

mafr

---

*INTRODUCTION GENERALE*

*IN*

*LA CONFIANCE AU CŒUR DE L'INDUSTRIE DES SERVICES FINANCIERS*

*Université de Laval, Canada*

---

*Marie-Anne Frison-Roche*

**Marie-Anne Frison-Roche Conseil**

*96, rue Saint-Dominique 75007 Paris*

*Phone : +33(0)1 53 59 98 31 – Fax : +33(0)1 53 59 93 24 - [www.mafr.fr](http://www.mafr.fr) - [mafr@mafr.fr](mailto:mafr@mafr.fr)*

# *Préalable : la confiance, hors du droit et hors du marché*

- *S'il y avait une relation de confiance, il n'y aurait pas besoin de droit*
- *Les relations de confiance sont des relations a-juridiques, où l'on se remet à l'autre*
- *C'est la qualité de la personne (ordre normatif moral) ou la qualité du lien personnel (ordre de l'amour ou de la déférence) qui fait le lien de confiance, par laquelle l'un se remet à l'autre..*
- *Le droit est avant tout l'expression de la défiance naturelle entre les personnes (postulat de la théorie économique des jeux : « à qui se fier ? ». Réponse occidentale: à personne, sauf à soi-même. Le conflit est la règle. La parfaite illustration de cette défiance est le contrat, instrument entre deux ennemis aux intérêts antagonistes et se défiant l'un de l'autre. Donc, « petite loi », il a une force obligatoire, parce qu'il n'y a pas soumission naturelle à l'engagement. L'engagement d'honneur n'existe pas en droit.*

# *Préalable : la confiance, hors du droit et hors du marché*

- *Le marché est lui aussi construit sur la défiance, entre des agents qui défendent leurs intérêts et non leur honneur ou leur parole (rentes informationnelles), s'agressent par la concurrence.*
- *Les illusions de « l'industrie des services financiers » :*
  - *L'illusion de l'intérêt commun, comme mode d'élimination de la défiance (théorie de l'agence)*
  - *L'illusion du « sens moral », qui permet que la question des conflits d'intérêts ne se pose pas : « la Haute Banque », le « sens du Service Public ».*

# *I. La confiance dans la qualité du service*

- *La confiance accordée aux produits : les services financiers sont des produits offerts sur des marchés. Leur spécificité : ils sont dangereux, parce que risqués, alors qu'ils circulent et que les places financières sont en concurrence.*
- *Les difficultés liées à la complexité du produit. Le droit n'y peut rien, tant qu'il demeure libéral et que ses lacunaires équivalent à des libertés. Lorsque les services financiers « explosent », le droit ne dispose pas de l'arme budgétaire, monopole des Etats.*
- *On ne reviendra pas à des produits simples, et on ne fermera pas des places (places alternatives, gestion « dynamique » des produits). Doute sur la suppression des places financière de « non-droit ».*

# *I. La confiance dans la qualité du service*

- *Suggestion : si le droit ne peut ordonner, il peut inciter. L'incitation peut être la responsabilité de ceux qui gagnent un temps au casino financier.*
- *Suppose une information et une rationalité suffisante de l'investisseur.*
- *Distinction efficace entre l'investisseur qualifié et l'investisseur profane*
- *Obligation d'intelligibilité à la charge du professionnel.*

## *II. La confiance dans la procédure*

- *La théorie politique après la seconde guerre mondiale a misé sur la procédure comme mode d'organisation légitime et protecteur des espaces.*
- *La procédure comme mode mineur mais sûr de bons fonctionnements des organisations et des espaces publics (politiques et désormais marchés)*
- *Le principe de transparence est un principe principal de cette procédure.*
- *La transparence peut être la plus efficace des tromperies (Enron, Madoff). Jean Carbonnier critiquait la transparence.*
- *La tendance à juridictionnaliser le fonctionnement des marchés financiers et l'étirement ainsi provoqué du temps du marché, face à la rapidité des comportements dommageables : « nous sommes des éléphants à la poursuite de guépards.*

### *III. La confiance dans la personne*

- *La confiance dans la personne en tant qu'elle est à l'intérieur de l'industrie des services financiers : la déontologie bancaire et financière.*
  - *L'hypothèse étonnante du stoïcisme financier.*
  - *L'émergence de Code de bonnes conduites (l'autorégulation versus l'exogénéité de l'Etat).*

### *III. La confiance dans la personne*

- *La confiance dans la personne en tant qu'elle est à l'extérieure de l'industrie des services financiers*
  - *Le cas particulier de l'Etat. La question close des banques publiques, le rôle ambigu de l'Etat-actionnaire et la conception ouverte des fonds souverains, investisseurs à long terme (Michel Aglietta)*
  - *Le soupçon quant au caractère « extraordinaire de l'Etat » :  
« le Roi est nu »*
  - *L'Etat est violent (pas de procédure, contrairement au juge) et incompétent par son éloignement (asymétrie d'information entre le contrôlé et le contrôleur), donc faible. Dans le cas contraire, il est capturé. L'investisseur fait face à une alliance entre les intermédiaires et l'Etat, dont il se méfie.*



## *IV. La confiance dans l'organisation*

- *Les marchés financiers sont organisés (voire réglementés), contrairement aux marchés des biens et services ordinaires.*
- *Confiance dans l'organisateur du marché : le régulateur?*
  - *Cela dépend de sa distinction avec l'Etat dont il est pourtant partie.*
  - *Autonomie, capacité d'engagement à long terme et procéduralisation de l'action des régulateurs monétaires et financiers. Exemplarité du modèle des Banques centrales, nécessairement autonomes. Ajout de la capacité financière à la capacité normative et sanctionnatrice (ex ante et ex post ).*

## *IV. La confiance dans l'organisation*

- *Réseau mondial d'Etat en miniature. Processus Lamfalusy, Forum de stabilité financière.*
- *Diminution de l'asymétrie d'information et politique d'engagement réciproque, consultation de place : mise en place de corégulation.*
- *Intériorisation de la prescription par le destinataire qui en est co-auteur : disparition de la difficulté liée à l'exogénéité de la force obligatoire de la loi..*

## *IV. La confiance dans l'organisation*

- *Les marchés financiers sont organisés, contrairement aux marchés des biens et services ordinaires.*
  - *Confiance dans l'organisation même des marchés*
    - *espaces fermés, dont le régulateur fixe les conditions d'actions. Politique d'agrément. Confiance dans celui qui est agréé par le fait de la confiance dans celui qui agréé.*
    - *La question de l'anticipation et l'idée des « testaments » des banques*
  - *Le nouveau droit financier, parce qu'il repose sur la confiance qui va de lien en lien, d'adoubement en adoubement, reconstitue des liens de dépendance interpersonnelle (André Orléan).*
  - *En conséquence, c'est un droit qui a cessé d'être moderne pour redevenir médiéval. L'économie a reféodalisé le droit (Alain Supiot).*

## *IV. La confiance dans l'organisation*

- *Les intermédiaires financiers et les inventeurs des services financiers sont organisés en profession. La notion de profession, peu développée par rapport à la notion d'entreprise, parce qu'elle aussi de nature médiévale, se développe de nouveau. so.*
  - *La profession est une organisation qui contrôle les entrants.*
  - *Elle se dote de règles connues de l'extérieur (théorie de la crédibilité sur les marchés. Lien entre compétence, appartenance à une profession et confiance)*
  - *Elle exerce nécessairement un pouvoir disciplinaire fort et contrôlé par le juge.*

## *IV. La confiance dans l'organisation*

▪ *Enjeux majeurs, plutôt qu'en appeler à la puissance pure du politique ou à la norme morale a-juridique :*

▪ *trouver des « tiers de confiance » : perspective de la puissance des juges, tiers impartiaux et désintéressés (Alexandre Kojève) ; enjeu concret de leur formation quant à l'objet sur lequel ils exercent leur pouvoir, au-delà du savoir qu'ils ont de l'instrument de leur pouvoir,*

▪ *organiser les inter-professions, en reflet des inter-régulations.*

▪ *Mettre la question des conflits d'intérêts au cœur de l'organisation des professions. La voie la plus efficace semble être la théorie des incitations à destinations d'agents a-moraux et sans « amour de la loi » (Rousseau)*

# *Propos conclusifs*

- *Les instruments juridiques risqués (biens opaques que sont les services financiers) et de défiance (contrats) entraîne la confiance, non pas en eux-mêmes, mais parce qu'il sont insérés dans un système juridique, qui lui inspire dans sa globalité, des règles et ses personnages la confiance.*
- *Thème désormais majeur*
  - *de la sécurité juridique,*
  - *de l'intelligibilité,*
  - *de l'accès au juge,*
  - *de l'adéquation des temps financiers et juridiques.*

# *Propos conclusifs*

- *Nouvelles conceptions des droits subjectifs sous-jacents et globaux*
- *Nouvelles conceptions des systèmes juridique, légitimes car économiquement efficace parce que constituant un artefact : rôle des institutions (méconnaissance par Doing Business), catastrophe de la corruption.*