

Réglementer les bonus ou les opérations ?

Le président de la République française a su faire adopter par le G20 son idée d'encadrer les bonus des traders pour «moraliser» cette profession. Cette décision appelle deux remarques.

Si des organismes financiers sont prêts à distribuer en bonus des sommes faramineuses aux personnes qui interviennent pour eux sur les marchés en manipulant des instruments complexes, c'est parce qu'ils espèrent en retirer des bénéfices encore plus colossaux. La question éthique concerne donc moins la part de ces gains qui est rétrocédée aux salariés que la nature des gains réalisables sur les marchés financiers. Ou bien ils résultent d'innovations très utiles, comme le serait par exemple la mise au point d'un nouveau médicament, et dans ce cas il n'y a rien de répréhensible à ce que banques et fonds fassent de gros profits et en distribuent une part conséquente aux salariés grâce auxquels sont rendus de grands services à l'humanité. Ou bien ces

gains sont comparables à ceux d'un Madoff qui ne se serait pas fait prendre, c'est-à-dire consistent in fine à plumer des pigeons. Dans ce cas, ce n'est pas seulement aux bonus des traders qu'il convient de s'attaquer; c'est l'escroquerie dissimulée sous des opérations financières très sophistiquées qui doit être mise hors la loi et débusquée par de fins limiers, de manière que ceux qui en portent la responsabilité soient jugés et punis, comme Madoff l'a été.

Malheureusement, le G20 n'a pas commandé les travaux requis pour savoir, parmi les techniques financières sophistiquées, lesquelles sont productrices de services réels et lesquelles sont des «attrape-couillons». La population des pays développés est ainsi assez bien protégée des charlatans du médicament. Reste à faire de même pour les charlatans de la finance.

Les instruments dérivés ne sont pas tous nuisibles ou dangereux: il ne s'agit donc pas de tout condamner en bloc. Et il faut réglementer avec discernement: les dérivés du

pavot, qui font tant de dégâts chez les toxicomanes, ne sont-ils pas très utiles pour calmer la douleur de malades en phase terminale? Il faut analyser les faits – et, pour cela, disposer de données fiables et de bons modèles macrofinanciers, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui –, puis édicter des normes séparant les usages d'instruments dérivés qui sont utiles de ceux qui sont probablement nuisibles.

Le gain sert de bouc émissaire ; en interdisant le caractère lucratif de la pratique, on croit la rendre légitime !

Certains éthiciens ont tendance à voir le mal dans le caractère lucratif des pratiques. Par exemple, avoir recours à une mère porteuse (ou être mère porteuse) serait condamnable en cas de rémunération, mais licite s'il s'agit d'un accord gratuit.

Cette façon de voir les choses est tout à fait pernicieuse. Sans doute peut-on limiter le nombre de «portages» en interdisant leur rémunération, parce que cela rend plus compliquée la recherche d'une femme acceptant de s'y livrer, mais là n'est pas l'essentiel: il s'agit de savoir si le portage présente pour ceux qui le pratiquent, pour l'enfant, et pour la société, des dangers qui justifient son interdiction. Or, l'autorisation légale de ce genre de pratiques est souvent justifiée par l'interdit qui continue à les frapper si elles font l'objet de rémunérations. Le gain sert de bouc émissaire; en interdisant le caractère lucratif de la pratique, on croit la rendre légitime!

C'est ce qui est en train de se passer sous nos yeux pour les opérations financières sophistiquées: on leur refait une virginité en ramenant à un niveau décent les rémunérations de ceux qui les réalisent ou les organisent. Il ne faut pas tomber dans ce piège! L'abus des techniques de titrisa-

tion, de rehaussement de crédit, d'émissions de crédit *default swaps*, d'effet de levier, etc., a conduit à la ruine des millions d'accédants à la propriété et a réduit au chômage des dizaines de millions de travailleurs: c'est pour cela qu'il faut en réglementer strictement l'usage. Que les traders se soient fortement enrichis en réalisant des opérations néfastes est certes scandaleux, mais c'est secondaire: même s'ils devenaient des salariés modestes, dès lors qu'ils continueraient à effectuer les mêmes opérations les choses n'iraient pas mieux.

La réglementation des bonus diminuera donc un symptôme sans pour autant éradiquer la maladie. Il faudrait surtout engager un travail de discernement concernant l'usage du crédit et des produits dérivés, pour essayer de déboucher, comme pour les médicaments, sur des autorisations de mise sur le marché et des protocoles d'utilisation. À quand le prochain G20?