

FINANCE ET SOCIÉTÉ

TABLE RONDE À L'OCCASION DE LA PRÉSENTATION
DU « RAPPORT MORAL SUR L'ARGENT
DANS LE MONDE 1996 » *

avec :

Philippe Lagayette, *Président de l'Association d'économie financière (AEF)*
et *Directeur général de la Caisse des dépôts et consignations*

Hélène Ploix, *Vice-présidente de l'AEF*

Jonathan Charkham, *Magistrat et conseiller du gouverneur de la Banque*
d'Angleterre

Robert Pelletier, *Directeur général de l'AFECEI*

Giuseppe Roma, *Directeur de la Fondation Censis (Italie)*

Eric Izraelewicz, *Journaliste, Le Monde*

P. Lagayette

Le « Rapport moral sur l'argent dans le monde » est un bilan annuel des événements qui ont touché les sujets portant sur le fonctionnement du système financier ou sur les problèmes d'éthiques et de déontologie. Il répond au double phénomène de prééminence du marché et des difficultés de gestion qui sont apparus avec la montée des risques et l'instabilité. Ce rapport ne cherche pas à exagérer ces phénomènes ; il cherche à en éclairer le plus lucidement les dysfonctionnements. Le programme existe depuis 1992, il fait travailler des spécialistes des sciences humaines et des praticiens du monde financier, sur des problématiques telles que l'éthique, le droit et la déontologie, le lien entre finance et identité culturelle, le mécanisme de confiance, ou le lien entre marché financier et développement des sociétés.

Le Rapport est organisé en quatre axes que je ne reprendrai pas tous. Le chapitre « Distorsions » consacre un long développement à l'affaire Baring, mais aborde également le problème de la corruption et du blanchiment des capitaux. Dans certains pays émergents, en effet, on assiste à un fort développement des pratiques financières en même temps qu'à celui des pratiques de corruption. Une des préoccupations dont se fait échos ce Rapport est qu'il n'y ait pas d'assimilation entre arrivée de la démocratie, arrivée de la corruption et blanchiment des capitaux.

167

* Cette Table ronde a été organisée par l'Association d'économie financière le 24 septembre 1996, au Sénat (Paris).

Dans « Les problématiques des marchés financiers modernes », sont abordées les difficultés des systèmes bancaires dans divers pays. Difficultés que les autorités publiques ont à gérer parce que tout ce qui touche à l'argent, touche à des questions de confiance et ne peut pas être laissé aux phénomènes de marché purs, tout en tenant compte des opinions publiques qui ne veulent pas que le contribuable soit seul mis à contribution pour que soient effacées les conséquences d'erreurs de gestion. Là aussi le rapport contribue à la mise en lumière des limites et des paramètres d'action. On y parle aussi de la monnaie unique, du rôle des marchés et du gouvernement d'entreprise, phénomène d'importance mondiale qui est plus intense en France aujourd'hui et permet de s'interroger sur la manière dont sont gérées les grandes sociétés. Le troisième chapitre, « réponses et perspectives » aborde les problèmes de maîtrise de la mondialisation, ainsi que de ce qui peut être fait par la coopération internationale, voire la réglementation internationale. Il fait également place à la dimension existentielle de l'action avec les questions de déontologie et d'éthique. L'idée qui sous-tend ces recherches est que tout ne peut pas être résolu par des réglementations, il faut aussi une part laissée à l'initiative et à la vie afin de ne pas étouffer la créativité, sous peine de nuire à la croissance. La nécessaire sécurité que nous voulons tous, ne peut être assurée uniquement par des règles, il y faut aussi un état d'esprit des acteurs de la finance qui ne peut être défini que par une réflexion collective. C'est à ce débat qu'à l'ambition de contribuer l'Association d'économie financière et singulièrement ce programme, par la publication de ce Rapport.

168

E. Izraelewicz

Me devant d'animer ce débat, je commencerai par vous raconter une petite anecdote. En quittant le journal, j'annonçais mon intention de venir présenter un Rapport moral sur l'argent dans le monde : cela a fait sourire. Dans un journal comme le Monde où l'on croit avoir beaucoup de morale, et où en tout cas on a peu d'argent, il y a de sérieux doutes sur la compatibilité entre la morale et l'argent. Le travail engagé par l'Association d'économie financière est indispensable pour montrer que cette compatibilité est possible et urgente à établir comme nous le montre l'actualité.

Le Rapport s'établit sur l'année 1995 : la crise du peso fin 1994, l'effondrement de la Baring en février 1995, en novembre l'affaire Daiwa qui ont marqué la vie du système financier mondial. L'actualité n'a pas manqué sur ces sujets, et même s'il n'y a pas eu de graves crises monétaires comme il y en a eu fin 1994, on sait l'importance qu'ont pris les crises bancaires, au Japon, en France et ailleurs ; on sait également les problèmes de gestion des fonds de pension qui ont été posés à Londres

ou aux Etats-Unis. Aujourd'hui même on pourrait encore citer le retour du débat sur l'or des familles juives dans les banques suisses ou sur les critiques émises par les plus hautes autorités françaises sur l'organisation du système de contrôle du système bancaire français, ou les réflexions du FMI à propos de la surveillance du système monétaire mondial.

Le Rapport suscite également deux grandes questions à propos de la complexité du système financier. L'une sur l'ampleur des phénomènes évoqués, les dysfonctionnements, la corruption, le blanchiment, les risques du système financiers, en essayant d'analyser leur progression. Y a-t-il aggravation, modification de ces dysfonctionnements ? L'autre série de questions porte sur les réponses qui peuvent y être apportées. Le Rapport insiste sur trois grands types de réponses possibles : règles, contrôle et éthique.

Les règles, c'est l'action engagée sur l'organisation d'un système de contrôle, la définition d'un ratio prudentiel pour le système bancaire, l'harmonisation comptable, et la mise en place d'une coopération entre les instituts de surveillance. Mais la réglementation, comme le souligne H. Ploix a des effets pervers et ne suffit pas. Il y a donc simultanément le développement de systèmes de contrôle, notamment de contrôle interne dans les grandes institutions. Peut-on imaginer un contrôle parfait ? Il me semble que les financiers en doutent, compte tenu des produits dérivés et de la complexité du système. Dans ce cadre, la réflexion sur le gouvernement d'entreprise peut être une réponse. La troisième réponse est éthique : elle prône la transparence et le développement de certaines valeurs dans le comportement des acteurs financiers.

169

J. Charkham

Le sujet de mon intervention concerne le gouvernement d'entreprise, par rapport aux entreprises cotées en bourse. Il y a vingt ans, de telles histoires étaient encore inconnues ; on en parle aujourd'hui dans tous les pays d'économie développée. On sait que les économies marxistes ne marchent pas aussi bien que les économies de marché. Leur disparition souligne la concurrence entre les formes diverses des économies de marché ; personne ne croit que la supériorité d'une forme particulière sur une autre repose sur l'inspiration d'une centaine d'industriels très habiles. Il faut donc considérer les systèmes et la façon dont ils sont appliqués dans chaque pays. Il existe plusieurs systèmes importants, l'éducation, la politique macro-économique, le régime social, le système financier des bourses et banques, et de tous on peut tirer plusieurs entreprises qui fleurissent et plusieurs qui meurent. On a à examiner de près les systèmes de plusieurs entreprises sélectionnées pour y reconnaître certains universels, j'en résumerai quelques principes.

Il faut laisser à ceux qui gèrent la liberté de gérer sans l'intervention des autres. Quant aux influences externes, il y en a plusieurs : l'intervention du gouvernement, la peur du litige, du marché, et de l'absorption, la peur du système des contrôles financiers qui s'opèrent dans la société elle-même et qui détruisent l'esprit d'entreprise.

Ceux qui gèrent doivent se trouver tous responsables devant quelqu'un qui assure l'efficacité du pouvoir du moment. En France, le PDG a un pouvoir indiscutable mais devant qui est-il responsable, à qui rend il des comptes ? Sans la liberté de fonctionner de façon indépendante, on risque de voir l'entreprise stagner. En revanche, si véritablement l'exécutif ne se trouve responsable devant personne, il finit par faire des fautes catastrophiques surtout s'il a bien commencé par développer une certaine folie des grandeurs.

Les systèmes qui sont partout efficaces suivent tous ces deux principes, mais selon des méthodes diverses. Les allemands accordent selon la loi le pouvoir à un comité, le Vorstand, les autres le donnent à un personnage comme le PDG en France, ou le CEO aux Etats-Unis. En France, vous avez aussi un système comparable à l'allemand mais peu répandu. La différence la plus frappante est d'avoir à se présenter devant quelqu'un, un supérieur. Voilà ce qui assure la compétence de l'exécutif, qui le soutient et en cas extrême lui fournit des remplaçants. En Angleterre, notre système comme la plupart des autres se fait en deux étages. D'un côté l'exécutif, ou conseil d'administration, « the Board », de l'autre l'obligation de rendre des comptes aux actionnaires. Il y a vingt ans, l'un et l'autre ne connaissaient qu'un succès variable. Le fait du Comité Cadbury fut d'améliorer le fonctionnement du conseil en modifiant sa composition, et sa façon d'opérer. La réforme la plus importante fut l'introduction du comité d'audit qui fait partie actuellement de toutes les entreprises cotées en bourse. Pour quoi est-il si important ? Parce que le comité est formé seulement de directeurs indépendants, sans lien d'amitié, ni relation avec l'entreprise. Ceci fait un changement par rapport à la composition des conseils. Ces directeurs ont l'occasion de pouvoir examiner de près les chiffres de la société, ils en ont donc une connaissance plus profonde. Ces directeurs sont chargés d'assurer le bon fonctionnement du système de contrôle financier dans la compagnie. Un tel comité crée chez ses membres une certaine solidarité, il est donc de plus en plus difficile pour un CEO, fut-il parmi les plus dominateurs, de ne pas accorder de sérieux à une décision prise par le comité. C'est le changement le plus important de ces vingt dernières années en Angleterre. Dans les grandes sociétés, le rôle du CEO et du chairman, votre président, se trouvent clairement définis et séparés l'un de l'autre de sorte que le conseil d'administration comprend un mélange plus égal entre l'exécutif et des administrateurs

indépendants qui comprennent mieux le rôle qui leur revient et le bon fonctionnement du conseil lui-même. Pourtant il existe deux étages.

Pour les actionnaires, en Angleterre comme aux Etats-Unis, mais pas en France ou en Allemagne, une telle société ne se trouve jamais dominée par un ou deux actionnaires. Il est rare qu'un actionnaire détienne plus de 5 ou 10%. En fait, le monde des affaires anglais est maintenant dominé par les institutions, i.e. par les compagnies d'assurances et les fonds de pension. Au total, y compris les autres institutions de même genre, ils contrôlent environ deux tiers des actions. Peu à peu, il se fait que ces actionnaires développent des contacts avec les entreprises concernées comme un moyen de les comprendre mieux. Ainsi, il arrive que si jamais ils ne sont pas satisfaits d'une action quelconque, ils n'hésitent pas à le dire. Au pis aller, selon la proposition d'un actionnaire, le CEO peut se voir remplacer. Mais en général, les actionnaires ont peur de leur propre pouvoir, ils l'emploient donc avec précaution et n'approuvent pas, par exemple, l'augmentation du salaire de l'exécutif de British Gaz, mais ils l'ont permis. Pour résumer, je vous offre les deux principes pour mettre à l'épreuve le système de « corporate governance » : la liberté de gérer et la nécessité de rendre compte. J'aperçois en Angleterre quelques signes de progrès enfin.

E. Izraelewicz

Est-ce que l'on peut d'ores et déjà dire, que l'on observe une amélioration des performances économiques des sociétés cotées en liaison avec ce changement. Quelle appréciation portez-vous sur ce qui s'est passé en France après le rapport Viénot, et plus récemment avec les propositions du sénateur Marini sur la réforme du droit des sociétés ?

J. Charkham

Je pense qu'on peut voir une amélioration, mais de tels changements prennent des années pour avoir un plein effet. Ces réformes n'ont véritablement lieu que maintenant dans les entreprises. On assiste à des changements dans la composition du conseil, mais naturellement il change lentement. Par exemple, les comités d'audit ont beaucoup plus de pouvoir qu'avant. La raison en est que la manière dont les bilans des compagnies doivent être fait ont des conséquences sur les systèmes de contrôle du financement interne qui est du ressort du comité d'audit. Cela signifie que quel que soit l'avis des exécutifs, qu'ils aiment cela ou non, le pouvoir est partagé avec le comité d'audit. Et dans certains cas, je dois dire que pour prévenir un tel pouvoir, le président engage des personnes incompétentes dans le comité d'audit. Cependant, cela n'est pas si facile parce que les sociétés ont à rendre publique la composition de leur comité d'audit et doivent donner leur background, de sorte qu'il

est ainsi difficile à un président qui joue sa réputation et celle de la compagnie, d'engager des personnalités notoirement incompetentes. Je pense que progressivement, les comités exécutifs seront plus performants parce qu'ils auront une meilleure appréciation de leur rôle et que chacun des membres aura un sentiment plus profond de ses responsabilités personnelles. Ce qui reste à développer encore largement, c'est le rôle des institutions en tant qu'actionnaires et cela ne fait que commencer. On peut toujours considérer qu'il est toujours possible d'avoir de mauvais comités exécutifs, qui seront désignés selon une sorte de médiocrité réciproque par un mauvais PDG. Alors la compagnie coulera, mais à ce moment-là il y a un rôle pour les actionnaires. Ils ne doivent pas intervenir au jour le jour, mais ils sont le gardien de l'effectivité des opérations de management de la société. C'est une idée qui prend corps lentement en Angleterre, mais l'effet du Comité Cadbury a certainement été de prouver l'opération substantiellement.

P. Lagayette

En France, la source de cette évolution vers le gouvernement d'entreprise est double : le mouvement mondial qui entraîne avec lui les sociétés françaises, et ce qui se passe sur les marchés des capitaux qui nécessitent davantage d'informations. Les opérations doivent être présentées sous la surveillance d'autorités indépendantes comme la COB, l'information doit être donnée, et elle tend à être de plus en plus normalisée et surveillée, impliquant des responsabilités d'une part de ceux qui signent, les conseils d'administration et mandataires sociaux ; d'autre part, des auditeurs externes qui de ce fait sont obligés de prêter une attention plus grande. C'est sur la base de ces deux sources qu'on assiste à une certaine rationalisation des comportements, comme le confirment l'information qui est régulièrement publiée et les rapports annuels ou les rapports publiés à l'occasion d'opérations financières qui sont plus détaillés qu'auparavant. On assiste en France également à la constitution de comités spécialisés, des conseils, comités d'audit, comités de rémunération (alors que c'est un point qui est traditionnellement traité de façon assez éloignée du conseil) et parfois, comités stratégiques, qui permettent aux représentants au conseil de quelques actionnaires de se pencher d'une façon informelle avec plus de détails sur la situation de l'entreprise. Ce sur quoi il reste à faire des progrès c'est le degré d'implication du conseil sur la vie de l'entreprise, le niveau d'affaire et de réflexion qui sont évoqués au conseil. Nous partons souvent d'une tradition où il y a peu de choses qui vont au conseil. Nous vivons sur un principe très napoléonien, avec un dirigeant sur les épaules duquel tout repose, le conseil étant une sorte d'entourage, finalement peu informé et sans influence sur la prise des orientations. Il

y a certes une réorientation aujourd'hui dans nombre de sociétés ; je suis moi-même membre d'un comité d'entreprise d'une société franco-anglaise, qui du point de vue de son fonctionnement est ce qu'on peut trouver de mieux, même si elle n'a pas encore de résultats fabuleux, mais la tâche est immense et la nouveauté très grande. L'ouverture du débat, l'implication du conseil, sans nécessairement qu'il en vienne à prendre des décisions à la place des mandataires sociaux, montrent le sens de l'évolution.

J. Charkham

Un des avantages, et non des moindres, du comité d'audit est de donner aux auditeurs externes une occasion de parler en l'absence des exécutifs de l'entreprise. Ceci améliore la position des auditeurs externes qui sans cela ne pourraient faire part de leur éventuelle désapprobation. Dans le comité d'audit dont je suis membre, j'exclue tous les exécutifs de l'entreprise au début des réunions, seuls les indépendants du comité d'audit plus les auditeurs internes et externes sont en présence. Ceci renforce leur statut et leur permet de faire part de leurs soucis sur l'entreprise.

D'autre part, la question du choix est importante, car en cela repose la fonction et l'indépendance du comité d'audit. Si ses membres pensent qu'ils sont là parce qu'ils sont amis du PDG, il est inutile de compter sur une indépendance du comité car ils se sentiront tenus par la loyauté envers le PDG. Nous avons le même problème avec les comités exécutifs parce qu'ils sont en général partagés par les présidents et les chefs exécutifs. C'est pourquoi on recommande ce qu'on appelle une « nomination comitee » qui consisterait en un choix fait indépendamment des personnalités du président et du chef exécutif. Naturellement, c'est encore mieux si ce choix leur convient également, mais le fait est que les gens qui font partie du comité exécutif doivent avoir une loyauté envers la société et non envers les personnes singulières qui les auraient choisis. A moins de cela, le comité exécutif ne pourra jamais donner véritablement un point de vue critique. Ce n'est pas qu'il soit là pour rendre la vie difficile au Président, mais pour que les questions difficiles soient effectivement posées quand il y a lieu. Or ce n'est pas facile de le faire si on est entravé par des relations amicales. Nous ne sommes pas allés encore assez loin dans ce sens en Angleterre, notamment avec les « nominal comitees », mais nous y parviendrons parce que la question du patronage est de plus en plus débattue ; c'est une des clefs de notre évolution.

173

R. Pelletier

Le Rapport en entier touche les préoccupations des établissements de crédit, je me suis donc laissé guider dans ce propos par les préoccupa-

tions les plus urgentes pour la profession avec l'entrée en vigueur de l'euro dans moins de deux ans. Il y a une mobilisation de la place financière qui fait sans doute contraste avec une insuffisante préparation de l'opinion publique face à ce qui peut être comparé à un tremblement de terre. L'écart est frappant avec le niveau de la préparation technique liée à l'introduction de l'euro qui est menée de façon très approfondie notamment par la Banque de France, avec le comité Hannoun, et par l'AFEC qui a multiplié les groupes d'études chargés de défricher les problèmes liés à cette introduction. L'ensemble de la profession considère qu'il s'agit d'une donnée incontournable qui requiert que nous soyons à l'heure au rendez-vous face à la concurrence. Je m'empresse de dire que la France, et notamment la profession bancaire n'est pas en retard par rapport à ses concurrents, elle serait même plutôt en avance.

Si l'approche technique est en bonne voie sur les problèmes de la qualification juridique de l'euro, ou sur les problèmes de l'informatisation de banques (notons que l'expérience montre que l'on se trompe toujours quant à l'évaluation des coûts), plus difficile est d'estimer le coût des rapports avec la clientèle. Nul doute que celle-ci sera perturbée face à une monnaie qui s'assimile à une monnaie étrangère avec une valeur complexe qui tournera aux alentours de 6,45 francs. L'AFEC qui est devenue l'AFECEI et qui regroupe ainsi la totalité de la profession financière a lancé une lettre d'information « Demain l'euro » réservée aux professionnels et destinée à établir une planification aussi complète que possible de la mise en place de l'euro.

Du point de vue des structures, le secteur bancaire français n'est pas homogène, certains secteurs sont dans une situation financière assez confortable : les Caisses d'épargne, avec 62 millions de fonds propres, le Crédit agricole, les Banques populaires, le Crédit mutuel etc. ; les banques commerciales traditionnelles sont en général plus fragiles, mais il y a des exceptions ; cependant, on ne peut oublier que les résultats de la Barclay's Bank sont supérieurs à eux seuls aux résultats de l'ensemble des banques AFB. Cela donne la mesure de la compétition future. Il est généralement admis qu'on assistera à des regroupements qui ont d'ailleurs déjà commencé. Cela résulte du fait que la France est surbancaisée par rapport à nos partenaires, il y a par exemple infiniment plus de guichets en France qu'en Allemagne. Les banques étrangères se sont montrées jusqu'ici peu agressives, mais cette situation d'armistice ne durera pas. Avec l'euro, les banques étrangères notamment les banques du marché commun seront amenées à renforcer leur positionnement en France. On se trouvera face à une concurrence terriblement renforcée.

Ce sont donc les nouvelles conditions de concurrence qu'il faut examiner. D'abord la libre circulation des capitaux qui est déjà ancienne,

mais de portée fondamentale ; ensuite l'introduction de la libre prestation de services, ce qu'on appelle « le passeport européen » qui signifie que les directives européennes ont ouvert totalement le marché de l'Union économique européenne, sans aucune restriction, aux établissements de crédit de tous les pays membres. L'idée étant qu'à partir du moment où un établissement de crédit est habilité à exercer des activités bancaires, à vendre des produits et conclure des contrats d'un certain type dans son pays, il a la possibilité d'exercer les mêmes activités et vendre les mêmes produits dans les autres pays de la communauté. La Commission européenne a publié en début d'année un Livre Vert sur le libre accès des consommateurs aux services bancaires, qui ne fait que confirmer le principe que les produits bancaires commercialisés dans un pays de la communauté peuvent l'être dans tous les pays de la communauté. Il s'agit d'une retombée d'un arrêt fameux de la Cour de justice européenne appelé « Cassis de Dijon » qui pose le principe qu'un produit légalement commercialisé dans un pays de l'UE doit pouvoir l'être dans l'ensemble de la communauté. Ce principe ne se révélera-t-il pas pervers en matière de produits financiers ?

Enfin, les établissements de crédit sont en France victimes d'un certain nombre de distorsions. Distorsions sur le plan de la fiscalité par la taxe spéciale relativement lourde qui frappe les frais généraux des banques et qui n'existe pas dans le reste de la communauté ; la taxe sur les salaires que ne versent plus les entreprises assujetties à la TVA. Comme le métier de banquier est essentiellement un métier de main d'oeuvre, c'est une taxe redoutable qui n'existe pas non plus chez nos partenaires. Enfin, il y a le gros problème de la fiscalité de l'épargne.

L'effet de l'euro, l'instauration d'une monnaie commune, assurant une parfaite fongibilité des valeurs va avoir un effet considérable sur le comportement des épargnants. Jusqu'ici, peu d'épargnants acceptent d'investir leur capitaux dans des produits libellés dans une monnaie différente du franc. C'est un réflexe fait à la fois de crainte du risque de change et de timidité parce que cela demande une certaine technicité de jouer avec les taux de change. Or, ceci va disparaître. Un certain protectionnisme lié à l'existence des monnaies nationales va disparaître. Nos partenaires vont avoir la possibilité d'offrir des produits parfaitement accessibles à la compréhension de l'épargnant avec un avantage considérable en matière fiscale. En France, nous avons sur le papier un régime fiscal qui est sans doute le plus favorable à la constitution de l'épargne dans l'UE. Par ailleurs, l'ampleur des produits d'épargne offerts aux épargnants est très grande, même sans doute un peu trop grande et complexe ; mais nous sommes dans une situation de distorsion de concurrence potentielle dès que l'on aborde le contrôle fiscal. En France, on ne peut pas toucher 3,50 francs de dividendes ou de revenus

de capitaux mobiliers sans que le contrôleur reçoive un bordereau lui indiquant le montant touché de cette somme. Ce système n'existe qu'en Espagne et en Hollande (en fait, il est mal appliqué en Espagne). Autrement dit, les produits que les Français vont souscrire en euro, échapperont aux impôts sur le revenu, sur les plus-values, sur la fortune et aux droits de succession, s'ils sont gardés dans un quelconque pays de la communauté sans être déclarés en France. On peut imaginer l'angoisse du secteur gestionnaire de l'épargne face à la perspective d'une évasion aussi massive de l'épargne des ménages.

Le problème de l'harmonisation fiscale est périodiquement posé au sein du conseil des ministres de la Communauté européenne pour déboucher inmanquablement sur la constatation que la fiscalité échappe au domaine de l'harmonisation et, qu'elle est d'autre part du domaine des décisions à l'unanimité. Nos partenaires n'ont en aucune façon l'intention d'abandonner un régime, sans doute moralement condamnable, consistant à ne pas contrôler sérieusement les revenus d'épargne mobilière. Ils ont une analyse de l'effet économique de la constitution de l'épargne qui l'emporte sur le souci très français de l'égalité devant l'impôt. Pour nos gestionnaires, la concurrence risque d'être redoutable.

Le drainage de l'épargne n'est pas le seul risque que nous puissions rencontrer. On dit qu'avec l'introduction de l'euro, l'activité des banques sur les marchés des changes va pratiquement s'effondrer. Je ne partage pas ce point de vue. Les travaux que nous avons menés en ce qui concerne la perte pour les banques, de la suppression des opérations de change confirment qu'elle sera faible. En effet, dans le domaine du commerce extérieur, les entreprises françaises ont pris l'habitude de facturer leurs échanges soit en francs soit en dollars, monnaie des échanges internationaux, notamment pour les matières premières. Il y a peu d'échanges commerciaux facturés en devise européenne. Par ailleurs, les autres mouvements sur le marché des changes sont essentiellement libellés en dollar ou en yen et, de façon limitée, en mark. Avec l'euro, des perspectives extrêmement prometteuses s'ouvrent sur le marché des changes, avec des transactions euro/dollar, euro/yen et avec les monnaies « out ». Ceci assurera un marché considérable compensant largement les pertes sur le marché des monnaies « in ».

Actuellement, Londres détient une place prépondérante sur le marché des changes, et selon la presse anglaise, l'ambition de la place de la City est de capter le marché de l'euro, comme Londres a capté le marché du dollar et du yen. Pour ma part, je partage l'analyse de Peter Fischer vice-président de la Réserve Fédérale de New York qui estime que l'avènement de l'euro créera des incertitudes sur les marchés mais accentuera considérablement la volatilité de ces marchés.

Sur le marché des produits dérivés et des valeurs mobilières en

général, nous aurons un marché très internationalisé. Là aussi un certain protectionnisme de fait qui existait entre les valeurs libellées en francs et le marché des valeurs libellées en monnaies européennes, va changer avec l'arrivée de l'euro. Une des grandes idées de la profession était d'établir en liaison avec Francfort et Paris, une grande place continentale susceptible de faire concurrence à la place de Londres. L'évolution actuelle ne prête pas à l'optimisme puisque le Matif n'a pu s'entendre avec la place de Francfort. Les perspectives restent un peu brouillées. Je constate que les grandes banques allemandes installent leurs tables de marché à Londres et non pas à Francfort, ce qui tend à montrer que la place de Londres entend bien conserver sa place et même l'élargir.

Dans ce catalogue non exhaustif parlons du Financement des entreprises. Changement considérable là aussi : le marché de la liquidité de la zone va s'accroître aux dimensions de l'euro. Tout ce qui faisait le cloisonnement des marchés nationaux des capitaux va sauter. Le système « Target » qui permet entre les banques et les banques centrales de diffuser les données de leurs opérations financières et d'assurer une compensation essentielle au fonctionnement du marché, va contribuer à unifier le marché. Je ne m'attarderai pas sur la question de savoir si l'Angleterre, dans l'hypothèse où elle ne serait pas dans l'euro, participera ou non au système Target ; mais je crois à la prépondérance des considérations de marché par rapport aux préoccupations nationales qu'on a pu avoir ici ou là. Les spécificités nationales, les divergences dans les méthodes d'évaluation s'effaceront face à un marché dominé par la qualité internationalement reconnue du papier, présenté à l'open market élargi à l'ensemble de l'euro. On peut se demander ce qui se passera pour le papier des entreprises moyennes. Sera-t-il éligible à l'open market de l'euro ? Contentons-nous de poser une question qui concerne le financement des entreprises en sachant que la France est un pays essentiellement fait de petites et moyennes entreprises.

L'expérience de l'euro est sans précédent, les tendances des institutions qui se penchent sur ce problème, le FMI, comme la Commission de Bruxelles est de raisonner essentiellement en termes institutionnels, avec la volonté que la mécanique se mette en marche. On entend peu parler des marchés. A Dublin, on a considéré le problème des fluctuations des changes comme réglé en enfermant les monnaies « in » et « out » dans un SME bis avec des marges de fluctuation qui restent les marges actuelles : 15% de part et d'autre de la parité. En fait, c'est une fluctuation des monnaies pratiquement sans limites. Ceci est-il susceptible de calmer la spéculation potentielle entre l'euro, monnaie forte et les monnaies restées en dehors, plutôt faibles. Pour ma part, je pense que le marché des changes nous réserve des surprises et que le SME n'aura pas plus d'effet qu'il n'en a eu en 1992/1993 avec la crise de la lire et de

la livre où l'on a moins assisté à des dévaluations compétitives qu'à des dévaluations imposées par le marché.

Les banques centrales à cette époque ont développé des efforts considérables sur le marché pour éviter la dévaluation de la lire et de la livre, mais sans succès parce que le marché était trop puissant. Un texte du Rapport fait référence à la « tyrannie des marchés », ce sont eux qui vont dominer et imposer leur règle du jeu désormais dans le fonctionnement de l'euro.

P. Lagayette

M. Pelletier a abordé avec grande justesse et à propos beaucoup de sujets. Effectivement, l'euro est un bouleversement sans précédent, que l'on sous-estime plutôt si on doit caractériser une divergence entre l'attitude et la réalité, bien que la prise de conscience dans le système financier progresse à grands pas. S'il fallait trouver un maître mot: concurrence. Les établissements de crédit verront la plupart de leurs métiers modifiée. Certes pas tant la banque de proximité, mais l'analyse peut être atténuée également si on regarde aussi ce qui concerne les zones frontalières. L'interpénétration existe, elle existera davantage, mais n'oubliez pas que l'euro vient dans un climat où jouent d'autres facteurs de transformation. La libre circulation des capitaux et le libre accès aux prestations de services est déjà une réalité en Europe renforcée par l'euro qui lui donnera les moyens d'exister. Ensuite, la télématique qui change les rapports clientèle/banque doit se traduire par la possibilité pour tous d'attaquer la clientèle des autres et de se voir en contrepartie attaquer dans ses points forts. Dans un tel climat les fonds propres seront indispensables, il sera difficile de survivre sans cela. Les regroupements se feront naturellement autour des plus forts comme cela se passe dans tous les secteurs soumis à des modifications profondes. Ce que va connaître le système financier, d'autres secteurs industriels l'ont connu et ont su le gérer, chacun se demandant comment il allait s'adapter. Ce sont des problèmes individuels avant d'être des problèmes collectifs. Il n'y aura pas de solutions d'une sorte d'organisation collective. La sidérurgie donne de cela une image. Il y a eu des plans européens qui ont permis d'atténuer les chocs, mais il y a eu pour chaque entreprise la nécessité de se positionner sur les seuls produits où elle avait un avantage comparatif. Enfin, « la tyrannie des marchés », n'est pas vraiment un fait nouveau, l'euro ne changera pas trop l'état des choses. Il est bien vrai que la taille des marchés fait qu'ils ont un effet majeur pour toutes les économies ouvertes. S'il devait y avoir une évolution ce serait pour constater qu'il y a une chance que l'euro devienne une monnaie internationale comme le dollar, et que ceci entraîne des transformations, l'existence d'une véritable alternative qui

n'existe pas aujourd'hui parce que les marchés du dollar sont de loin les plus profonds et les mieux organisés. Tout gestionnaire de portefeuilles est amené à privilégier le dollar de même que les gestionnaires publics, en particulier les banques centrales, détiennent leur réserve majoritairement en dollars à cause des commodités qu'il apporte. On peut penser qu'une autre monnaie induira un rééquilibrage qui peut changer la manière dont les économistes géreront l'avenir. Cela aura certainement une conséquence sur l'économie américaine et alors, la « tyrannie » s'exercera aussi sur le géant et pas seulement sur les plus faibles d'aujourd'hui. Cela est un facteur qui ne devrait pas être générateur d'instabilité. Au contraire, quand on est soumis à pression extérieure, on limite l'usage de marges de manoeuvre par peur des conséquences de la pression extérieure.

Enfin, quant aux structures, les regroupements à travers l'Europe posent une question inconnue. La ligne qui n'a jamais été transgressée est le fait qu'une grande banque commerciale d'un pays soit possédée par des étrangers. Je ne sais pas si cela changera, mais les professionnels aujourd'hui sont sceptiques. Il n'y a pas d'exemple de réussite d'une telle transgression.

E. Izraelewicz

Est-ce que l'euro va faciliter ou au contraire rendre plus difficile le blanchiment de l'argent sale et la lutte contre le blanchiment ?

179

R. Pelletier

Le marché de la drogue est aujourd'hui essentiellement un marché du dollar. L'Europe est relativement efficace contre le blanchiment, surtout la France, ce qu'a confirmé le Gafi. Mais le dollar ne sera pas déboulonné par l'euro du jour au lendemain, il est de fait la seule véritable monnaie internationale, acceptée sur toute la planète. Les trafiquants ont donc naturellement un comportement visant à utiliser la monnaie ayant la plus large diffusion mondiale. On peut donc se demander si l'euro ne sera pas avant tout un instrument de placement. Si, comme je le crois, l'euro a tendance, par rapport au dollar, à être systématiquement réévalué, je dis bien en terme de tendance, de même que depuis dix ans le mark a été réévalué par rapport au dollar de l'ordre de 50%. Il est vraisemblable que l'euro connaîtra le même succès sur le marché des changes avec toutes les conséquences pour la compétitivité de l'économie européenne par rapport à l'économie américaine. Subir une réévaluation de 50% de la monnaie n'est sans doute pas supportable, par exemple pour l'industrie de l'aéronautique en France. Si l'euro est une monnaie appréciée, ce qu'elle sera vraisemblablement, avec un rayonnement international, alors elle sera un support du blanchiment de l'argent sale.

G. Roma

En tant que responsable d'un bureau d'études de sciences économiques, mon exposé abordera le système financier non pas de l'intérieur — comme cela vient d'être fait — mais sous l'angle des rapports du système avec l'extérieur, des rapports entre finance, société et politique.

J'aimerais paraphraser l'expression « tyrannie des marchés », qui a été évoquée à partir de l'article de M. Bourguinat, pour l'étendre à la tyrannie de l'économie sur les autres sous-systèmes : la politique et la société. Le système financier croît en importance et accroît la force de la finance. Proportionnellement les autres sous-systèmes perdent la leur. Autant dire qu'au niveau interational c'est le système de la représentation politique qui s'affaiblit, et celui de l'institution de la représentation générale de la société. D'un côté des opérateurs financiers ont un pouvoir de plus en plus important sans que ce pouvoir soit fondé sur une représentation : ils ne sont pas élus. De l'autre, les élus et les banques centrales voient leur champ de manœuvre réduit. Nous constatons l'émergence de nouveaux acteurs : médias et autorités judiciaires, qui occupent l'espace public plus que ne le font les élus.

180 Ce phénomène a deux conséquences majeures. D'abord, il n'y a plus d'intermédiation entre les acteurs financiers et l'épargne, ce qui provoque des dysfonctionnements à l'intérieur même du système financier. On parle beaucoup de compétition avec la globalisation des marchés financiers, mais pour autant cela ne signifie pas plus de transparence sur les marchés ni davantage de sécurité pour les épargnants, ou les petits actionnaires. D'autre part, il y a la distorsion issue de l'usage des finances publiques, avec les phénomènes de corruption en Italie et ailleurs, qui dépassent aujourd'hui le cadre de la corruption des hommes politiques. Les circuits financiers entre l'investissement public, les groupes de pression et les entreprises ont changé la nature de la relation entre l'argent et le monde politique.

Enfin, on pourrait parler d'un autre genre de distorsion en évoquant la frontière de plus en plus floue entre l'économie légale et l'économie illégale. Dans le Rapport je parle de l'usure comme de la forme la plus faible où cette confusion s'installe, mais il y a d'autres phénomènes, tels que le blanchiment de l'argent, où les frontières entre ce qui est permis et interdit ne sont pas claires.

Il a été souligné combien les instruments de contrôle, d'audit ou de répression sont importants pour que le monde de la finance demeure fondé sur la confiance réciproque. Certes, les solutions suscitées par la réflexion éthique et l'encouragement aux codes de déontologie qui sont abordés avec profondeur dans ce Rapport sont importants, mais il ne faut pas se limiter à une éthique des affaires ou à une éthique commerciale. Les phénomènes de globalisation des marchés, la dématérialisa-

tion des transactions financières et la déconnexion voire l'incompréhension entre le monde de la finance et l'économie réelle, présentent des problèmes structureaux. C'est donc là qu'il faut chercher les clés d'une reconquête de la confiance dans le monde de la finance.

Des initiatives comme l'Union monétaire européenne sont importantes, mais il faut insister aussi sur le fait que l'Europe est à risque. On ne peut se passer d'analyser l'indicateur du bien-être réel des gens qui peuplent cette Europe et en rester aux indicateurs purement financiers. Le Rapport moral sur l'argent dans le monde contribue à cet élargissement de perspective, en analysant les côtés sombres de l'économie réelle pour mieux les comprendre.

Il faut envisager le retour à un monde où la finance considère à nouveau l'épargnant comme le véritable acteur et le vrai moteur de l'économie. C'est la seule voie d'établissement d'un pacte nouveau entre le citoyen et le monde de la finance. C'est également par une telle initiative que la finance pourra contribuer à répondre aux problèmes qui se posent aujourd'hui en terme d'accroissement de l'insécurité, de corruption, mais aussi aux problèmes sociaux, notamment celui de l'emploi. Ainsi la finance pourra en même temps devenir le véritable marché du futur qui ne soit plus seulement fondé sur l'échange de valeurs abstraites et réaliser à travers la grande richesse et la grande culture antique qu'elle possède, notamment celle de la banque, une société plus ouverte et résolue face à une évolution qui pourrait autrement signer la décadence de l'Europe.

181

E. Izraelewicz

Face à la vision assez sombre que vous venez de décrire, ne peut-on pas penser que le rôle que les médias et la justice jouent en Italie, ou en France, tout comme l'ouverture à la concurrence, l'ouverture de frontières contribuent ensemble à une plus grande transparence et une meilleure recherche de l'éthique ?

G. Roma

Mais vous avez également dans de telles transformations des médias et de la justice, des problèmes nouveaux qui se posent. La justice dévoile à l'opinion publique un fait de corruption ; on en déduit qu'une part du pouvoir appartient à la justice et aux médias, mais très vite on s'aperçoit qu'il n'y a aucune possibilité de contrôler l'information qui est donnée à l'opinion publique. De plus, le fait que la justice soit liée à des centres de pouvoir, le fait que des magistrats et des entrepreneurs, soient aujourd'hui côte à côte dans des procédures judiciaires, me fait penser que ces phénomènes ont une base structurelle reposant sur une éthique qui est aussi une éthique d'intérêt entre groupes sociaux. Si on se passe de ce genre d'analyse, il est possible que techniciens, magistrats, ou ce qu'on

peut appeler nouveaux pouvoirs, deviennent comme ces opérateurs financiers qui ont le pouvoir de faire tomber un pays. Ces « nouveaux pouvoirs » sont très fragiles, c'est pourquoi il est très important de permettre et d'étendre la pratique des audits d'entreprise. Il faudrait faire également un audit de la société, mais qui va le faire ? Les parlements dans les démocraties occidentales ne sont pas très forts, les systèmes présidentiels le sont peut-être davantage, mais je pense que le système financier lui-même a intérêt aujourd'hui à reconstruire un pacte, un rapport de confiance entre le citoyen et la « classe » financière. En Italie, il y a la corruption, aux Etats-Unis il y a la question de la transparence dans les rapports avec les épargnants. Les contrôles sont alors très importants, mais la multiplication des procédures de contrôle entraînera des dysfonctionnements dans tous les sous-systèmes politiques, sociaux et financiers. Trop de contrôle nuira aux possibilités de développer la finance elle-même, et la société au-delà. En Italie, la finance est très fragile, par exemple nombre de PME vont passer leurs accords en Autriche uniquement parce que l'organisation économique et la confiance entre les travailleurs italiens et le pays s'est affaiblie considérablement. Ce lien financier est d'une nature particulière qui n'a pas seulement à voir avec les chiffres. Le Rapport Moral sur l'argent dans le monde permet de saisir la complexité de ce lien qu'il nous faut comprendre pour consolider les bases mêmes de l'exercice et du bon fonctionnement financier à partir d'une réflexion culturelle.

182

H. Ploix

Nous avons lancé un programme, « Ethique, finance, confiance », et décidé la publication annuelle d'un Rapport Moral parce que nous avons voulu établir une relation entre éthique et finance, finance et société et lancer la réflexion. Dans mon esprit, l'éthique en finance se distingue de l'éthique des affaires.

Si l'on examine ce que recouvrent les développements de l'éthique des affaires, on remarque que la démarche adoptée par les entreprises qui veulent témoigner de leur comportement éthique, a de nombreuses similitudes avec la démarche suivie il y a une vingtaine d'années par les entreprises qui ont pris en compte le phénomène consumériste, et par celles qui, à la même époque, ont pris conscience de leur « responsabilité sociale », tendance très forte des années soixante-dix. L'objectif premier de ces entreprises qui mettent en place des codes de conduite, les sociétés américaines en particulier ne le cachent pas, est de maximiser les chances de protéger leur image. C'est un objectif naturel, certains présidents d'entreprise emploient l'expression « turn ethics into an asset » : faire de l'éthique un atout; d'autres préfèrent expliquer que l'éthique dans leur entreprise, la référence à des valeurs communes et

l'obligation d'adopter certains standards communs de comportements, est un moyen d'améliorer la probabilité que les milliers de personnes qui composent cette entreprise à travers le monde se comportent bien.

Par rapport au consumérisme et à la responsabilité sociale des entreprises, le champ de l'éthique des affaires est devenu aujourd'hui plus vaste. Les cibles concernées sont plus nombreuses, elles incluent, outre les clients comme dans le consumérisme, le personnel et les collectivités locales, qui étaient déjà concernés par la responsabilité sociale, mais aussi l'environnement et les actionnaires, en quelque sorte la société dans son ensemble. Les sujets de préoccupation sont devenus plus nombreux et plus complexes. Ainsi l'éthique des affaires est une éthique appliquée qui reconnaît sa différence avec l'éthique individuelle en partant du principe que les standards changent et que de ce fait elle doit s'intéresser aux conséquences et non aux principes généraux, et fixer pour le personnel le cadre de son comportement. C'est en cela qu'elle est une approche différente de la réflexion sur les valeurs, ou sur les vertus utiles pour déterminer ce qui est bien et ce qui est mal dans chacune des actions. Or, ce doit bien être la réflexion sur ces principes premiers d'action qui doit être l'axe de travail dans un approfondissement de la relation de l'éthique et la finance.

Les institutions financières ne sont pas à l'écart de ce mouvement de réflexion proche de l'éthique des affaires. Elles ont été les premières aux États-Unis à élaborer des codes de conduite. Dès qu'une institution financière naît, elle sait que la relation financière sur laquelle elle va bâtir toute son activité est une relation de confiance, et avant même que les médias ne s'emparent d'une affaire, on sait que les manquements à cette confiance ont été gravement sanctionnés. Je prendrai comme exemple le code de déontologie d'une banque américaine qui stipule dans son introduction: « La banque est une activité fondée sur la confiance réciproque, nous exigeons l'absolue honnêteté dans toutes les affaires à la fois à l'intérieur et à l'extérieur de la banque. Notre activité est fondée sur la bonne foi, la confiance et la confiance publique ». Remarquons que les trois mots anglais pour dire confiance sont utilisés : *faith, trust, public confidence*. « De ce fait nous sommes spécialement responsables d'avoir de hauts standards dans nos conduites personnelles et professionnelles ». Avoir un bon comportement dans une institution financière et donc fondamental.

Mais il faut évoquer, comme l'a fait M. Roma ce qui concerne plus particulièrement les relations entre l'éthique et la finance. En effet, la responsabilité de la finance est tout à fait particulière par rapport aux autres industries, sans doute à l'exception de l'industrie nucléaire ou de la médecine. Comme pour le nucléaire, on parle pour la finance de la possibilité de provoquer un risque systémique ; la finance peut « faire

tomber un pays ». Pour elle, comme pour la médecine, on parle d'une responsabilité vis à vis du genre humain. En termes très moraux, on peut évoquer sa responsabilité vis-à-vis de l'avenir de l'humanité car les allocations d'actifs entre les riches et les pauvres, entre les pays du nord et les pays du sud, c'est une des conséquences de la finance. La responsabilité des autres industries n'est qu'à l'égard de leurs employés, de leurs clients, de leurs actionnaires parfois de l'environnement. C'est aussi pourquoi l'activité financière est beaucoup plus réglementée. Mais comme la réglementation ne peut entrer dans tous les détails, car elle risquerait d'être rapidement obsolète ou contournée, elle est complétée par des règles de déontologie qui sont des règles d'application de principes premiers, de principes éthiques. En général, il est rappelé aux employés dans les codes de conduites qu'ils doivent non seulement respecter la loi mais les grands principes. Ces codes de conduite doivent être signés une fois par an dans bien des établissements américains pour confirmer que chaque signataire en a pris connaissance.

184 Cette responsabilité particulière de la finance, qui nous oblige à réfléchir aux principes éthiques qui doivent la guider, résulte de la financiarisation de l'économie depuis les années quatre-vingts qui a eu pour conséquence d'alourdir le poids de la finance et des métiers de l'argent. Elle résulte aussi des techniques nouvelles. La puissance des ordinateurs, les télécommunications appliquées à la finance permettent des effets de levier et des déplacements d'argent qui sont sans rapport avec la réalité des échanges commerciaux de biens et de services. En outre, le recul que donnait le rythme des jours a disparu. Il n'y a plus de nuit passée entre les activités fébriles de la journée. 24 heures sur 24 les marchés financiers sont ouverts. L'espace lui-même n'est plus un frein, on peut faire des transactions sur n'importe quel marché ; on peut à partir de Paris utiliser n'importe quel paradis fiscal ou profiter de la législation favorable de n'importe quel pays, ou de l'absence d'application de la législation comme l'évoquait M. Pelletier. Cette nouvelle situation bouleverse et peut mettre en péril les bases de fonctionnement du monde financier. Il faut donc que celui-ci se comporte de façon équilibrée. C'est pourquoi l'éthique doit rentrer en jeu.

L'éthique signifie le bon comportement pour bien vivre : ce qui exige mesure et maîtrise, maîtrise de soi et de ses actions. Or la puissance de calcul des ordinateurs et les leviers qu'ils engendrent renvoient à l'infini. Les philosophes grecs qui réfléchissaient à l'éthique ont souligné le risque que représentait l'infini pour le propre équilibre de l'homme. Ils ont insisté sur le fait que lorsqu'il y a démesure, absence de limite, il y a perte de contrôle de l'homme sur la réalité, ce qui va à l'encontre de l'éthique comme le font l'écrasement du temps et de l'espace les deux dimensions essentielles à l'équilibre de l'homme. De plus, nous avons

parlé des grands bouleversements que va entraîner l'euro, des conséquences qu'il pourrait avoir sur la restructuration du système bancaire. On aurait pu ajouter le développement rapide de la banque directe qui lui aussi va provoquer des perturbations importantes. En effet, à la relation humaine entre le client et son banquier, ou son assureur, on substitue progressivement une relation abstraite fondée sur des données statistiques qui transforment la relation de confiance. Maintenant de nombreux crédits sont octroyés sur la seule base de données chiffrées sélectionnées sans qu'il y ait rencontre ou connaissance physique entre le client et son banquier, et je ne parle que de la banque directe sans évoquer Internet. Autrefois la relation humaine scellait la confiance dans le bon déroulement de l'engagement réciproque, elle sécurisait donc l'opération. Dans cette démarche physique les deux contractants s'en remettaient ensemble à une parole partagée, engagée. La disparition de la relation humaine oblige à trouver d'autres systèmes de garantie. L'éthique me semble en être une. Elle offre la possibilité de refondre la confiance sur le respect de valeurs partagées. On doit rechercher aujourd'hui comment la finance peut répondre à cette exigence d'éthique.

On peut également rêver. Rêver d'une charte commune à toutes les institutions financières, celles qui interviennent sur les marchés financiers internationaux, mais qui pourrait aussi s'appliquer aux banques commerciales de proximité. Les principes mis en avant dans cette charte témoigneraient de la conscience de la responsabilité de la finance sur le devenir du monde et donc de l'humanité. C'est un des objectifs de ce Rapport moral sur l'argent dans le monde et du programme « Finance, Ethique, Confiance » qui le soutient que d'apporter année après année, nous l'espérons, une contribution à l'ajustement du comportement des acteurs financiers dans le souci qu'ils assument bien leurs responsabilités. Comme nous avons le souhait de publier encore longtemps ce Rapport, je vous invite à nous retrouver dans vingt-cinq ans pour faire le bilan et constater les moments importants de l'évolution des systèmes financiers durant cette période. Des sujets ignorés il y a encore trois ans, comme celui du gouvernement d'entreprise, sont devenus extrêmement importants. Les fonds de pension seront un sujet important l'année prochaine. De même des sujets propres à l'Europe par exemple touchent désormais le Japon. Il y a donc comme une suite historique de ces événements financiers importants pour notre monde que nous suivrons attentivement.

185

Question

N'y a-t-il pas deux éthiques, une éthique nationale de responsabilité : dans le cadre français on exige des banques qu'elles vérifient l'origine

de l'argent, qu'elles le gèrent d'une certaine manière en respectant certains critères ; et au niveau mondial une éthique de liberté de sorte que dès que l'on touche à la globalisation tout ce qui s'oppose à la liberté devient insoutenable. Mme Ploix a évoqué Internet, mais je suis frappé entre les différences de réaction qu'il y a eu à propos d'un événement récent. Face à un juge qui a statué en Allemagne sur un sujet d'éthique sexuelle sur Internet, la presse mondiale s'est indignée que l'on touche aux principes de liberté, mais quand un phénomène national s'est posé en Belgique sur le même sujet il y a eu unanimité sur le principe de responsabilité. Ne devrait-on pas au plan international associer principe de responsabilité et principe de liberté ?

H. Ploix

Je partage sincèrement votre sentiment qui inspirerait cette charte commune. Effectivement, je pense que l'on peut reprendre les principes que M. Charkham évoquait comme base du gouvernement d'entreprise. Ce sont bien deux éléments fondateurs qui devraient aussi guider les opérateurs financiers : liberté d'opérer mais en rendant des comptes, dans un souci de responsabilisation. Avec la globalisation des marchés, on devrait progressivement arriver à partager des valeurs plus communes comme celles-ci.

186

G. Roma

Oui, liberté sans responsabilité est faiblesse de l'organisation collective globale. Les marchés, s'ils sont sans responsabilité, affaiblissent les pays. C'est dans ce sens que le FMI doit évoluer pour qu'il ne ressemble pas à l'ONU, dans sa faiblesse, mais donne orientation à la responsabilité. Ce rapport est un instrument pour des échanges internationaux sur de tels thèmes.

Question

J'aimerais l'avis de M. Pelletier sur les conséquences de l'euro sur le risque de système, y aura-t-il un accroissement, ou, au contraire, des facteurs comme la concentration de certaines institutions financières le réduira au contraire ? Un comité d'observation des risques systémiques sera-t-il constitué ?

R. Pelletier

Il est difficile de prendre la mesure de ce que sera le marché de l'euro. Il y a une part d'illusion peut être, chez ceux qui l'envisagent comme un rival du dollar. Quoiqu'il en soit ce sera un marché ouvert très au delà du marché européen, avec Japonais ou Américains comme intervenants majeurs et avec sur le marché des changes un arbitrage dollar/euro.

D'une telle ampleur, le risque systémique va un peu de soi. J'ai la conviction que l'Institut monétaire européen et les réflexions des banques centrales européennes font tout pour canaliser ce risque et éviter le risque des produits dérivés qui sont des éléments majeurs du risque systémique dans la mesure où avec des capitaux relativement faibles il peut y avoir des effets de levier considérables. Les travaux de l'IME et ceux de Bâle s'en occupent sérieusement car c'est ce risque qui a fait tomber Baring, et mis certains Etats américains en difficulté, la Californie en particulier. Mais je suis modérément optimiste quant à la possibilité des autorités de contrôler l'euro, de canaliser les risques. On n'arrive jamais à maîtriser totalement un marché en perpétuelle évolution avec la naissance de produits nouveaux tous les jours.

Quittant le domaine bancaire, j'aimerai aborder le problème de la justice que M. Roma a évoqué. Je suis frappé que nous assistions en Italie, en France et ailleurs, à une dérive du comportement des juges. Ils ne se comportent plus comme la loi leur en fait obligation, en magistrats chargés de faire appliquer la loi, mais comme des justiciers avec une utilisation abusive de la législation pénale qui est un peu floue, je pense en particulier aux délits d'abus de biens sociaux. En caricaturant les choses on peut dire qu'un chef d'entreprise qui téléphone à sa femme de son bureau fait un abus de bien social. On assiste à l'utilisation abusive du pouvoir de détention du juge. Il est de notoriété publique que certains juges ont vis à vis des chefs d'entreprise une attitude fondamentalement hostile en cherchant à exploiter leur fragilité. Parce que contrairement à ce que l'on peut penser les chefs d'entreprise sont parfois fragiles ; ils ne connaissent pas la prison, ne savent pas ce que c'est. Quand on les envoie en prison, ils en font un drame. Ce que n'importe quel malfrat supporte allègrement fait craquer un PDG ; les juges savent bien utiliser cela et font ce qu'ils peuvent pour les maintenir en prison, de façon contraire au principe fondamental de l'exception de l'incarcération et à la règle du droit à la liberté provisoire. Ce comportement peut poser un problème d'éthique. Je suis plus que préoccupé par ce comportement avec un vedettariat d'un certain nombre de juges qui violent allègrement le secret de l'instruction, se promènent à travers les médias avec un plaisir non dissimulé et portent finalement atteinte à l'autorité du gouvernement, à l'autorité du parlement par une utilisation abusive du vice de procédure. Un juge peut avec l'utilisation du vice de procédure faire annuler pratiquement toutes les décisions administratives des préfets ou autres, en particulier en matière d'immigration. C'est l'autorité du gouvernement qui est très souvent mise en cause. C'est une atteinte au fonctionnement de la démocratie. Le danger m'apparaît suffisamment grave pour penser qu'il faut redresser la barre, je pense en particulier à l'initiative de M. Marini sur la réforme du droit pénal en matière d'abus de biens sociaux ou au projet du ministre de la Justice en

ce qui concerne les juges d'instruction. Il y a là quelque chose d'indispensable si nous voulons éviter de tomber à la limite de l'arbitraire, ce qui est d'autant plus paradoxal qu'il s'agit de juges.

Question

On a parlé yen, dollar, mark, euro et éthique, mais que deviennent les continents dont nous n'avons pas parlé, l'Inde, l'Afrique, l'Amérique du sud ; que vont ils faire ?

H. Ploix

Je ne sais pas ce qu'ils vont faire, mais j'ai parlé de la responsabilité particulière du système financier dans les allocations d'actifs et dans la répartition de la richesse dans le monde. C'est évidemment un point que les financiers doivent avoir en tête dans les sens de la responsabilisation. C'en est un des aspects fondamentaux.

E. Izraelewicz

Mme Ploix, avez-vous l'impression que cette nécessité d'éthique est reconnue progressivement ?

188

H. Ploix

Quand nous avons commencé ce programme il y a quatre ans, le sujet n'avait jamais été abordé, on se demandait si finance et éthique étaient ou non un oxymore, des notions antithétiques. L'objet de cette recherche était de faire apparaître dans chacune des disciplines qui pouvaient être concernées par l'argent, ce qui était important en terme d'éthique. Progressivement nous avons élargi le cercle des personnes intéressées au sujet et senti qu'il y a un intérêt de par le monde, dans de nombreuses institutions, pour ce sujet. Néanmoins ce sujet fait encore un petit peu peur. Éthique et finance : deux notions qui vont bien ensemble. Peut-on avoir un comportement de bon gestionnaire financier et être parfaitement éthique ? Certains financiers se posent la question, et trouvent le sujet délicat, mais ils osent en parler aujourd'hui. Malheureusement, notre réflexion qui était prémonitoire il y a 4 ans, se révèle aujourd'hui fondée à cause de tous les événements qui sont survenus depuis quelques années. Ce Rapport parle de l'affaire Baring. Les éditions précédentes ont évoqué d'autres affaires. Daiwa, Morgan Grenfell, sont autant de sujets dont on parlera dans le prochain Rapport. Ces dysfonctionnements, de plus en plus nombreux et dont les conséquences deviennent de plus en plus lourdes en matière financière, aident à la prise de conscience que nous souhaitons développer. Je le regrette mais de tels événements sont positifs pour obtenir du soutien à notre réflexion.