avant de le préconiser dans *The Wealth of Nations* avait-il écrit, pour fonder sa doctrine sur une communauté morale, une *Theory of Moral Sentiments*, comme vient de le rappeler Charles Handy dans *The age of paradox*. Adam Smith estime qu'une société stable est fondée sur la « sympathie », un devoir moral de prendre en considération les autres êtres humains. « Le marché est un mécanisme qui distingue l'efficace de l'inefficace, mais il n'est pas un substitut de la responsabilité ».

Confiance et responsabilité..., il nous faudra en reparler bientôt. Mais on peut déjà rappeler ici que le libéralisme revendique d'autres bases éthiques. La liberté accordée à l'individu lui permet de prendre des initiatives, d'inventer, de mettre en valeur ces inventions. Ne comptant que sur lui-même, il ira à la limite de ses facultés et acceptera la sanction de ses fautes. Le projet qu'il en tirera stimulera son action et la recherche de nouveaux bénéfices. La somme des efforts de tous les individus libres et agissants sera favorable à la société, alors qu'un système dirigé et réglementé par des politiciens et des fonctionnaires incompetents ou corrompus conduit à sa sous-optimisation. La cybernétique des actions individuelles et la concurrence sont, à cet égard, les meilleures solutions. De ces points de vue, le libéralisme maximise les responsabilités et minimise les risques de corruption.

### LA CUPIDITÉ

À l'expérience de la décennie 1980, on peut douter qu'il en soit ainsi dans la réalité. Certes, il est toujours prudent de relativiser ce genre de diagnostic. D'une part, on ne sait pas ce qu'aurait donné tout régime économique alternatif ; d'autre part, on peut penser que chaque période tend à susciter le régime qui lui convient le mieux : à la fin des années 1970, s'est exprimé un besoin de libération des réglementations financières consécutif à la dislocation du système monétaire international, alors que les économies les plus fortes accentuaient leur pression pour diminuer les protections douanières. On doit cependant constater que les résultats d'un régime inspiré par la cupidité et exclusivement justifié par ses fins matérielles ont été déplorables, tant sur le plan



humain que sur le plan économique. Ce qui explique que l'opinion publique et la plupart des institutions jugent aujourd'hui sévèrement les comportements des années 1980 et leurs conséquences.

Car il avait été évident que la responsabilité des « truands » n'avait pas été réellement mise en jeu à la mesure de leurs dégâts ; et que la somme des initiatives ne produisait pas nécessairement un optimum. Il avait été évident qu'un système mené ainsi par la cupidité, le mensonge et la force, et ayant « largué » tout principe éthique (nous étions bien loin de la *Sympathie* d'Adam Smith !...) promouvait et propulsait les fausses valeurs, humaines, financières et sociales.

La raison de gouvernement, les obligations d'une meilleure régulation et une réaction d'ordre éthique ont convergé dans tous les grands pays pour rechercher et appliquer de nouveaux principes de comportement en matière financière.

### LA REVANCHE DE L'ÉTHIQUE

Cette réaction correctrice, véritable revanche de l'éthique, est rendue encore plus opportune par l'intervention d'autres facteurs dissolvants dans le domaine économique. Deux d'entre eux me semblent particulièrement importants :

- le premier frappe les relations économiques et financières entre les pays. L'internationalisation des économies porte en elle une contradiction pernicieuse. D'une part, elles se rapprochent de plus en plus les unes des autres, grâce à la libéralisation des flux, les progrès des techniques de communication et de paiement, par l'action aussi de groupes transnationaux de plus en plus puissants. Mais, d'autre part, on observe une grande hétérogénéité des régimes politiques et administratifs dans le monde. Peu nombreux sont les pays où les dirigeants sont honnêtes et les transactions transparentes, principalement dans les secteurs du commerce des armes et des grands travaux publics. Pour vivre et prospérer à l'échelle de la planète, les grands groupes industriels et financiers - mais aussi des sociétés de moindre taille - ont dû se doter de structures d'optimisation complexes, opaques et qui visent pour la plupart à contourner les textes, à commettre des abus de droits, sans parler des illégalités. D'où la création de cascades de *holdings* et de filiales de statuts divers ayant pour principales fonctions de diminuer le total des prélèvements fiscaux, d'optimiser la réunion des ressources d'emprunts et la gestion des trésoreries, de faciliter le règlement des travaux et des échanges (autrement dit, de situer au mieux la caisse des commissions et bakchichs) et même de distribuer la rémunération de certains cadres en différents lieux. Bien entendu, ces pratiques ne font qu'accroître la corruption des régimes politiques.



Ces comportements de dissimulation sont sans doute l'effet de contraintes d'efficacité et de compétition. Ils n'en conduisent pas moins à des comptes inexacts qui suscitent de plus en plus la suspicion et leur mise en cause par des juges et par des actionnaires, sinon par des commissaires aux comptes. Les raisons des chefs d'entreprise risquent de ne pas être compatibles avec la demande de sincérité et de transparence qui se manifeste de manière croissante dans la plupart des pays.

Le problème de cette corruption politico-économique à l'état endémique tend à être aggravé par la pénétration croissante de l'argent de la drogue dans le système financier international. Malheureusement, cette pénétration est facilitée par la constitution même du système qui combine unicité technique et hétérogénéité institutionnelle. Les fonds « sales » bénéficient de la facilité d'utiliser de nombreux réseaux internationaux, ceux des affaires industrielles ou commerciales, et ceux des ensembles financiers. Il faut avoir une conscience aiguë que l'informatisation des transferts et le développement de produits dérivés très ductiles favorisent ce phénomène, pour envisager des ripostes appropriées.

En vérité, le monde a franchi le seuil où les sommes en cause sont si considérables qu'elles ont toute chance de submerger les capacités de résistance et qu'il devient difficile d'endiguer l'épidémie de corruption. D'autant plus difficile que, dans un contexte général de permissivité -, mais ne partons pas en croisade pour un ordre moral !... - des déficiences majeures atteignent la démocratie triomphante.

La plus importante est certainement de n'avoir pas convenablement ordonné, malgré des initiatives sporadiques ou récentes, le financement des partis et des élections, pour le soumettre à des règles d'équité et de transparence, alors que la plupart des démocraties sont entrées dans un régime politique « de masse », de relation directe et d'ordre médiatique entre les pouvoirs et les citoyens.

#### *L'émergence d'autres valeurs*

Face à ces manifestations nombreuses et graves de la dégradation des comportements et des institutions dans les secteurs financiers, politiques et administratifs de la vie sociétale, la « récupération éthique » me paraît relever tout autant d'un mouvement de fond que d'une simple « réaction » compensatrice ou correctrice.

D'autres « valeurs » que celles qui procèdent d'un économisme dominant sont en effet proposées de manière de plus en plus vigoureuse. Les préoccupations écologiques, prenant la forme de modes de vie amènes, s'efforcent de maîtriser les désutilités de la croissance et de l'urbanisation, et leurs prélèvements sur la nature. À l'expérience et à la réflexion, la qualité de la vie paraît ne pas être faite seulement de performances matérielles. L'exigence de solidarité arme la défense de ses



acquis (en Europe, par exemple) ou inspire des initiatives visant à limiter ou à compenser les effets destructeurs de l'individualisme pour l'ensemble de la société (c'est le cas des États-Unis aujourd'hui). Les expériences de libéralisation des pays émergents (en Amérique Latine, par exemple) butent contre l'insatisfaction qu'engendre la dualité des situations sociales. On conteste, ici ou là, la validité et la légitimité de la victoire du plus fort ou du plus astucieux, surtout lorsqu'il apparaît que les cartes du jeu économique et social ont été biaisées. Ainsi, les moyens de vaincre et d'arriver sont scrutés et mis en question. Une revendication générale se fait jour en faveur de l'égalité de l'information et du pouvoir d'agir. Dans le domaine financier comme en matière politique, on réclame l'application à tous de principes et d'obligations identiques. Sur un plan transcendantal, les encycliques papales répudient le capitalisme moderne sous des aspects asociaux et purement financiers, cependant que le fondamentalisme islamique gagne des populations entières à la croisade contre l'impureté de la démarche économique de l'Occident.

Bref, on voit se fonder progressivement une « éthique sociale », aspirant à donner ou à trouver un sens commun aux comportements des protagonistes de la vie active, et qui soit ainsi conforme à la nature même de leurs finalités.

10

Partout, la démocratie est soumise à un processus quasiment révolutionnaire d'assainissement - qui ne va pas d'ailleurs sans quelques excès. Aux États-Unis et en Grande Bretagne, les associations et les médias, révélateurs des sentiments de l'opinion - où, il est vrai, une curiosité malsaine se mêle au puritanisme - surveillent et censurent les gouvernants. Dans l'Europe latine - Italie, France, Espagne, Belgique -, c'est la magistrature qui est à la pointe du combat contre la détérioration des mœurs politiques et financières. Ce phénomène extraordinaire mérite une réflexion approfondie, tout autant parce qu'il procède d'un phénomène sociologique que parce qu'il donne des bases juridiques à un mouvement d'ordre éthique.

Au cours de l'histoire, le système judiciaire a le plus souvent reflété la situation socio-politique des pouvoirs dans la société. Au XIX<sup>ème</sup> siècle, par exemple, les décisions des juges, se consacrant surtout à la bonne fin des contrats, validaient la domination de la bourgeoisie. Pour diverses raisons - recrutement, abaissement du statut social des juges, prise de conscience d'un écart croissant entre l'esprit du droit et les comportements... - ce n'est plus le cas, et nous nous trouvons à cet égard dans un moment probablement original. La « criminalité financière », qu'elle touche aux pratiques des intervenants sur les marchés ou aux pratiques politiciennes, est devenue un thème majeur de mise en jugement. L'opération « mains propres » en Italie illustre cette révolution et il est



clair que le thème de la « propreté » est beaucoup plus inspiré par les considérations d'éthique sociale qu'il ne relève d'un point de vue des juges sur la constitution politique.

### *LA RÉGULATION DES MARCHÉS FINANCIERS*

Le cas français se situe à la confluence d'interventions correctrices aux trois « dérives » analysées plus haut : des délits et manquements sur les marchés financiers, du défaut de transparence dans la structure de certains grands groupes industriels et financiers, enfin des pratiques de corruption engendrées par les carences de la réglementation du financement des partis et des élections. Mais c'est la régulation des marchés financiers qui, la première, a tendu à former un ensemble complet et cohérent et, surtout, s'est fondée le plus nettement sur une approche éthique et déontologique du comportement des intervenants.

Pendant 20 ans - de 1967 à 1987 - la COB a œuvré à cette fin. Puis, la transformation de la Bourse et les « affaires » de Triangle (Pechiney) et de la Société Générale, en 1988, ont suscité une rénovation considérable du système de régulation par la loi d'août 1989, précédée et suivie de deux rapports d'experts et de professionnels (Commissions Brac de la Perrière et Pfeiffer), explicitement chargés de définir les modes d'application de la loi et des règlements boursiers du point de vue de l'éthique et de la déontologie, cette dernière ayant pour but de traduire l'éthique en termes fonctionnels et professionnels. L'indépendance totale de la COB, la prévalence du service du client, la protection des épargnants, les règles de transparence pour l'information et les comptes des sociétés cotées, la surveillance du marché (et notamment de sa manipulation éventuelle et des opérations publiques d'achat et de vente) sont les composantes les plus significatives de cette entreprise de régulation « moralisatrice ». Par ses directives, l'Union européenne l'a étendue en principe à tous les pays qui la composent, et ceux-ci les mettent progressivement en vigueur sous l'égide d'autorités de régulation indépendantes et de la justice.

Le recours à des autorités indépendantes pour réguler de nombreux secteurs d'activité (audiovisuel, marchés et concurrence, protection des libertés face à l'informatique...), comme c'est le cas en France, participe d'une évolution générale et fondamentale des institutions, qui tend à compléter la démocratie idéologique traditionnelle - celle des rapports constitutionnels entre les pouvoirs et les citoyens - par des actions plus spécialisées et plus pratiques, mieux adaptées à la complexité des sociétés modernes. Dans celles-ci, une articulation, une harmonisation, doivent être recherchées en permanence entre la liberté d'agir de la personne (marquée par l'initiative, mais aussi par l'individualisme) et les enjeux



communautaires. Or, entre les pouvoirs politiques élus et les administrations qui en dépendent, d'un côté, et des citoyens de plus en plus dépendants d'activités économiques diversifiées, de l'autre, il existe un vaste espace qui exige à cet égard surveillance et contrôle de régularité.

La justice aussi affirme son indépendance à l'égard des intérêts investis, politiques comme économiques. Elle donne aux textes leur pleine valeur éthique au fur et à mesure que se révèle à ses investigations une réalité qui ne lui paraît pas conforme à cette valeur.

La tâche des juges est malaisée car l'absence de cohérence est évidente entre le droit des sociétés, le droit boursier et les contraintes de la vie économique internationale, qui sont d'époques différentes et ne visent pas les mêmes objectifs. D'où l'importance de la jurisprudence, qui peut et doit opérer quelques conciliations, et de laquelle il faut aussi attendre qu'elle valide, réoriente ou interprète les décisions des autorités de régulation indépendantes. Nul doute que les juges ne pourront trouver dans les textes toutes les solutions qui permettent de sortir des contradictions ou des incohérences. Ils continueront donc à rechercher le secours de quelques principes éthiques forts de la vie en société : l'égalité dans l'information et dans l'exercice de pouvoirs identiques, la transparence des opérations et des comportements, la loyauté du service rendu par chacun, l'impossibilité d'abuser de sa fonction pour obtenir un avantage personnel...

L'ensemble de ces démarches « institutionnelles » ne saurait cependant établir la force de l'éthique. Celle-ci doit être partagée par les acteurs.

### *VERS UNE ÉTHIQUE SOCIALE*

Dans le domaine politique, on peut espérer que les juges et les médias sont parvenus à faire prendre conscience aux citoyens et aux hommes politiques que la vertu était le fondement de la république et de la démocratie. Que l'intérêt général et l'exercice de la souveraineté populaire se trouvaient gravement atteints lorsque le pouvoir et les intérêts économiques étaient complices d'une corruption et d'une concussion généralisées, accompagnées d'une mainmise (et basse) sur les rouages de la société.

Il ne faut cependant pas entretenir sur ce point un optimisme naïf. Le succès exercera toujours de la fascination sur une partie de l'opinion, qui suppose d'autant plus facilement que le pouvoir comporte toujours une certaine dose de corruption, que cela lui paraît excuser ses propres manquements. Les médias jouent ici un rôle ambigu. Il est vrai qu'ils véhiculent et vulgarisent les révélations, les indignations et les mises en cause. Mais ils créent des vedettes par le seul spectacle qu'ils en donnent,



sans nullement se préoccuper de leurs qualités éthiques. Paradoxalement, la condamnation des « magouilles » des appareils politiques n'est pas incompatible avec la promotion de personnalités discutables. Le populisme est animé par des refus frustes et des songeries démagogiques. Il ne procède certainement pas d'un approfondissement éthique des institutions et des comportements.

Dans une phase de correction d'excès, on peut aussi craindre les excès contraires. Certains juges abusent manifestement de leur position actuelle de force pour monter en puissance ou se propulser dans l'actualité par la voie de l'information spectacle, au détriment des droits les plus sacrés des citoyens. Des manquements à l'éthique (ou à la déontologie) procèdent, de manière perverse, d'un effort légitime d'assainissement à fondement éthique.

Autre péril : que la recherche des responsabilités ne préjuge systématiquement l'existence d'une faute et d'une culpabilité. Par aspiration à un absolu sécuritaire, « les gens » n'acceptent plus le mauvais hasard ou l'erreur. Qui ne voit qu'une telle tendance conduit inévitablement à dissuader de prendre quelque responsabilité, ou à généraliser l'assurance contre tout... ce qui épuise aussi la responsabilité ?

En matière économique et financière, la bonne mise en œuvre de règles éthiques procède largement d'une « intériorisation des normes ». Ni les textes, ni les autorités, ni la répression ne suffisent s'il n'y a pas participation des acteurs à la régulation des activités sur les marchés de biens et d'argent. Ce n'est pas une constatation nouvelle. De tout temps, les professions ont jugé utile de s'auto-normaliser pour inspirer confiance. Cette exigence est aujourd'hui particulièrement forte. Beaucoup de déontologies traditionnelles (des médecins, des juges, des hommes politiques...) ont été mises à mal par la domination de l'argent et les sollicitations des médias. Le secret, le respect de l'autre, l'esprit de service, sont fréquemment oubliés. Par ailleurs, la complexité des opérations accentue les obligations de transparence et de sincérité.

De toute façon, il paraît être de la nature de l'éthique que d'être partagée, ambiante, pour ainsi dire, et non pas de se limiter à une règle extérieure, imposée et sanctionnée.



## NOTES

1. La suite du présent article s'inspire donc largement (en reprenant parfois des passages entiers) des publications dans la *Revue futuribles international* - avec son aimable autorisation ; soit :
  - Réflexions sur la finance de la décennie 80 (décembre 1992) ;
  - « La revanche de l'éthique » (novembre 1994).Futuribles international - 55 rue de Varenne - 75341 Paris cedex 07  
Tel : 01 53 63 37 70 - fax : 01 42 22 65 54 - E-mail : [revue@futuribles.com](mailto:revue@futuribles.com)  
[www.futuribles.com](http://www.futuribles.com)
2. New York : Alfred A. Knopf, 1991.
3. Arrow Ed.
4. New York : Charles Scribners's Sons, 1991.
5. Albin Michel, 1992.
6. « Le Supplément », *Revue d'Éthique et de Théologie Morale*. N° 176, mars 1991.

