

*Auteur* : Paul H. Dembinski – directeur de l’Observatoire de la Finance (Genève) et professeur à l’Université de Fribourg

Octobre 2005

---

## **1. Finance et Éthique : entre vice et vertu**

### **1.1 Les « années euphoriques »**

Pour qualifier les années de prospérité entre la fin de la guerre et la première crise pétrolière, Jean Fourastié avait jadis forgé le terme des « trente glorieuses ». Quel nom donner à la période qui a succédé aux « trente glorieuses » et qui semble s’épuiser sous nos yeux ? À défaut de connaître avec précision sa durée, disons simplement les « années euphoriques ». Ce ne sont pas les performances économiques – peu fameuses en l’occurrence – qui caractérisent ces années-là, mais l’engouement euphorique pour le « tout-à-l’économique ».

La méfiance par rapport au politique n’a cessé d’augmenter tout au long des trente glorieuses jusqu’à ce que s’impose à la fin des années 1970 une évidence : la seule institution sociale capable de garantir le bonheur tant collectif qu’individuel est le libre jeu du marché. Puisque le marché promet de transformer toujours les vices privés en vertus publiques, le rôle du politique se trouvait enfin circonscrit et son pouvoir de nuisance limité. Au temps du « tout à l’économique » le politique était réduit être au rôle de « gardien de nuit » qui veille à ce que rien n’entrave le bon fonctionnement du marché, lequel – temple de la raison désincarnée – se chargerait du reste. Alors que cette conviction emportait l’adhésion des opinions publiques et des experts de tout bord, elle était reçue non pas comme un acte de foi ou une idéologie, mais comme le fruit le plus pur de la raison scientifique, validée par les démonstrations mathématiques. Régnait alors l’intime conviction que la nature humaine avait fini par livrer ses ultimes secrets – ceux de l’homo oeconomicus – et que, par conséquent, les plans de la société idéale étaient à portée de main. En vue de telles percées, il y avait de quoi être euphorique d’autant plus que la « fin de l’histoire » était annoncée!!!

Des bouleversements profonds dans la hiérarchie des valeurs accompagnaient la montée en puissance du « tout à l’économique ». Face à cette évolution, l’homme perd sa qualité de sujet unique et inaliénable, être vu comme un algorithme de maximisation, qui à l’instar de l’homo oeconomicus, doit être « satisfait ». Cette froide rationalité économiste a été un des puissants moteurs des années euphoriques, elle a même parfois pris

la place du socle et du fondement du lien social.

Parallèlement, pendant les années euphoriques sont renvoyés dos à dos éthique et morale puisque ces questions sont prises en charge par le marché sans qu'on s'en rende compte. Ceci a trouvé son expression jusqu'à dans les cursus de formation scientifique et technique. La primauté passe résolument du côté de la maîtrise professionnelle et technique, alors que les enseignements à composante éthique tombent systématiquement en désuétude. Si le terme d'éthique est utilisé, il se réfère exclusivement aux règles déontologiques.

## **1.2 La financiarisation**

Le contexte euphorique du « tout au marché » sert de creuset au développement extraordinaire de la finance moderne qui affirme progressivement son ascendant sur le reste du social. Le terme de « financiarisation » est quelque peu galvaudé aujourd'hui et perd ainsi de sa signification précise. En effet, la financiarisation, au sens large désigne le processus par lequel les considérations financières augmentent leur emprise sur les autres dimensions de la vie sociale. Durant les années euphoriques, le développement spectaculaire de l'offre des produits et techniques financières et de la « financiarisation des mentalités » ont été les moteurs de la financiarisation.

Du côté de l'offre, deux événements ont préparé le terrain à la marche victorieuse de la finance. Le premier remonte à 1959 et appartient au monde des idées. Il s'agit de la publication par H. Markowitz (Nobel en 1990) de son traité sur la diversification des risques. Le second est de nature institutionnelle - l'ouverture en 1975 du premier marché organisé d'options à Chicago. Les conditions étaient ainsi réunies pour que « le risque » et sa couverture, deviennent une préoccupation centrale de la finance et une « marchandise » qu'il était possible dorénavant d'acheter et de vendre sur des marchés ad hoc. Ancré dans un corpus théorique solide et relayée par les développements technologiques sans précédent, l'innovation financière a proposé des stratégies de couverture de risque toujours nouvelles, et, ce faisant a alimenté la financiarisation. Progressivement, l'univers propre à la finance moderne s'est structuré autour de deux axes désormais classiques : le risque et le rendement.

Du côté de la demande, durant les années euphoriques un certain nombre de changements ont eu lieu au niveau des mentalités. En effet, l'économique s'est hissé pendant cette période au cœur du social, et le financier au cœur de l'économique. Ce changement se reflète dans la structure du lien social : l'échange monétaire et la relation financière sont autant des éléments constitutifs de l'appartenance sociale que leur absence est facteur d'exclusion. Le lien social est moins directement interpersonnel ; le rapport aux choses tend à remplacer le rapport aux personnes.

Le projet commun, tant individuel que collectif, le plus visible dans les sociétés occidentales est la promesse d'un avenir de rentier. Ce rentier de nos rêves est libéré de la contrainte du travail, mais aussi de celle de l'interaction avec ses congénères. Il préfigure l'individu post-moderne, libéré des attaches et tabous ancestraux, de l'enracinement dans une communauté. Seul face à l'étalage des richesses, il dispose de moyens suffisants pour s'anéantir corps et âme dans la consommation jouissive dont la capacité de payer sera le seul déterminant. L'avoir devient donc un des garants principaux de la sécurité des personnes ce qui accélère l'épanouissement d'une « utopie sécuritaire » où il s'agit d'amasser suffisamment de capital (la plupart du temps financier) pour pouvoir ensuite vivre de la rente.

Ces changements peuvent être résumés sous le terme de « financiarisation des mentalités » laquelle a alimenté la demande en sécurité que la finance était, en apparence, capable d'offrir. Ainsi, la technique financière a pu proposer à nos sociétés en perte de vitesse démographique un projet sécuritaire ancré sur la rentabilité future du capital. Ce projet a débouché sur la mise en place d'institutions garantes de la promesse actuarielle – systèmes de pension et fonds d'investissement. En d'autres termes, durant les années euphoriques, la finance a assumé une fonction de plus en plus « architecturale » au cœur des sociétés contemporaines puisqu'elle a permis de « bâtir » le socle de l'avenir collectif fait de promesses de retraites, d'assurances et de garanties.

### **1.3 L'intermédiation difficile**

L'appel d'air de la financiarisation a créé une opportunité unique pour les fournisseurs de services financiers qui ne se sont pas fait prier en profiter. Aussi, pendant la période euphorique l'apport des services financiers au produit national des pays de l'OCDE a connu une croissance sans précédent pour atteindre entre 5 et 10 %. La tâche de ce secteur en forte croissance n'était pas triviale. En effet, dans une perspective purement technique il devait, comme le disent les manuels d'économie, procéder à la transformation de l'épargne en investissement. Mais, en réalité il s'agissait d'assurer l'intermédiation entre, d'un côté, la technique et l'instrumentaire de la finance ancrés dans l'espace « risque-rendement » et, de l'autre, l'espérance tant individuelle que sociale de l'avenir concret de rentier. Cette espérance était relayée par la demande fortement teintée d'émotion de sécurité et de prospérité futures. L'industrie financière devenait ainsi, malgré elle et sans s'en rendre compte, le dépositaire de l'aspiration sécuritaire qui avait, entre-temps, pris racine dans les sociétés occidentales.

Le secteur financier a misé sur le développement de ses pratiques professionnelles. Il a mis au point de nouvelles techniques et de nouveaux instruments qui ont épaissi la toile d'interdépendances entre la finance et l'économie dite « réelle ».

Victime de son succès tant pratique qu'intellectuel, la finance se referme sur elle-même. En conséquence, les financiers peinent plus que les autres secteurs de l'économie, à articuler leur responsabilité en termes éthiques, alors même que l'impact de leurs décisions s'est considérablement accru durant les années euphoriques. Trois évolutions contribuent à dissimuler aux opérateurs financiers la perception claire des conséquences de leurs actions

2. la technologie de pointe utilisée coupe les opérateurs des réalités de l'économie réelle ce qui les enferme dans l'univers du signe et du virtuel, éloigné des conséquences bien réelles des décisions financières. Les modèles utilisés sont forcément simplificateurs alors même que leur complexité suffit souvent à reconforter la prétention rationnelle des opérateurs ;
3. du fait de sa croissance et la spécialisation interne, le secteur de la finance est devenu un monde institutionnellement et culturellement distant des autres secteurs économiques, avec ses rites propres et ses modes de rémunération sans commune mesure avec ceux des entreprises non-financières ;
4. la finance se regarde comme un marché quasi-parfait au sens d'un idéal théorique lequel, du fait de sa perfection, réduit l'acteur individuel à l'insignifiance. De là il n'y a qu'un pas pour que les acteurs qui se reconnaissent dans cette image, y trouvent toutes les justifications éthiques pour se défaire de leur responsabilité par la formule « c'est pas moi, c'est le marché ! ». Il s'agit d'une perversion car tous les opérateurs savent mieux que les observateurs bien qu'ils profitent des imperfections de ce marché et que le marché idéal relève d'une hypothèse théorique dont les limites sont bien connues de tous.

#### **4.1 Vers le service du bien commun**

Au moment où le doute généralisé a réduit l'activité des hauts fourneaux de la finance, les institutions et les professionnels se retrouvent donc porte-à-faux entre d'un côté l'univers clos, en apparence hyper-rationnel, aseptisé et mécanique, et de l'autre côté des promesses non-tenues et la confiance trahie par des comportements outranciers de certains.

A l'instar de tout intermédiaire, mais aussi à cause de son mode de fonctionnement propre, la finance est exposée à des tensions éthiques particulièrement fortes, notamment aux conflits d'intérêt. Cette notion se réfère aux situations où un même acteur est tiraillé entre deux loyautés : la loyauté à sa fonction ou mission et la loyauté à son intérêt pécuniaire propre. A y regarder de plus près il s'agit davantage d'une confusion de motivations - une matérielle, l'autre non - que d'un conflit ouvert. En effet, tout dépend de la manière dont la confusion de motivations est gérée. Ainsi, terme de conflit d'intérêt dissimule le véritable cœur du problème, à savoir la confusion et donc le dilemme éthique. La « confusion d'intérêts » n'est pas seulement une affaire individuelle, elle concerne aussi les entreprises, notamment les entreprises financières. Or, afin de tenir

les éventuels remords des collaborateurs en joue et les empêcher ainsi de nuire aux intérêts de l'entreprise, les dilemmes éthiques sont réduits au silence par des procédures aseptisées à souhait. Ainsi, les collaborateurs des institutions financières, plus que dans d'autres domaines ont été « intéressés » aux résultats par des mécanismes de rémunération sophistiqués et obscurs. De cette manière, ils sont devenus les otages compatissants de leurs propres intérêts pécuniaires.

Le malaise contemporain de la finance vient du fait qu'elle se refuse - pour le moment - à reconnaître la dimension éminemment éthique du problème et préfère s'en remettre à la régulation. Aussi, les réponses les plus fréquentes à la longue litanie de scandales tiennent en quelques mots : plus de transparence, plus de surveillance mais rarement plus d'éthique ou de responsabilité - au sens extra-légal. Or, répondre à des cataclysmes éthiques par la régulation revient d'une part à occulter la vraie nature du problème et d'autre part à alourdir le fonctionnement du système au risque de l'entraver un jour complètement. Pourtant, les milieux financiers tardent à entamer une réflexion non-utilitaire sur l'éthique. Les raisons sont multiples. Les gardiens du temple de la théorie financière et certains praticiens craignent que l'ouverture au questionnement éthique ne mette en danger leur demeure, ils s'obstinent à remplacer l'éthique par l'arithmétique de l'intérêt. Les banquiers, notamment suisses, sont tétanisés quant à eux à l'idée que l'ouverture à l'éthique ne soit le prétexte à la mise en discussion du secret bancaire. Alors, otages de leur chimère, ils préfèrent se taire et attendre... Que l'orage passe.

La finance, plus que toute autre activité, a profité des années euphoriques. Le temps est venu de procéder dans la sérénité à un examen des pratiques, des modes de rémunération, des conditionnements organisationnels à l'aune du souci du bien commun et de la responsabilité librement assumée. Un tel exercice devrait surgir de l'intérieur, en pleine connaissance du conditionnement technique et réglementaire des pratiques professionnelles. C'est seulement en établissant l'harmonie entre la manière dont la responsabilité et le souci du bien commun sont vécus et appliqués au sein des entreprises et les aspirations et convictions éthiques des collaborateurs que le secteur financier peut retrouver sa respectabilité. Sans confiance, il n'y a pas de finance.