

## Deux pistes pour penser les relations entre éthique et finance

(Exposé fait le 22 avril 2010 lors de l'Assemblée générale de Sustainable Finance Geneva)

Un travail préalable de déblaiement conceptuel, historique et théorique s'avère nécessaire avant d'aborder les deux pistes dont il est question dans le titre. En quelques minutes cela ne pourra être que sommaire, mais je crois que c'est indispensable.

1. En premier lieu, j'aimerais situer la problématique des relations entre éthique et finance dans la perspective 'civilisationnelle' née dans ce qu'on appelle la modernité, qui a vu son essor au 17<sup>ème</sup> et 18<sup>ème</sup> siècle, et qui se confond largement avec la révolution libérale. Pour ne point trop allonger sur ce point, je tenterai de saisir cette révolution à travers trois personnages emblématiques du siècle des Lumières, chacun résumé par une formule qui les a rendus célèbres.

En premier lieu, du point de vue chronologique, Bernard de Mandeville (1670-1733), médecin hollandais venu s'établir en Angleterre. Il a écrit un poème, relativement médiocre du point de vue littéraire, mais qui fut promis à un énorme succès et qui devint l'un des premiers best-sellers de l'histoire de l'édition. Ce poème, publié pour la première fois en 1714, s'appelait *La Fable des Abeilles*.<sup>1</sup> Mais c'est le sous-titre qui est intéressant pour notre propos: *Private Vices, Public Benefits, Les vices privés font la vertu public*, ainsi que c'est souvent traduit. Cette expression est véritablement représentative de notre problème, elle est reprise de tous côtés dans les commentaires sur la crise actuelle. Ainsi le *Manifeste de l'Observatoire de la finance* « Pour une finance au service du bien commun ».<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> B. de Mandeville, *La fable des abeilles* : [première partie] ; suivi de *Essai sur la charité et les écoles de charité*. introd., trad., index et notes par Lucien et Paulette Carrive , Paris, Vrin, 1998.

<sup>2</sup> Cf. <http://www.obsfin.ch/manifeste.htm>

Deuxième personnage : Adam Smith (1723-1790), bien sûr. Dans son livre de 1776 sur la Richesse des Nations<sup>3</sup>, il écrit cette sentence célèbre : « *Ce n'est pas de la bienveillance du boucher, du marchand de bière et du boulanger que nous attendons notre dîner, mais bien du soin qu'ils apportent à leurs intérêts. Nous ne nous adressons pas à leur humanité, mais à leur égoïsme ; et ce n'est jamais de nos besoins que nous leur parlons, c'est toujours de leur avantage.* » Smith avait lu et apprécié le livre de Mandeville et s'en était inspiré.

Troisième personnage, peut-être plus inattendu dans ce contexte : Emmanuel Kant (1724-1804). Dans son célèbre opuscule de 1795 sur la *Paix perpétuelle* il montre que, pour que la société parvienne à une paix réelle, il faut agencer les institutions de manière à ce qu'elles fonctionnent « même pour un peuple de démons pourvu qu'ils aient un entendement ».<sup>4</sup>

Donc tout au long du 18<sup>ème</sup> siècle court cette idée à la fois révolutionnaire et explosive qu'une société peut fonctionner correctement avec des gens médiocres moralement, vicieux, avec des démons, des égoïstes. La phrase de Mandeville demanderait de longs commentaires. Je m'en tiens pour l'instant au suivant. Elle fait partie de ces écrits qui ont provoqué un ébranlement à la fois sémantique et éthique dont nous vivons les conséquences encore aujourd'hui. Elle exprime dans le domaine économique une rupture avec des paradigmes anciens qui perdent de leur emprise sur les esprits et les comportements. Mandeville, Smith, Kant, ne sont pas la cause de cet ébranlement, mais ils l'accompagnent, le théorisent, l'expriment et le renforcent. L'ébranlement dont je parle consiste en ce que le vice (c'est-à-dire le mal) devient le bien (les bénéfices publics, la vertu); la frontière entre le bien et le mal devient ainsi non seulement floue et incertaine, mais bien inversée. Il s'agit de l'amorce d'un renversement des valeurs qui annonce Sade et plus tard Nietzsche.<sup>5</sup> Et je crois que nous vivons aujourd'hui encore largement sous ce régime.

2. J'aimerais me pencher maintenant sur le fonctionnement moderne et même tout à fait contemporain du marché économique et du marché financier. Pour ce faire je m'appuie, de manière très simplifiée, sur la conceptualisation – me semble-t-il incomparable – proposée par le sociologue allemand décédé il y a quelques années, Niklas Luhmann.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> A. Smith, *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*. Ed. et préface par Gérard Mairet, Paris, Gallimard, 1991.

<sup>4</sup> I. Kant, *Vers la paix perpétuelle*. Introduction et notes par F. Proust, Paris, Flammarion, 1991, p.105.

<sup>5</sup> Au sujet de la continuité entre la pensée des Lumières et Sade ou Nietzsche, cf. M. Horkheimer et T. Adorno, *La dialectique de la raison. Fragments philosophiques*. Trad. Par Eliane Kaufholz, Paris, Gallimard, 1983.

<sup>6</sup> N. LUHMANN, *The Differentiation of Society*, New York, Columbia University Press, 1982, en particulier le chapitre 9, *The Economy as a Social System*; W. Ossipow, "N. Luhmann's Sociology of the Economic System: Some Moral Implications", in A. Lewis and K.E. Warneryd, (eds.), *Ethics and Economic Affairs*, Routledge, London, 1994, pp. 297-312.

La société moderne, pour pouvoir gérer la complexité croissante qui caractérise son évolution, se fragmente en sous-systèmes fonctionnellement différenciés et spécialisés, dont les principaux sont, dans les sociétés modernes, la politique, le droit, la science et l'économie. Cette dernière se différencie elle-même progressivement en économie agricole, commerciale, industrielle, financière, etc.

Chaque système ou sous-système fonctionne grâce à un médium et est géré par un code sémantique spécifique. En économie le médium – c'est-à-dire ce qui fait sens, ce qui porte le sens dans le système – c'est l'argent (ou la monnaie ou la propriété). Le code quant à lui représente le cadre sémantique à travers lequel les agents du système, c'est-à-dire les individus qui y sont actifs et y accomplissent des opérations, interprètent la réalité, ce qui oriente leurs activités au jour le jour. Le code du juriste (ou du juge) est le couple sémantique *légal / illégal*, le code des intervenants dans le champ (ou système) économique est le code *rentable / non rentable*. Seul ce qui rapporte ou ne rapporte pas de l'argent fait sens et, bien sûr, les activités sont orientées dans le but de réaliser ce qui est rentable. Un investissement est réalisé si l'investisseur estime qu'il est rentable, il est à éviter s'il pense qu'il est non rentable. Un gérant de fortune doit conseiller à ses clients ce qui est rentable ou, au moins, un arbitrage raisonnable entre rentabilité et risque. Tout le reste de la réalité est non pertinent pour les agents. La logique du système gouverne à tel point les opérations des agents que la sémantique elle-même est transformée. Ainsi le sens de « bon » dans l'expression faire une *bonne* affaire, n'est clairement pas le même que dans l'expression faire une *bonne action*. Une bonne affaire indique une bonne rentabilité, une bonne action indique une action orientée vers le bien d'autrui.

Il peut être utile de penser au fonctionnement systémique comme à un jeu, c'est-à-dire un système clos d'actions organisé par des règles, des valeurs, des récompenses. La règle du système économique et financier est clairement de réaliser des opérations rentables, qui rapportent de l'argent. Celui qui ne recherche pas la rentabilité dans une opération financière en a parfaitement le droit, mais il joue clairement un autre jeu que celui du système financier.

Luhmann a une théorie très intéressante concernant l'*amoralité* des sous-systèmes. L'amoralité des grands sous-systèmes – à ne pas confondre avec le concept d'immoralité – indique le fait que les opérations menées dans leur cadre ne relèvent pas de critères moraux, entendus par là qu'ils ne sont pas orientés vers le bien d'autrui, ou vers le bien commun ou vers le bien de l'humanité. Les seules règles sont celles que le sous-système se donne à lui-même, éventuellement celles que la politique et le droit lui imposent. Luhmann se fait donc un malin plaisir de démarquer les activités des sous-systèmes – et

notamment de l'économie et de la finance – de tout lien avec l'éthique.<sup>7</sup> André Gide disait que l'on ne fait pas de bonne littérature avec de bons sentiments ; dans l'optique de Luhmann, on peut dire que l'on ne fait pas de bonne finance avec de bons sentiments.

Je crois qu'il ne faut pas récuser d'emblée cette analyse, si choquante qu'elle soit, mais au contraire la prendre très au sérieux. J'ai toujours eu beaucoup d'admiration pour elle, non pour la suivre aveuglément et la prendre comme norme, mais en tant qu'éclairage sur le fonctionnement du monde contemporain. Luhmann rend véritablement compte de la manière dont ce monde fonctionne.

Ceci dit, il faudrait explorer de manière plus approfondie les limites de cette analyse. Et je lui oppose trois réserves. En premier lieu, il me semble que la sociologie de Luhmann est une sociologie des temps normaux où les routines sont bien établies et non questionnées: j'ai mon compte salaire à la caisse d'épargne, il me rapporte un petit intérêt, etc. En temps de crise, la normalité du fonctionnement systémique se dérègle.<sup>8</sup> En deuxième lieu, il faut mentionner les effets de masse: ce qui peut être tolérable pour des acteurs isolés et dont le poids sur le marché global est négligeable peut devenir, on le sait, ravageant au niveau agrégé. On connaît ce type de phénomène qui conduit, par feed-back positifs, à un emballement du système. La troisième réserve est liée aux externalités négatives : il faut s'assurer que les opérations rentables effectuées ne génèrent pas d'effets négatifs sur des tiers à plus ou moins long terme. Que les opérateurs soient rivés à leurs intérêts égoïstes et à court terme, soit ; mais il appartient alors à une instance tierce de tenter d'évaluer l'effet macroéconomique des comportements microéconomiques (formation de bulle), etc. Je ne suis pas sûr que Luhmann ait tenu compte de tout cela autant que nécessaire. Pour terminer ce point j'aimerais citer un extrait d'une très récente interview du professeur Dembinski<sup>9</sup>. Parlant de l'homme d'affaires Georges Soros, Paul Dembinski dit ceci :

Soros n'est pas à un paradoxe près! Selon lui, toute institution pour fonctionner doit être ancrée dans un socle de valeurs partagées. Et dans le même temps, lorsqu'il est opérateur de marché, il doit oublier toute considération, sauf gagner de l'argent tout de suite.

S'agit-il d'un paradoxe ou d'une schizophrénie ? ou s'agit-il de la conscience du fait que les systèmes ont des fonctionnements contraignants ? Le code sémantique rentable / non rentable du système financier constitue bien, en tous cas, un attracteur incontournable pour les agents du système.

---

<sup>7</sup> Niklas Luhmann, *Paradigm lost: Über die ethische Reflexion der Moral*, Frankfurt, Suhrkamp, 1990.

<sup>8</sup> J'ai examiné cet aspect dans W. Ossipow, "N. Luhmann's Sociology of the Economic System: Some Moral Implications", in A. Lewis and K.E. Warneryd, (eds.), *Ethics and Economic Affairs*, Routledge, art.cit.

<sup>9</sup> *Le Temps* 17 avril 2010.

3. Je reviens à la formule de Mandeville, les vices privés font les bénéfices publics. Il y a deux points que j'aimerais encore souligner. On y trouve une attaque contre la morale traditionnelle selon laquelle les vertus privées génèreraient des bénéfices publics. Ni la morale d'Aristote de l'homme parfait, achevé, s'accomplissant dans la citoyenneté, ni la vertu de pauvreté exaltée par la morale catholique d'inspiration évangélique pendant tout le moyen âge (je pense à saint François d'Assise et aux ordres monastiques dits mendiants), ni la morale de l'ascétisme intramondain des puritains ne sont compatibles, selon Mandeville, avec un bon fonctionnement de l'économie. Tout se passe comme si, pour lui, l'homme était placé devant le choix : ou bien tu choisis de vivre moralement et alors tu dois renoncer à la richesse; ou tu choisis la richesse et alors tu dois renoncer à la vertu. En second lieu, ce que Mandeville veut dire c'est que les attitudes morales ont une importance sociale surtout lorsqu'elles sont généralisées. Il ne s'agit pas seulement de comportements purement personnels, idiosyncrasiques et qui ne regardent que la conscience de la personne intéressée. Les vices privés ont une portée sociale, bénéfique au yeux de Mandeville comme du 18<sup>ème</sup> siècle. Ils sont cause d'externalités positives.

Les vices privés (consommation effrénée des golden boys, goût pour les dépenses ostentatoires, pour la grande vie) ont la vertu de faire tourner la machine macro-économique. De nos jours, on appellerait peut-être cela la relance par la consommation. Il y aurait donc des effets positifs (externalités positives) des comportements privés égoïstes.

4. Maintenant, j'aimerais examiner rapidement le lien que le vice et la vertu entretiennent avec les institutions. Celles-ci sont des dispositifs par lesquels la société donne un statut et une stabilité à certaines pratiques (le mariage, l'héritage comme exemples dans le domaine du droit civil). Ayant ce statut et donc une protection, les pratiques institutionnalisées sont ainsi en quelque sorte dopées et trouvent un surcroît de solidité ou de puissance.

La vertu, dans son dynamisme, a donné naissance à des institutions qui la protègent, la structurent et la favorisent. Il en va de même avec le vice. Je vais donner quelques exemples de ces institutions. Si l'on regarde la crise financière que nous vivons depuis deux ans, l'une des grandes vertus qui a manqué est ce que Montesquieu appelait la *modération*. Ce déficit s'est fait cruellement sentir notamment en matière d'octroi de crédits. En raison de ce que Stiglitz nomme la cupidité des agents financiers, le système des crédits et de la prise de risque a été porté à son paroxysme : songeons par exemple à cette institution que sont les effets de levier. Là, je cite Stiglitz : « En 2002, l'effet de levier des grandes banques

d'affaires était de 29 contre 1 ». Après 2004, « certaines banques d'affaires ont porté leur effet de levier à 40 contre 1 ». <sup>10</sup>

C'est l'ensemble des institutions encadrant les activités financières qui mériteraient d'être auscultées sous l'angle éthique, mais je ne donnerai qu'un exemple en plus de l'institution du levier, c'est celui du *bonus* dont on parle tant aujourd'hui. Le bonus, que Stiglitz range sous la rubrique des incitations perverses<sup>11</sup>, joue typiquement le rôle de feed-back positif, de renforcement de la cupidité et d'oubli de la modération : plus vous prenez de risque, plus vous êtes récompensés et donc plus vous prenez de nouveaux risques.

Dans le sens opposé, un exemple d'institution qui favorise la vertu de modération : la société en commandite par laquelle les associés sont responsables sur leurs propres fonds. Cette structure juridique – qui est celle des Banquiers privés genevois – favorise évidemment les comportements marqués par la prudence, la *phronésis* d'Aristote qu'il considérait comme la vertu régulatrice des autres vertus. Il y a bien sûr également des institutions favorisant un usage altruiste des richesses, tel que les dons fiscalement déductibles, les donations, les fondations d'utilité publique. Mais là nous sommes déjà en marge du jeu financier proprement dit.

Il y a donc une responsabilité importante des acteurs du système financier, des penseurs de ce système, à savoir les économistes, mais aussi des politiques, des juristes et des gens intéressés par l'éthique, à penser le lien des institutions juridiques avec les vices et les vertus.

La crise financière qui ébranle le monde entretient des liens avec des institutions politiques. C'est parce que les politiques, probablement sous la pression des financiers, ont entamé un vaste programme de dérégulation des activités financières que les institutions encadrant et favorisant la vertu ont été démantelées et que des institutions favorisant outrancièrement le déploiement des activités risquées et démesurées ont été mises en place (bonus, dérivés, effets de levier, CDS). Cette conjonction du personnel politique et des agents du système financier a pris une telle ampleur que l'on peut véritablement parler d'un système global placé sous le signe des vices privés.

---

<sup>10</sup> Joseph E. Stiglitz, *Le triomphe de la cupidité*. Paris, LLL, Les Liens qui libèrent, Trad. Par David Chemla, 2010, p.274).

<sup>11</sup> Ibid., p.255 sq.

5. Il me faut maintenant dire quelques mots du problème de la *régulation* des activités financières puisque elle est au cœur de notre problème comme des préoccupations qui font tous les jours la une des journaux. Je distinguerai quatre types d'instruments généraux de régulation.

a) En premier lieu **l'autorégulation**. Là, il s'agit de ma part de poser une question aux économistes : les marchés sont-ils capables de s'autoréguler, toujours ? jamais ? parfois et alors dans quelles conditions ? Les crises, en particulier, peuvent donner lieu à des réflexions contradictoires entre lesquelles je ne trancherai pas : une thèse serait de dire que les crises démontrent que le système financier est totalement incapable de s'autoréguler, notamment dans le contexte de la dérégulation des cadres légaux ou réglementaires et dans celui de la mise en place d'institutions qui jouent dans le sens de feed-back positif, auto-renforçant. Une autre thèse, plus paradoxale, consisterait à dire que la crise elle-même est un mécanisme spontané qui permet au système de s'autoréguler en crevant les bulles qu'il a lui-même contribué à former. Cette autorégulation du système, si on peut interpréter ainsi la crise, se ferait bien sûr dans la panique et la douleur, la débâcle, la déflation, le sous-emploi, etc., mais peut-être est-ce une nouvelle reprise en mains des affaires par la main invisible.

Les trois autres instruments de régulation peuvent être maniés de manière plus volontariste par les agents sociaux, les politiques, les managers. Ce sont les suivants : l'intérêt ; la vertu (ou l'éthique) ; la contrainte (si possible la contrainte par le droit et non par la violence pure).

b) La régulation par **l'intérêt** est au cœur de la révolution de pensée du libéralisme. C'est une découverte fondamentale qui a puissamment contribué à libérer les énergies et l'esprit d'entreprise. Ce type de régulation a au moins deux avantages incomparables : elle permet ce solide réalisme qui prend en compte le fait que les hommes sont des « démons » comme le disait Kant, des êtres égoïstes et moralement médiocres. Pas besoin d'attendre que les hommes soient des saints pour que la société fonctionne et que l'économie tourne, car alors il faudrait attendre probablement indéfiniment. On fait avec ce que l'on a sous la main, c'est-à-dire le bois tordu de l'humanité, comme disait Luther (repris par Kant).

D'autre part, la régulation par l'intérêt a l'immense avantage de faire l'économie de la contrainte. Il suffit de voir comment les clients rangent leurs caddies à la Migros ou à la Coop, pour éviter de perdre les précieux deux francs, pour se convaincre que l'intérêt peut être un puissant levier pour l'obtention d'un ordre collectif (ou *bien collectif*). L'avantage de la régulation par l'intérêt est évident lorsque la vertu est aussi rare que l'eau dans le désert et que l'on veut éviter comme la peste la régulation par la contrainte.

Comme on l'a vu, c'est ce type de régulation que la crise nous oblige à repenser. Je ne dirai pas que ce ressort a fait totalement faillite, mais qu'il a été mal utilisé et surtout beaucoup trop laissé à lui-même, de plus excessivement renforcé par les institutions qui ont été mises en place pour le servir. Il y a là toute une réflexion à conduire pour retrouver un bon usage de l'intérêt.

c) Le deuxième type de régulation est la **vertu**, celle-là même que Mandeville et son siècle avait contestée dans le fonctionnement économique. Comme l'intérêt, la régulation par l'éthique permet de faire l'économie de la contrainte pour obtenir un ordre collectif souhaitable et elle évite les éventuels effets pervers de l'intérêt égoïste. Cela suppose des hommes et des femmes éduqués éthiquement et pas seulement performants dans leurs capacités professionnelles à jouer avec le code rentable / non rentable. Cependant la régulation par la vertu (c'est-à-dire la régulation par l'éthique) est actuellement précisément ce qui fait problème puisque, de toute évidence, il y a une tendance de la profession à oublier ce que vertu veut dire, que cela soit à l'UBS, au Crédit suisse, chez Goldman Sachs, sans parler de Madoff. La régulation par l'intérêt fait problème par trop-plein d'intérêt égoïste, celle par la vertu fait problème par absence de vertu.

d) La troisième voie de la régulation est la **loi**. La contrainte étatique, même utilisée parcimonieusement, gage la loi et lui donne son sérieux et son efficacité. Généralement les agents économiques préfèrent éviter d'avoir affaire à la loi. Ils préfèrent de loin les arrangements volontaires et contractuels de type « gentleman's agreement ». Récemment deux de mes collègues, professeures à l'Université de Genève, ont donné une interview dans le journal *Le Temps*, puis une conférence à l'université sous l'égide du *Geneva Finance Research Institute*. Il s'agit de la prof. Héritier-Lachat (de la Faculté de droit) et de la prof. Rajna Gibson (de la faculté SES). La professeure Héritier-Lachat estime que la FINMA fait fausse route dans ses projets de réglementation des rémunérations et, je cite *Le Temps* du 22 mars 2010, « Nous devons davantage pousser l'adoption de comportements éthiques par les managers ». Les deux universitaires disent que « les valeurs morales des dirigeants d'entreprises doivent être soutenues et que les entreprises doivent privilégier les recrutements de cadres dirigeants qui s'appuient sur des systèmes de valeurs fondés sur l'éthique et l'honnêteté ». On a l'impression que ces deux éminentes personnalités privilégient nettement la régulation par l'éthique plutôt que par le droit. Ma position est la suivante que j'exprimerai par une métaphore de stratège: nous sommes actuellement en guerre contre les démons (selon la formule de Kant), en particulier les démons saisis par la cupidité (Stiglitz). Il est très bien de mettre en première ligne le vaillant bataillon de l'éthique. Mais si, par le plus grand des malheurs, les démons enfonçaient les lignes de l'éthique, si les démons gagnaient la

bataille, et qu'il n'y avait rien derrière ? alors ce serait Waterloo ou la Bérézina. Je pense quant à moi que, à l'arrière du bataillon de l'éthique et de la vertu, doit se tenir en renfort, prêt à intervenir, le régiment de réserve du droit et de la contrainte. Pour dire les choses de manière plus savante, je suis en faveur de la redondance de la régulation par l'éthique et régulation par la loi, car on sait que le principe de redondance est la clé de la sécurité des systèmes.

6. Il faudrait s'interroger de manière très approfondie sur ce que j'appellerais les *conditions de possibilité de la vertu* (ou de l'éthique) dans le monde fonctionnellement différencié qui est celui dans lequel nous vivons. Avec les bonus, on a pu constater qu'une fois le gros de l'orage de la crise passé, les grandes entreprises financières ont repris de plus belle leur course aux rémunérations et aux bonus, aux incitations perverses selon les termes de Stiglitz.

Peut-on penser un monde où l'éthique serait suffisamment forte pour que l'on puisse se fier à elle comme instrument de régulation des marchés ? Comment renverser le trend qui remonte au 18<sup>ème</sup> siècle et qui peut se définir comme oubli de la vertu et de l'éthique ? Il ne faut pas se cacher que la tâche est difficile.

Le terme de vertu était chez les Grecs, synonyme d'excellence. Les vertus intellectuelles et morales étaient l'ensemble des capacités acquises par l'éducation qui façonnaient l'homme et le rendaient excellent. Le terme a évolué, on pourrait dire dans une vision plus moderne que les vertus sont les capacités acquises à accomplir son devoir ou plutôt l'ensemble de ses devoirs : devoirs envers soi-même et sa famille, devoirs envers les autres proches ou lointains, devoirs envers la nature, le patrimoine public et le patrimoine de l'humanité, devoirs envers Dieu.

Nous ne vivons plus dans l'environnement de la Grèce antique, ni dans l'environnement biblique ou évangélique. L'acquisition, la transmission, l'exercice de la vertu sont devenus excessivement difficiles, comme le savent les éducateurs.

Je reviens au libéralisme, non plus économique cette fois, mais culturel, car je suis persuadé que les pratiques économiques dépendent largement d'un environnement culturel. C'est un immense problème qui dépasse évidemment le cadre de cette conférence, mais je tiens à en esquisser quelques éléments :

→ l'effacement progressif de ce que certains appellent des « tabous », c'est-à-dire des interdits très forts, notamment dans les questions de mœurs : homosexualité, avortement, etc. Là aussi, d'anciennes

frontières entre le permis et l'interdit s'estompent. Il en est vraisemblablement de même dans d'autres domaines de la vie sociale comme la politique ou l'économie

→ l'accélération des horizons d'attente: beaucoup, tout de suite. L'économie et la finance, comme l'industrie et comme l'information, voient leur puissance opératoire démultipliée par la technologie. Le *high frequency trading* illustre bien cette possibilité de multiplier, grâce à la technologie, les transactions

→ le monde rêvé de la publicité qui rend difficile, notamment pour les jeunes, une vie où la consommation serait plus ou moins fortement restreinte

→ le crédit facile et l'incitation à l'endettement

→ l'affaiblissement, par le processus de sécularisation, de la religion, qui a été traditionnellement, le grand vecteur de la moralité et de la vertu.<sup>12</sup>

## Conclusion

J'en arrive à la conclusion qui va brièvement développer les deux pistes annoncées dans le titre de cet exposé.

### a) L'éthique comme guide.

Si l'éthique ne règle pas le fonctionnement des salles de marché, rien n'empêche que les intervenants sur les marchés, les individus qui prennent des décisions d'investissement, encadrent leurs propres pratiques de normes ou de lignes directrices puisés dans des systèmes moraux extérieurs au système financier. Si le système ne connaît que la sémantique du rentable / non rentable, les individus quant à eux connaissent d'autres systèmes pour penser leurs actions. On peut en effet mettre des critères qui sont extrinsèques à la logique financière (mais qui ne lui sont pas nécessairement opposés) ; des critères qui se surajoutent à celui du rentable / non rentable pour sélectionner les investissements que l'on fait pour son propre compte ou que l'on conseille à ses clients de réaliser. Parmi ces critères, il y a la justice sociale, la protection des enfants, la protection de l'environnement, la durabilité. Tout cela peut être recherché conjointement à la recherche de rendement. L'éthique comme guide établit donc les critères de l'investissement éthique, teste leur faisabilité, aide à sélectionner les valeurs qui y répondent.

Il faut souligner que l'éthique comme guide laisse entier et intact le fonctionnement normal du marché. La primauté du codage en termes de rentable / non rentable n'est pas le moins du monde entamée. Simplement ce codage est accompagné d'autres codages possibles. Le système est

---

<sup>12</sup> Sur plusieurs de ces points, on ne peut que recommander le livre déjà ancien mais parfois prémonitoire de Daniel Bell, *Les contradictions culturelles du capitalisme*, trad. française par Marie Matignon, Paris, PUF, 1979 [1976].

parfaitement indifférent au fait que l'argent de certains investisseurs se dirige vers des valeurs sélectionnées pour leur mérite éthique ou pour des valeurs sélectionnées pour d'autres raisons (image, affection : « on aimait Swissair », on aime Manchester United, on a confiance en Nestlé). L'éthique comme guide appartient au *for intérieur* des investisseurs, à leur conscience personnelle, au même titre que leurs représentations imaginaires, leurs manières de voir le monde, leurs convictions politiques ou religieuses. Mais en unissant leurs efforts dans par exemple des fonds d'investissements éthiques, il est possible de diriger des flux financiers significatifs vers des activités jugées socialement bénéfiques.

Lorsque des investisseurs prennent un critère que l'on peut qualifier d'éthique comme guide de leurs comportements, on dira qu'ils agissent par *vertu*, en tout cas en ce qui concerne le choix des valeurs où ils investissent. Ainsi ils insufflent dans le système une vertu que le système n'a pas de lui-même le moyen de mobiliser. Le *Sustainable Finance Geneva*, la fondation Ethos sont des acteurs de la constellation de ceux qui s'attellent à l'éthique comme guide.

## **b) L'éthique critique**

La deuxième piste est ce que j'appellerai l'éthique critique. Elle peut se conjuguer sur deux modes parfaitement complémentaires. Le premier mode est la critique intellectuelle ou scientifique des pratiques et des théories économiques. La critique d'inspiration morale remonte bien sûr à la Bible : les imprécations des prophètes contre l'exploitation et contre l'injustice (voyez le prophète Amos) ; les imprécations et condamnations des évangiles contre l'argent, contre l'impossibilité de servir à la fois Dieu et Mammon ; les critiques basées sur l'analyse économique de Marx et ses disciples ; les critiques d'un Jean Ziegler ; les critiques du prix Nobel d'économie Joseph Stiglitz. Ici même, à Genève, le travail de l'Observatoire de la finance et l'élaboration de son Manifeste « Pour une finance au service du bien commun » participe à ce mouvement. La seconde modalité est la critique pratique des pratiques économiques et financières. Ici, exemplaire dans notre pays est l'action de la fondation *Ethos* et ses interventions lors des assemblées d'actionnaires de Novartis, de l'UBS et d'autres sociétés pour contribuer à moraliser un système qui risque de sombrer en raison de son amoralité, voire de son immoralité dans un certain nombre de cas.

## **Présentation - William Ossipow**

Naissance en 1943 à Lausanne où il a obtenu sa maturité fédérale. Après avoir effectué un stage d'une année à la banque S.G. Warburg & Co. à Londres, il a étudié la philosophie à l'Université de Fribourg, puis les relations internationales à l'Institut universitaire des Hautes études internationales à Genève. Il obtient le doctorat en science politique de la Faculté des sciences économiques et sociales de l'Université de Genève avec une thèse portant sur la transformation du discours politique dans l'Eglise (Lausanne, L'Age d'Homme, 1979). En 1986 il est nommé professeur ordinaire de théorie politique au Département de science politique, dont il assurera la direction pendant quatre ans. Il a assumé également les fonctions de président de la section des sciences sociales. Il est actuellement responsable genevois et vice-président du Centre lémanique d'éthique (CLE).

Source : [Université de Genève](#)

Voir : [Publications](#).