



LES ENJEUX ÉTHIQUES DE LA CRISE

ROBERT LEBLANC*

Les enjeux éthiques sont majeurs dans un monde en mutation qui cherche des repères. Au-delà des explications techniques de la crise, le débat porte sur les grands équilibres entre actionnaires et salariés, sur les rapports entre sphère publique et sphère privée, sur les ressorts des principaux acteurs, sur leurs motivations, leurs comportements et leurs rémunérations.

La rémunération de deux catégories d'acteurs, les patrons et les *traders*, a défrayé la chronique. Dans les deux cas, un travail important a été fait récemment, l'un par le Comité d'éthique du Medef, l'autre par la Fédération Bancaire Française. On peut encore commenter le sujet, mais les actes ont rejoint les mots, et c'est ce qui compte pour les temps qui viennent.

LE MONDE EN CRISE

La crise que nous vivons est la plus sévère depuis celle des années 30. Elle a

déjà connu deux phases : celle dite des *subprimes*, qui a débuté à l'été 2007, et celle que l'on rattache généralement à la faillite de Lehman Brothers, qui date de septembre 2008. Deux phases très différentes. La première annonçait de profonds bouleversements, mais la surface des choses n'était guère altérée ; la Bourse avait beaucoup baissé, le crédit se faisait plus rare, les plus gros LBO (*leveraged buy-out*) n'étaient plus de mise, mais on pouvait encore prétendre que l'économie réelle ne serait pas affectée ; les avis étaient toutefois partagés, et certains économistes avaient vu dès l'été 2007 que ce qui s'engageait était très grave. L'onde de choc s'est propagée, la crise de liquidité est devenue une crise de solvabilité et les autorités publiques ont été confrontées au dilemme de l'intervention ; aux États-Unis, le choix a été fait de laisser sombrer Lehman Brothers ; à partir de là, la crise est devenue violente et toutes les autorités ont compris qu'il ne fallait pas une deuxième faillite bancaire ; le sauvetage du système

* Président du comité d'éthique du Medef.

bancaire a été organisé très vite partout dans le monde, et l'Europe a d'ailleurs fait preuve d'une rare efficacité. Ensuite, l'économie réelle se révélant très touchée par la raréfaction du crédit et par le choc psychologique de la crise bancaire, avec le risque de défaillances en chaîne, des plans de soutien ou de relance de l'activité ont été développés.

Ces interventions des États relèvent d'une approche pragmatique et, si les formes qu'elles ont prises ont varié techniquement, elles ne sont pas le reflet d'idéologies spécifiques. Mais ensuite le débat a repris, spécialement en France, sur le sens à donner à ces interventions et sur leur portée. Le mot de nationalisation est revenu dans le discours, et beaucoup d'analystes se sont réjouis de voir dans ces événements la faillite du capitalisme. Sans aller jusque-là, d'autres avancent l'idée de sa refondation, comme si le capitalisme était un système. N'est-il pas simplement, encore et toujours, le développement normal de l'activité humaine dans un contexte de libéralisme économique qui reconnaît la propriété privée et la liberté d'entreprendre ?

En permettant l'initiative de chacun ou du moins de beaucoup, car on objectera que tous n'en ont pas les moyens matériels, le libéralisme a permis le développement économique du monde dans des proportions spectaculaires. Des systèmes politiques peu libéraux en eux-mêmes ont fait le choix de ne plus administrer l'économie et de l'ouvrir : les résultats ont été rapides et impressionnants. Même si leur approche ne repose pas nécessairement sur une anthropologie qui l'enracine dans une confiance en

l'homme, elle intègre, de fait, la capacité des populations à gérer l'adéquation entre l'offre et la demande mieux que n'importe quelle élite prétendant tout organiser, avec d'ailleurs une sanction rapide par le marché des mauvaises décisions.

Si refonder le capitalisme n'a probablement pas grand sens, il est légitime en revanche de s'interroger sur ce qui n'a pas bien fonctionné, d'envisager des adaptations, des corrections voire des ruptures dans certaines règles du jeu ou certains comportements.

UNE SEULE PLANÈTE

Défendre la liberté d'entreprendre et le droit à la propriété privée n'interdit pas de rappeler que personne ne peut envisager son action hors contexte environnemental et social. Les réflexions sur la RSE (responsabilité sociale de l'entreprise) ont conduit à formaliser le cadre dans lequel opère l'entrepreneur en identifiant les *stakeholders*, l'ensemble des parties prenantes et, parmi elles, la cité.

Les entrepreneurs qui créent la richesse matérielle sont confrontés aux membres de la cité qui valorisent en priorité d'autres considérations que cette création de richesse. Il est vrai que tout ne s'y réduit pas dans la vie. La culture, l'art, la spiritualité, l'amitié, l'amour sont d'un autre ordre. Par ailleurs, la conscience de plus en plus aiguë des enjeux environnementaux, aussi bien du prélèvement des ressources naturelles que du recyclage des déchets, peut se traduire aussi par une opposition au développement

économique ; pourtant, ce sont les économies les plus avancées qui sont les mieux à même d'innover et de relever les défis que les sociétés les plus exigeantes se fixent ; toute l'histoire de l'humanité est un progrès de l'efficacité, assorti d'un recul des souffrances physiques.

Mais c'est surtout la répartition de la richesse créée qui fait débat. Or sa répartition a des effets mécaniques sur sa progression globale. À trop payer les salariés, on peut perdre la bataille de la compétitivité ; à ne pas les payer assez, on peut perdre la bataille de la consommation ; à trop verser de dividendes aux actionnaires, on peut perdre la bataille de l'innovation et de l'investissement ; à trop faire peser les régimes sociaux sur les actifs, on peut asphyxier l'outil de production. La théorie des trois tiers (un tiers pour les travailleurs, un tiers immédiatement pour les actionnaires, un tiers pour les investissements de l'entreprise) est de nouveau en vogue ; son arbitraire, qui ignore les besoins propres aux différentes activités, la rend évidemment inapplicable à la lettre, le sujet est posé en termes trop simples. En tout cas, on ne peut répartir que la richesse d'abord créée ; le pape Benoît XVI l'a rappelé dans son message pour la journée mondiale de la paix 2009, un message centré sur les défis de la mondialisation et de la lutte contre la pauvreté : « À cet égard, doit être écartée comme une illusion l'idée selon laquelle une politique de pure redistribution des richesses existantes puisse résoudre le problème définitivement. Dans une économie moderne, en effet, la valeur de la richesse dépend, dans une importante mesure, de sa

capacité de créer du revenu pour le présent et pour l'avenir. La création de valeur devient donc une obligation incontournable, dont il faut tenir compte pour lutter de manière efficace et durable contre la pauvreté matérielle ».

Les diverses aspirations de la société sont à prendre en compte pour orienter le développement, pas pour l'entraver. Ceci vaut globalement et encore plus à l'échelle d'un pays, car celui qui se mettrait en retrait risquerait de voir les acteurs économiques l'abandonner au profit de zones plus favorables à leur croissance, et son influence morale, diplomatique ou militaire reculer en conséquence.

Il est essentiel que tous ces arbitrages se fassent entre acteurs conscients des enjeux, ce qui est loin d'être le cas. L'éducation économique est très déficiente dans notre pays qui garde pour l'intendance, censée suivre, un mépris enraciné dans son histoire et sa culture. Le public comprend mal l'intervention de l'État pour soutenir, dans l'intérêt commun, le système bancaire, et les médias ne l'y aident pas ; on assimile les banques aux banquiers, ces prêts ou investissements à des dons, on confond dividendes et bonus....

LES EXCÈS DE LA FINANCE, LA QUESTION DES RÉMUNÉRATIONS

Revenons à la crise actuelle. Sa violence et son ampleur marquent tous les esprits. Et la question des responsabilités est obsédante.

D'un avis général, c'est la sphère financière qui est en cause. Pour autant, les tensions nées de la crise financière révèlent des fragilités qui trouvaient leur origine ailleurs. La crise financière est comme ces bourrasques de novembre qui font tomber les feuilles jaunes ou rousses des arbres. Certaines industries avaient laissé leurs produits devenir obsolètes à grande échelle et plusieurs de leurs représentants étaient condamnés à affronter de dures remises en cause que la crise financière a plus révélées que créées.

Mais il est clair que la sphère financière a commis beaucoup d'excès qui expliquent largement la crise. Aux côtés des acteurs du marché, les autorités de régulation et de contrôle portent aussi une large part de responsabilité ; un exemple : des exigences de fonds propres très sévères pour les activités de crédit classique et l'absence de régulation de la titrisation qui permet aux acteurs de développer leur activité en échappant à ces exigences ; un autre exemple : les normes comptables unanimement considérées maintenant comme procycliques, puisque l'obligation de constater instantanément les baisses de valeur des actifs au bilan pousse à les vendre, et les vendre entretient la baisse...

Les excès des acteurs du marché ont largement été analysés depuis des mois, des prêts abusifs à des personnes insolvable (les fameux *ninja*, pour *no income, no job, no asset*) à l'utilisation extensive des mécanismes de titrisation pour revendre des produits synthétiques dans le monde entier, sans aucune traçabilité de ce qu'ils incorporent. Tout devient si évident qu'on se demande comment l'ensemble des

acteurs a pu se jeter sans discernement dans ces pratiques et ces abus, sans anticiper la crise. On doit peut-être la réponse à Warren Buffett ; il compare en effet les financiers aux participants d'un bal masqué qui savent que, s'ils y restent trop longtemps, ils finiront transformés en citrouilles ou en rats, mais qui, pour autant, ne veulent pas perdre une minute de la fête et ont donc tous l'intention de quitter le bal une seconde avant minuit ; le problème, c'est qu'ils dansent dans une salle dont l'horloge n'a pas d'aiguille....

Mais pourquoi tant d'excès ? La réponse s'impose : parce que, à chaque niveau de responsabilité, la cupidité a guidé les actes de personnes disposant par ailleurs de leviers puissants. Développer une industrie prend du temps, nécessite des investissements lourds, les débouchés sont eux-mêmes peu flexibles, si bien que, même avec beaucoup de talent, la réussite ne mène à la fortune qu'au bout d'un certain nombre d'années. À l'inverse, l'inventivité et la créativité mises en œuvre dans le secteur financier trouvent des terrains d'application immenses qui peuvent être occupés en peu de temps. Or il y a eu et il y a encore beaucoup de talents dans la finance, par un effet d'entraînement assez simple qui consistait à enrichir vite des jeunes issus des meilleures filières de formation ; l'industrie pouvait d'ailleurs regretter que certaines filières qui lui étaient historiquement dédiées ne l'aient plus guère nourrie.

Tout l'édifice de la finance mondiale a fonctionné pendant des années avec cette tension de profits hors norme. Les comptes d'exploitation des établissements bancaires classiques ont été

dopés par les développements d'activités nouvelles, de sorte que le coup d'arrêt de la crise remet en cause durablement leur *business model*. Ce dopage a drogué tant les établissements que les personnes qui y travaillent. Les profits engendrés par ces activités ont soutenu les comptes des établissements et enrichi les personnes. On dénonce aujourd'hui ces pratiques en disant qu'on ne peut pas indéfiniment « faire de l'argent sur l'argent ». En réalité, les mécanismes inventés, comme la titrisation, ne sont ni bons ni mauvais en eux-mêmes : ils peuvent être utiles à l'ensemble de l'économie jusqu'à un certain point et devenir toxiques, pour reprendre un mot en vogue, au-delà de ce point.

Derrière tout cela, la cupidité, un défaut largement partagé. Plus spécifiquement, la rémunération des *traders* apparaît aujourd'hui comme un élément déterminant de la crise. On peut mettre en cause la jeunesse des *traders*, à qui il manque structurellement le recul de ceux qui ont déjà connu différents cycles économiques, leur culture, celle d'une génération nourrie de jeux vidéo pour qui la partie peut toujours être rejouée et qui n'a pas une conscience aiguë de ses responsabilités, l'abstraction des données manipulées, l'isolement face aux écrans, toutes choses qui rejoignent justement l'univers du jeu vidéo, et l'absence de référence pour les ordres de grandeur.... Mais l'essentiel est bien dans ces bonus individuels et instantanés, instruments de mesure obsessionnels de leur réussite. C'est la thèse défendue par Joseph Stiglitz, prix Nobel d'économie 2001, qui avance l'idée que ce système, conçu pour encourager la prise de risques, a

encouragé la prise de risques excessifs et que la solution n'est pas tant de plafonner les primes mais de faire en sorte que les pertes soient partagées. En effet, le système en vigueur dans tous les établissements se caractérise par des bonus très élevés et, surtout, par l'absence de compensation dans la durée entre périodes fastes et périodes plus difficiles. C'est le fameux « pile je gagne, face tu perds ». Le fait que les sommes en jeu soient très importantes serait moins grave si les *traders* pouvaient faire valoir un lien biunivoque entre leur contribution au résultat de l'entreprise et leur rémunération, si leurs bonus mirobolants des périodes fastes étaient compensés par des malus dans les périodes où, pris à contrepied, ils conduisent leurs employeurs à constater des pertes. L'asymétrie du système de bonus les pousse à des prises de risques excessives. Une piste serait de lisser sur quelques années les droits à bonus pour que les pertes d'une période puissent s'imputer sur les gains de la période antérieure, avant que le solde, s'il est positif, ne donne lieu à un versement effectif.

Si donc la rémunération des acteurs de la finance est en cause, ce serait une erreur de faire l'amalgame avec la question de la rémunération des patrons en général, débattue par ailleurs. Le sujet est d'un autre ordre et le Comité d'éthique du Medef l'a traité parce que la présidente Laurence Parisot est sensible à tout ce qui marque la relation entre entreprises et citoyens. Des rémunérations élevées, justifiées par l'ampleur des responsabilités et par l'homogénéisation d'un marché devenu mondial où la consolidation a donné naissance à des entreprises

géantes, s'inscrivent nécessairement dans un cadre où performance et prise de risques personnelle sont déterminantes. Des rémunérations élevées doivent être la contrepartie de performances remarquables ; le *benchmarking* est un bon moyen d'apprécier la performance relative d'un patron et de son équipe mais, dans le contexte de crise, la réussite dans l'absolu est aussi à prendre en considération. Quant à la prise de risques, inhérente à la vie d'entrepreneur, elle ne saurait être artificiellement mise à l'écart de ce qui concerne personnellement le dirigeant ; l'alignement de son destin personnel sur celui des actionnaires, qui justifie l'attribution de *stock-options* ou d'actions de performance, implique aussi qu'il ne bénéficie pas d'un ensemble de mécanismes qui le protégerait contre les aléas de conjoncture et de performance ; cette réflexion a notamment abouti à proscrire ce que l'on a communément appelé les parachutes dorés.

La rémunération des dirigeants n'est pas une cause de la crise, mais la crise peut avoir des conséquences en ce domaine. En effet, les sauvetages publics de secteurs entiers et d'entreprises en particulier induisent la question des contreparties, posée publiquement. La réponse repose sur deux considérations. La première est le rappel du rôle majeur des conseils d'administration et de la valeur des contrats ; une certaine idée de l'intérêt général, au gré du contexte, si exceptionnel soit-il, ne peut prévaloir, au mépris des règles en vigueur. La seconde est que toute personne qui apporte de l'argent est en droit de négocier les conditions de son apport et cela vaut aussi, naturel-

lement, pour l'État ; quand l'argent du contribuable est engagé, les représentants de l'État sont fondés à faire valoir des conditions au nom du public ; si l'entreprise n'accepte pas ces conditions, elle doit renoncer à l'aide proposée.

L'ÉTHIQUE NÉCESSAIRE

Ce qui est en cause, quand on observe le fonctionnement du monde économique, et spécialement de la finance, d'avant la crise, c'est finalement l'excès en soi. Et la question que l'on se pose naturellement est de savoir comment on aurait pu éviter ces excès, comment on pourra éviter qu'ils ne se reproduisent.

Y travailler est utile, mais chaque génération commet ses erreurs. Qui se souvient encore du krach d'octobre 1987 ? Ni le public, ni les médias. Mais peut-être les boursiers de l'époque. L'appellation de *golden boys* était apparue dans le paysage français quelques petites années plus tôt. Et quel fut le commentaire des vieux agents de change, dont le monopole touchait à sa fin, et qui avaient souvent le recul de plusieurs générations engagées dans ce métier ? Que ces jeunes n'avaient pas encore connu de retournement de cycle et qu'ils avaient cru que les arbres montaient jusqu'au ciel, ce qui bien sûr n'arrive jamais. Les plus optimistes ont alors pensé que, désormais, les jeunes avaient appris et que ce qui s'était passé en octobre 1987 ne se reproduirait plus.... Une génération plus tard, d'autres jeunes vivent la même expérience....

Ce propos se veut lucide et non désabusé. Il faut, bien entendu, tirer toutes les conclusions possibles de l'analyse de la crise et apporter des corrections au système financier. Les sujets sont nombreux, des paradis fiscaux aux ventes à découvert, en passant par les normes comptables, les exigences de fonds propres ou l'organisation planétaire des contrôles... Les meilleurs spécialistes font des propositions, les décideurs politiques et les régulateurs essaient d'avancer... Mais, au fond, l'enjeu n'est-il pas celui de l'éthique ?

S'en remettre à l'éthique de chacun apparaît, dans le public et chez les politiques, comme insuffisant ; ce ne sont que de belles paroles, pensent-ils, préférant lois et règlements. La régulation est certes nécessaire jusqu'à un certain point, mais la preuve est faite que ce n'est jamais suffisant pour prévenir toutes les fautes, tous les excès. Les compléter, les étendre, les durcir à chaque constat de leur insuffisance ? La tentation existe. Le jeu est infini entre les régulateurs et ceux qui sont soumis à leurs textes ; c'est seulement s'ils sont conscients des enjeux, si en quelque sorte ils précèdent la loi, que ceux qui y sont assujettis l'appliquent dans le sens attendu. L'éthique n'est pas en balance avec la régulation, elle la complète.

Mais comment porter une démarche éthique dans l'entreprise ? On a vu fleurir les chartes, les codes de bonne conduite, les règles de déontologie professionnelle. Ces démarches peuvent être utiles, soit parce qu'elles traitent d'enjeux très spécifiques du métier en question, soit parce qu'elles favorisent une réflexion partagée par

les personnels concernés sur le métier et la manière de l'exercer. Mais, comme pour la loi, il peut s'agir de textes plaqués sur une réalité qui obéit à d'autres ressorts ; elles ne sont pas suffisantes. Des entreprises exemplaires sur un plan formel se sont révélées gravement déficientes dans les faits.

L'éthique passe par l'exemple. La conscience, au plus haut niveau de la hiérarchie, d'une responsabilité et d'une exigence supérieures, est le seul moyen de guider l'action de l'ensemble des équipes. « On ne peut pas faire ça », dit par un dirigeant, est la marque d'une démarche éthique : on pourrait le faire, juridiquement ça passe, mais moralement non. Le choix de développer une activité, le choix d'aller plus ou moins loin, le choix de prêter à des personnes insolvables, le choix de titriser sans mesure, appartiennent aux plus hauts responsables et leurs décisions ont beaucoup plus d'effets que les affirmations de loyauté ou de priorité au service du client reprises en chœur dans les séminaires de motivation. La manière de faire est importante, ce qu'on fait l'est davantage.

Traiter de l'éthique dans une organisation comme le Medef passe par un chemin entre, d'une part, des propos généraux sur ses vertus qui peuvent paraître vains à certains observateurs, d'autre part, des règles précises dont la portée est toujours contestable. Ce chemin est étroit, mais il existe, et la preuve en a été faite avec la question de la rémunération des dirigeants. Dans le prolongement des travaux qui ont conduit au code de gouvernement d'entreprise AFEP-Medef, le comité d'éthique a produit des recomman-

ditions sur la rémunération des dirigeants qui s'intègrent dans ce code et, en un trimestre, les entreprises cotées du SBF 120 ont déclaré y adhérer presque à l'unanimité. Certes, les pouvoirs publics exercent de lourdes pressions pour que ces recommandations entrent vite en vigueur, faute de quoi ils menacent de légiférer. Cette intervention parasite la spontanéité initiale de la démarche, mais elle est intéressante pour la reconnaissance qu'elle constitue de la capacité des intéressés à produire par eux-mêmes des règles d'intérêt général.

En résumé, ce qui est en cause, c'est l'excès en soi, en toutes choses, et la réponse passe par l'éthique, conscience vivante d'enjeux globaux et sens de la mesure. Le général de Gaulle définissait la démesure comme « la passion d'étendre, coûte que coûte, sa puissance personnelle, au mépris des

limites tracées par l'expérience humaine, le bon sens et la loi ». Le sens de la mesure, de l'autolimitation au nom d'un intérêt supérieur, n'est pas à prendre comme une option personnelle de l'ordre de la morale, mais comme une nécessité organique des économies de marché modernes. Michel Rocard écrivait il y a quelques mois : « Sans éthique forte, il n'y a plus de capitalisme ».

Le défi de l'éthique est celui d'un développement durable de l'entreprise. Cela suppose notamment de concilier les exigences de court terme et de long terme, de trouver un équilibre entre toutes les parties prenantes, et ce dans un monde complexe, où les tensions sont croissantes, où tout doit pouvoir être justifié en totale transparence. Ce défi n'a de sens que dans un environnement libéral qui donne leur pleine mesure à l'initiative personnelle, à la responsabilité individuelle et à l'exemplarité.