

Les Cahiers de droit



Éléments d'une sociologie de la déontologie financière : la déontologie financière constitue-t-elle un progrès de la justice ?

Marie-Anne Frison-Roche

Volume 42, Number 3, 2001

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/043676ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/043676ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Faculté de droit de l'Université Laval

ISSN

0007-974X (print)

1918-8218 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Frison-Roche, M.-A. (2001). Éléments d'une sociologie de la déontologie financière : la déontologie financière constitue-t-elle un progrès de la justice ? *Les Cahiers de droit*, 42(3), 807–826. <https://doi.org/10.7202/043676ar>

Éléments d'une sociologie de la déontologie financière : la déontologie financière constitue-t-elle un progrès de la justice ?*

Marie-Anne FRISON-ROCHE**

	<i>Pages</i>
1 La raison d'être et l'importance de la déontologie financière	808
1.1 La normalisation nécessaire de valeurs morales	808
1.2 Le primat de la déontologie financière	813
2 Les rapports entre la déontologie financière et le droit	817
2.1 Le cercle de la déontologie, exclusif du droit	817
2.1.1 La fragilité de la déontologie financière en milieu fermé	817
2.1.2 L'évaporation de la déontologie en milieu ouvert	821
2.2 La convergence du droit et de la déontologie, moyen d'établissement mutuel	823
2.2.1 La déontologie juridique de l'engagement	823
2.2.2 La déontologie juridique de la cohérence	824
Conclusion	826

* Ce texte a fait l'objet d'une publication dans *Les Cahiers de Droit*, vol. 41, n° 1, p. 201-220. Toutefois, il a été préparé à partir d'une conférence présentée dans le contexte du Forum international des juristes francophones et c'est pourquoi nous le publions à nouveau dans les actes de ce dernier.

** Professeure de droit, Université Paris-Dauphine ; directrice, Institut de droit économique, fiscal et social.

L'articulation du droit et de la justice constitue un des enjeux majeurs de la construction sociale. L'objectif serait d'établir une tautologie entre le droit et la justice, pour que, lorsqu'il est question de l'un, l'autre soit évoqué naturellement. En effet, le droit comme technique, comme puissante contraignante, comme instrument politique, ne peut se déployer légitimement que s'il concrétise la justice, qu'il la pose au moins comme idéal et qu'il prenne comme but de limiter l'injustice¹. Cependant, en dehors même de la distance concrète entre l'objectif et l'action, en dehors même de l'hypothèse où les titulaires des pouvoirs juridiques n'auraient pas souci de veiller à la justice, il y a depuis toujours un doute quant à savoir si le droit peut prétendre chercher à établir la justice. Car cette dernière, est avant tout une vertu. Le droit serait alors non seulement inférieur mais déplacé par rapport à elle. Dans cette perspective, la règle construite sur la morale, donc sur l'appel à la vertu, peut prétendre à une adéquation dont le droit serait par nature éloigné : ce sera la déontologie.

La déontologie financière cristallise certes une règle morale, mais celle-ci présente la caractéristique d'être une morale nécessaire. De plus, elle constitue un primat incontestable dont la raison d'être demande à être explicitée (section 1). Par ailleurs, il importe de préciser les rapports entre la déontologie financière et le droit (section 2). Déontologie et droit s'inscrivent-ils dans des sphères mutuellement exclusives ou est-il possible de concevoir que droit et déontologie convergent et contribuent réciproquement à établir un droit empreint de moralité ?

1 La raison d'être et l'importance de la déontologie financière

1.1 La normalisation nécessaire de valeurs morales

Il existe une sorte d'acharnement concernant la définition de la déontologie. Retenons ici un sens convenu en s'accordant sur un sens conventionnellement commun, permettant non seulement de circonscrire le domaine ici étudié mais encore de déterminer les objets d'étude ultérieurs. Ainsi, l'éthique est l'ensemble des prescriptions morales de comportements qui s'impose de l'intérieur à l'individu, alors que la déontologie est l'ensemble des prescriptions morales de comportements communes à un groupe professionnel et qui s'impose à l'individu en tant que celui-ci appartient à ce groupe professionnel. La déontologie est donc ce qui institue la personne comme un « bon professionnel » au sens moral de l'expression,

1. M.-A. FRISON-ROCHE et W. BARANÈS, *De l'injuste au juste*, coll. « Thèmes et commentaires », Paris, Dalloz, 1997.

tandis que les normes techniques instituent celle-ci comme un « bon professionnel » au sens technique de l'expression.

Le mécanisme de la déontologie cristallise la règle morale et la normalise. En effet, elle extériorise la règle et le goût de l'individu pour la morale cesse d'être. C'est pourquoi la déontologie peut s'accorder avec la définition économiste de la rationalité, puisque le désir moral propre à l'individu devient une fonction d'utilité neutre². Elle est qualifiée d'entre-deux par rapport au droit et à la morale³. En cela, dans une perspective dite dogmatique, la déontologie brouille les frontières, porte atteinte à l'ordonnement du système juridique. Toutefois, dans une perspective sociologique, à tout le moins le courant qui constate mais aussi valorise le pluralisme des sources⁴, notamment parce que cette complexité est une façon de rendre le droit approprié en ce que celui-ci se construit en reflet du pluralisme et de la complexité sociale⁵, la déontologie est bienvenue du seul fait qu'une nouvelle source se mêle ainsi aux autres. En outre, dans son rapport à la morale, la déontologie assure l'ancrage du droit dans le sentiment de justice, brisant l'opposition facile entre la vertu et l'institution.

Toujours est-il que certaines professions se contentent du « bon professionnel » au sens technique (plombier), tandis que d'autres y superposent l'exigence de bon professionnel au sens moral de l'expression. Pour qu'il y ait de la déontologie, il faut qu'il existe une « valeur » qui cimenter une profession et la distingue des autres, une valeur propre et non substituable, un impératif distinct du souci du travail bien fait, qui s'ajoute donc à la qualité de professionnalisme. Le plus souvent, il s'agira d'une valeur morale, reconnue comme telle dans le monde moral, qui exprime la considération pour un tiers qui ne fait pas partie de la profession : Monique Canto-Sperber, dans son étude *Philosophie morale et éthique professionnelle*⁶, se réfère ainsi à l'exigence de dévouement pour le tiers affaibli, qui

2. Sur cette articulation, voir : A. SEN, *Équité et économie*, coll. « Philosophie morale », Paris, PUF, 1993.

3. D. GUTMANN, « L'obligation déontologique entre droit et morale », dans *L'obligation*, Paris, Sirey, Archives de philosophie du droit, à paraître.

4. Ce courant, exprimé par Georges Gurvitch, se nourrit de nombreux travaux (sur leur description et synthèse, voir J.-F. PERRIN, *Sociologie empirique du droit*, Bâle, Helbing & Lichtenhahn, 1997). Voir, plus particulièrement, les travaux de J.-G. BELLEY, notamment *Le droit soluble : contributions québécoises à l'étude de l'internormativité*, coll. « Droit et société », Paris, L.G.D.J., 1996.

5. Voir, par exemple, V. PETEV, « A Socio-axiological Concept », (1999) 3 *Ratio juris* 262-273.

6. M. CANTO-SPERBER, « Philosophie morale et éthique professionnelle », dans *Secrets professionnels*, coll. « Essais », Paris, Autrement, 1999, p.103, à la page 117.

transcende la simple obligation contractuelle de bonne exécution, dévouement du médecin pour le malade, de l'avocat pour la victime impécunieuse, etc. Une trace apparaît à cet égard dans l'éthique économique⁷. Cependant, si nous reprenons cette perspective et que nous l'appliquons à la matière financière, plus précisément la profession *lato sensu* des intermédiaires financiers que sont les banquiers, les sociétés de bourse, les gestionnaires de fonds de pension, etc., cette référence ne s'y trouve plus guère.

C'est précisément pourquoi l'étude de la déontologie financière est intéressante — et qu'elle sera ici plus particulièrement examinée : parce qu'elle est complexe, par nature et va bien au-delà des problèmes récurrents de définition. En effet, la déontologie dans les professions libérales peut s'appuyer sur la thèse bien connue, très implantée en droit⁸, selon laquelle les membres des professions libérales vivraient leur métier sur un mode aristocratique, qu'ils exercent lors des pressions marchandes, au bénéfice de leur client. Toutefois, les professions financières ne prétendent pas à cet aristocratismes ; elles expriment au contraire l'adéquation au marché, qui n'est que système d'adaptation des intérêts particuliers et contradictoires. Le dévouement en est exclu, la considération fraternelle n'y a pas de sens. Or, l'argument déontologique est depuis longtemps⁹ et sans cesse invoqué en matière financière¹⁰. Il existe aussi en matière bancaire, ce qui correspond alors à la notion diffusée de « haute banque ». À cet égard, il est possible tout d'abord de se référer aux nombreuses publications qui ont pour objet général la déontologie et qui consacrent des développements conséquents à la matière financière¹¹ et ensuite à celles qui ont pour objet général la finance et qui soulignent l'importance de la déontologie.

7. P. KOSLOWSKI, « Lignes directrices de l'éthique économique », dans *Éthique économique, entreprise et environnement*, Paris, Eska, 1998, p. 3, à la page 29 ; voir spécialement p.5 et suiv. à propos de « l'intériorisation des effets secondaires et prise en compte de ceux qui en sont affectés comme critères de l'éthique sociale ».

8. J. SAVATIER, *La profession libérale. Étude juridique et pratique*, Paris, L.G.D.J., 1947.

9. Voir, par exemple, G. HIRIGOYEN, « Quelques réflexions sur le lien entre l'éthique et la finance », *Mélanges R. Perceron*, Paris, Vuibert, 1993, p. 208 et suiv.

10. Sur la question des spécificités déontologiques du secteur financier, voir : A.A. STEINHERR, « Does Finance Raise Specific Ethical Questions ? », dans *Éthique et finance, reflets, perspectives de la vie économique*, Bruxelles, De Boeck Université, 1999, p. 23, à la page 29.

11. Voir, par exemple, CENTRE DE RECHERCHES EN ÉTHIQUE ÉCONOMIQUE ET DES AFFAIRES ET DÉONTOLOGIE PROFESSIONNELLE, *Éthique des affaires : de l'éthique de l'entrepreneur au droit des affaires*, Aix-en-Provence, P.U.A., 1997.

Comment expliquer cette « insistance »¹², chaque époque ayant martelé l'exigence¹³, celle-ci étant aujourd'hui exprimée notamment par le rapport qu'annuellement l'association d'économie financière édite sur *L'argent dans le Monde*¹⁴ ? Il serait logique de supposer — cela est souvent affirmé — que précisément la déontologie financière est plus morale que tous les autres codes de conduite, car elle implique une seconde nature qui permet au financier de suivre ce que lui indique sa conscience alors même que sa profession l'en éloignerait. Dès lors, la déontologie financière serait-elle l'aboutissement d'un héroïsme moral dont feraient particulièrement preuve les financiers ?

La déontologie est aussi présentée dans certains cas non plus comme un arrachement¹⁵ mais comme une conciliation des bonnes fins. Apparaît alors l'idée de la morale artificielle du marché. En effet, la superposition d'une exigence morale sur un substrat technique, d'une dimension humaniste sur un souci d'efficacité, entraîne une imprégnation réciproque et la même règle peut prendre en référence un précepte morale ou un précepte utilitariste. Le proverbe anglo-saxon selon lequel rien n'est plus utile qu'une bonne éthique est bien connu.

En matière économique, la déontologie peut avoir pour fonction de régir les effets secondaires non maîtrisés des actions des agents économiques¹⁶. En matière financière, la conjonction paraît différente. En premier lieu, le marché financier est une machine qui traite en permanence de l'information dont chaque investisseur bénéficie ; en cela, il s'agit d'une information, également partagée par tous, cette communauté prévalant sur le caractère plus ou moins exact de l'information. En second lieu, le contrat d'investissement — au sens donné à l'expression par la théorie financière — lie un détenteur d'information (l'intermédiaire financier, le dirigeant de la société) et une personne qui ne dispose pas d'un accès direct à une information compréhensible. Dès lors, ce système d'information

12. B. OPPETIT, « Éthique et vie des affaires », *Mélanges A. Colomer*, Paris, Litec, 1993, pp. 328-333, p. 322 et p. 329.

13. Sur la généralité au delà des cultures, voir : A. SEN, « Éthique et finance », *Revue d'économie financière*, 1992 ; sur l'évolution historique, voir : J.-M. THIVEAUD, « Parole donnée et règne financier. Perspectives transhistoriques et internationales », dans ASSOCIATION D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE, *L'éthique financière face à la mondialisation, Rapport moral sur l'Argent dans le Monde*, Paris, Éditions Montchrestien, 1997, p. 301, à la page 314, notamment sur le passage du serment au droit : p. 303 et suiv.

14. ASSOCIATION D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE, *L'éthique financière face à la mondialisation, Rapport moral sur l'Argent dans le Monde*, Paris, Éditions Montchrestien, 1994.

15. Voir *infra*.

16. P. KOSLOWSKI, *loc. cit.*, note 7.

qu'est le marché mais auquel peut aussi se ramener la société, souffre en permanence d'asymétrie d'information. En cela, l'efficiencia des deux systèmes se ressent de l'asymétrie d'information qui frappe l'investisseur.

Pour restaurer la possibilité d'une information commune, il faudra soit forcer la communication spontanée, soit obliger le détenteur de l'information à ne pas l'exploiter. Pour cela, les préceptes moraux peuvent être activés. Ainsi, la sanction du délit d'initié est souvent présentée en termes déontologiques. Ce sera l'impératif moral de dire la vérité ou le devoir de ne pas exploiter l'ignorance, c'est-à-dire la faiblesse du client, donc l'altruisme. En cela, la relation financière est une relation fiduciaire, par laquelle l'intéressé démuni s'en remet au détenteur d'information, car il sait que celui-ci en fera bon usage à son bénéfice. Le faible peut ainsi avoir confiance dans le fort, qui se sent engagé envers son client, dont il fait prévaloir l'intérêt. L'efficiencia du marché et la prospérité d'une société de confiance sont assurées. Ainsi, contrairement à l'impression première, la morale sied à la finance, parce que, ne tendant pas vers les mêmes fins, elle obtient des résultats que le marché requiert. Il est fréquent d'appuyer la déontologie financière sur cette conception utilitariste¹⁷.

Il faudrait donc à première vue se réjouir de cette heureuse conjonction et dire par provision que la déontologie financière accomplit le tour de force de contraindre par efficacité systémique les professions à un comportement qui satisfait les préceptes moraux. Il est difficile, et d'ailleurs sans effet, de dire que le bon professionnel est tel par effet de professionnalisme ou par effet de conscience morale. La même démonstration pourrait être faite pour le principe de la loyauté¹⁸.

Cependant, cette impression d'équivalence des conséquences n'est pas exacte. En effet, suivant qu'une obligation de comportement se trouve teintée de technicité ou de sens moral, les effets premiers pourront être identiques, mais les effets secondaires seront très différents. De fait, pour quiconque s'en tient à un fondement utilitariste des exigences de comportement, justification en aval, cela exigera une simple conformité des actions avec la norme ; mais si la morale est invoquée, par nature le for interne sera scruté, ce cœur que le droit avait promis de ne pas sonder, et il sera possible de sanctionner les âmes noires de certains professionnels. Toutefois, le domaine du contrôle s'étend du for externe au for interne. Tant que, dans

17. Voir, par exemple, P. PRAET et A. WIGNY, « Normes éthiques : simplement une question de confiance dans un monde d'information imparfaite ? », dans, *op. cit.*, note 11., pp. 11-22.

18. Voir, par exemple, L. AYNÈS, « L'obligation de loyauté », dans *op. cit.*, note 4.

cet examen des consciences, chacun en reste à la sanction morale qu'est le remords, cela ne fait pas problème. Cependant, la déontologie s'accompagne de sanctions «juridicisées», qui s'apparentent fortement aux sanctions pénales.

La déontologie n'est-elle pas dans ce sens une menace pour les libertés ? S'il devait en être ainsi, elle ne pourrait prétendre être un progrès de la justice, car celle-ci ne peut se concevoir sans liberté. Dans un même mouvement soupçonneux, remarquons que la montée en puissance de la déontologie des acteurs économiques et financiers coïncide avec la nouvelle passion de la transparence, relayée abondamment par le droit. Dès 1993, le doyen Jean Carbonnier avait mis en garde contre cette illusion d'une maison de verre¹⁹ et ce contrôle nouveau et imprudent — au sens d'un droit qui oublie sa nature de prudence — de la pureté des intentions. Tout secret présumerait la turpitude ; dès lors, le souci moral expose les professionnels à la tentation d'un contrôle sans limite. Chacun en perçoit bien les dangers²⁰.

1.2 Le primat de la déontologie financière

Laissons là les craintes et les soupçons, qui ne peuvent remplacer une démonstration. Pourquoi donc un tel accent mis sur la déontologie financière ? Cela tient tout d'abord au désarroi du droit par rapport à la finance. D'une façon générale, la déontologie n'est pas nécessairement le signe d'un manque de règle juridique. Ainsi, les pays anglo-saxons sont «juridicisés» à l'extrême, y compris dans une réglementation financière foisonnante et bureaucratique, et font largement place à la déontologie. Ce n'est donc pas nécessairement le manque de droit qui incite à la constitution d'une déontologie. En revanche, le fait que le droit des pays anglo-saxons se soit construit par la jurisprudence et beaucoup par la responsabilité civile, en raison de l'importance de la faute dans cette dernière matière, a plus spontanément laissé place à la notion de devoir²¹ que les systèmes légalistes qui ont engendré davantage la notion d'ordre.

Toutefois, une approche sociologique du rapport entre le droit et la finance a été menée par comparaison des différents systèmes juridiques²².

19. J. CARBONNIER, «Propos introductifs», (1993) dans «La transparence» *Revue de jurisprudence commerciale*, pp. 9-18.

20. H. LECLERC, «Les secrets de l'avocat», dans *op. cit.*, note 7, pp. 209-225.

21. Est significatif de cela l'ouvrage de LORD DENNING, *The Due Process of Law*, Londres, Butterworths, 1980.

22. M.-A. FRISON-ROCHE, *Droit, finance, autorité. Sociologie juridique comparée des autorités de marchés financiers*, GIP Droit et justice, Paris, Ministère de la Justice, 1999.

Il en résulte que le développement de la déontologie financière agit comme révélateur de l'inefficacité et du désarroi du droit. En effet, l'activité financière est globalisée, c'est-à-dire que les frontières territoriales ont perdu leur pertinence en raison de la mobilité fulgurante des biens financiers immatériels. Or, le droit, tant qu'il s'établira dans un rapport à l'État, ne peut que très difficilement, lentement, lourdement, excéder ses frontières naturelles²³.

Dès lors, la faiblesse de la norme morale devient sa force : le devoir est démuné de la virtualité d'un bras séculier, mais, du même coup, il perdure lorsque la perspective de la puissance publique fait défaut. Ainsi, l'espace politique, économique et financier se réfère massivement, fondamentalement, à l'éthique²⁴. De façon symétrique, il est possible de penser que la « juridicisation » de l'espace mondial, par sa « juridictionnalisation » inattendue — tant par le Tribunal pénal international que par l'Organe de règlement des différends de l'Organisation mondiale du commerce²⁵ —, va faire rétrograder l'obsession déontologique. En cela, le progrès du droit se fait au prix non du sacrifice mais de l'oubli d'une déontologie qui aura joué un rôle et dont la nécessité s'efface lorsque le droit se structure dans un second temps. Ainsi, lorsque le marché financier global aura été doté d'un droit global, et plus précisément d'une structure juridictionnelle efficace, la déontologie ne sera plus un souci premier. C'est ici l'hypothèse d'une déontologie comme chrysalide du droit.

L'importance de la déontologie financière peut cependant prétendre à la permanence, ne devant alors rien à la défaillance d'un autre système normatif. En effet, une explication de la primauté de la déontologie financière, de l'exigence déontologique par le fait de son objet financier, tient dans la prétention à l'autorégulation²⁶. La déontologie ne remplirait plus

23. Voir, par exemple, J. CHEVALLIER, « L'État-nation face à la mondialisation », dans *États, entreprises, territoires médias à l'épreuve de la mondialisation, regards sur l'actualité*, Paris, Doc. franç., p. 7 et suiv.

24. Voir, notamment, K.-G. GIESEN (dir.), *L'éthique de l'espace politique mondial*, coll. « Organisation internationale et Relations internationales », Bruxelles, Bruylant, 1997.

25. Voir, par exemple, *L'OMC et son tribunal*, Paris, La Documentation française, à paraître. Sur le lien avec la régulation financière, dont la perspective est certes encore lointaine, voir : A. PIQUEMAL, « La libéralisation des services financiers dans le cadre du GATT et de l'OMC », dans SOCIÉTÉ FRANÇAISE POUR LE DROIT INTERNATIONAL, *La réorganisation mondiale des échanges*, Paris, Pédone, 1996, p. 163 et suiv.

26. Sur l'analyse juridique de cette articulation entre déontologie et théorie de l'autorégulation financière, voir l'analyse approfondie et plutôt sceptique de C. HANNOUN, « La déontologie des activités financières : contribution aux recherches actuelles sur le néo-corporatisme », (1989) *Revue trimestrielle de droit commercial*, 417-455.

un espace que le droit ne peut pas combler ; elle occuperait un espace dont le droit est évacué puisque la finance produirait à suffisance les règles nécessaires à son efficience²⁷. De fait, l'autorégulation financière suppose que le système repose sur des lois parfaitement homogènes quant à l'objet — alors que le droit est par nature hétérogène par rapport à son objet. La déontologie, en ce qu'elle a son siège dans une conscience morale partagée par les professionnels, satisferait pleinement cette internalisation de la règle que requiert l'autorégulation. Le sentiment du devoir rendrait importune et grossière l'obligation juridique²⁸.

À l'appui de cela, on observera que le pays le plus fervent dans la prétention déontologique, à savoir l'Angleterre (à moins qu'il ne faille désigner la City plus que l'Angleterre), est aussi celui qui a eu les prétentions les plus nettes à l'autorégulation, avec l'officieux *takeover panel* et les suffisants froncements de sourcils du gouverneur de la Banque d'Angleterre²⁹. Nous verrons cependant qu'en Angleterre le droit reprend pied et que ce pays a depuis institutionnalisé sa régulation financière.

Cela dit, les avantages de la déontologie financière sont évidents, mais, pour parler simplement, il est difficile de comprendre la façon dont cela tient. Comment se fait-il que des professionnels puissent être amenés, sans contrôle extérieur, à avoir un comportement moral, dès l'instant que cela ne correspond pas par ailleurs à leur intérêt propre, lequel peut être servi par le prestige, la notoriété, et donc finalement le pouvoir que confère la stature morale ? L'exemple le plus probant est celle du conflit d'intérêts, au cœur de la déontologie financière. Il faut imaginer un rapport d'agence, c'est-à-dire une personne mandatée par une autre pour servir les intérêts de celle-ci. C'est la situation du financier. Son pouvoir lui est confié : c'est un pouvoir pour autrui. Sa récompense tient dans les commissions versées par le mandant et la fidélité de la clientèle. S'il a personnellement une occasion d'utiliser le pouvoir — notamment la détention d'une information privilégiée — pour lui-même, il devra s'en garder et, par respect dévoué pour le rapport fiduciaire établi, il devra faire prévaloir l'intérêt du client. Toutefois, pourquoi le ferait-il ?

27. H. DE LA BRUSLERIE, « Évolution des marchés financiers et déontologie financière », *Banque*, juillet-août 1990, pp. 684-693.

28. Sur la question de la comparaison structurelle entre le droit et la déontologie, voir : D. GUTMANN, *loc. cit.*, note 4.

29. J.H. ROBERT, « La Banque d'Angleterre et le traitement des entreprises en difficulté », dans *Le statut et le rôle des professionnels dans les procédures collectives dans différents pays d'Europe (Allemagne, Angleterre, Belgique, Espagne, France, Italie)*, Paris, Ministère de la Recherche et de la Technologie, 1992.

Tout d'abord, il faudrait croire que les financiers participeraient à une sorte de stoïcisme moral, qui les feraient bien se tenir. Les financiers comme nouveaux citoyens du monde... Prenons une autre hypothèse, car la première est difficile à alimenter en arguments et en faits. L'autre idée est donc que le groupe constitué par la profession exerce une pression sur l'individu, en valorisant son comportement moral par une autorité qui lui sera attribuée par le groupe — cette autorité que le droit ne peut donner de l'extérieur³⁰ — et en sanctionnant la violation de la règle du bon comportement par une réprobation collective qui peut aboutir à l'élimination par le bannissement.

La sociologie a souvent décrit ces processus de régulation. Elle suppose une intériorisation des règles et une cohésion très forte. En cela, la déontologie est le signe du groupe, forcément du groupe, alors que le droit, plus libre en cela, peut aussi bien exprimer une idéologie collectiviste, communautariste ou individualiste. La déontologie, qui ne peut être qu'affaire de groupe, exprime donc un sentiment d'appartenance, un lien très puissant, une certaine solidarité, bref le partage. En cela, dans des sociétés qui se meurent de leur implosion, la déontologie peut apparaître comme un progrès de la justice, si celle-ci est vue du côté du partage, et ce, d'autant plus que le droit est au contraire un instrument qui refroidit les rapports humains, par sa référence naturelle à l'abstraction et à la distance.

Encore là, il faut se garder de la première impression. Car la déontologie ne crée un lien qu'entre ces personnes bien particulières que sont les membres d'une même profession. En cela, elle concrétise non pas une ambition sociale mais une ambition communautariste. En outre, dans ce rapport fermé au cercle de la profession, la déontologie a elle aussi des problèmes de frontières et de territoires, dans la distinction entre les diverses professions, comme le droit en avait avec les frontières physiques. Dès lors que l'objet économique — entreprise comme marché — requiert l'« interprofessionnalité », les infortunes de la déontologie se font jour puisqu'elle se déploie dans le cadre de professions closes et distinctes.

À cet égard, le rapport remis en juillet 1999 à la fois au ministre de l'Économie et des Finances et au ministre de la Justice français par Henri Nallet, sur *Les réseaux pluridisciplinaires et les professions du droit*³¹, est exemplaire puisqu'il propose la constitution d'une sorte de comité central

30. Voir *supra*.

31. H. NALLET, *Les réseaux pluridisciplinaires et les professions du droit*, Paris, Ministère de l'Économie et des Finances, Ministère de la Justice français, Documentation française, 1999.

de la déontologie pour tenir la probité au sein de ses réseaux. La déontologie a besoin de ce type d'effet panoptique pour assurer la discipline au sein de réseaux qui sont, sous leur forme technologique, professionnelle ou sociologique, une autre facette de la mondialisation³².

Reprenons donc la première hypothèse d'une déontologie qui est antinomique quant au droit soit parce que celui-ci ne se mêle pas de la question, dans la perspective du pluralisme normatif qui se limiterait à la diversité des sources sans s'attacher à leur interrégulation, soit parce que le droit est exclu par la déontologie, dans ce qui pourrait bien être une stratégie de pouvoir et d'appropriation du pouvoir normatif. Cependant, l'opposition n'est pas le seul mode de relation entre droit et déontologie. Au contraire, dans une seconde hypothèse, nous observons une collaboration active entre déontologie financière et droit, qui se fera alors autour des notions fondatrices d'engagement et de cohérence.

2 Les rapports entre la déontologie financière et le droit

2.1 Le cercle de la déontologie, exclusif du droit

Si la déontologie peut prétendre exclure le droit, elle doit nécessairement se conjuguer avec un phénomène de clôture. Celui-ci est particulièrement fort en matière financière, ce qui peut donc expliquer la prégnance de la déontologie en finance³³, alors que le même phénomène ne se produit pas en matière économique. Cependant, s'il y a clôture, il existe un risque de capture ; et s'il n'y a pas clôture, l'autorégulation déontologique ne peut plus jouer. Ainsi, dans cette alternative perverse, la déontologie financière est fragile qu'elle se concrétise en milieu fermé ou en milieu ouvert.

2.1.1 La fragilité de la déontologie financière en milieu fermé

La déontologie, comme la finance, se construit sur la notion de club : cela explique que déontologie et finance s'articulent spontanément. Il s'agit ici du phénomène de club comme constitutif d'un sous-ensemble social. Une formulation analogue se trouve dans la théorie économique, laquelle a toujours considéré que le mécanisme de l'entente, réprouvé en principe, était requis en matière bancaire, le système ne pouvant reposer que sur une

32. Sur cette question de la déontologie dans les réseaux professionnels, voir par exemple, M.-A. FRISON-ROCHE, « Déontologie et discipline », dans *Les professions libérales*, coll. « Travaux de l'association Henri-Capitant », Paris, L.G.D.J., 1998, p. 103 et suiv.

33. Voir *supra*, note 5 et suiv.

confiance commune, sur une connivence. Toutefois, la déontologie comme la finance sont perturbées lorsque l'économie crée elle-même des clubs construits sur le principe inverse, à savoir l'ouverture à tous.

Dans une enquête menée pour le Laboratoire de sociologie juridique de l'Université Panthéon-Assas (Paris II)³⁴, il est remarquable qu'une personne interrogée, membre d'une autorité professionnelle de régulation, décrive ainsi les relations entre les opérateurs : « Les relations entre les opérateurs sont contractuelles, et non pas statutaires. Elles sont analogues à celles qui unissent les membres d'un club de tennis. » L'idée de club est en effet pertinente, notamment pour resituer la déontologie. Elle évoque l'idée d'un groupe fermé, auquel l'accès ne peut se faire qu'en présentant des signes de reconnaissance, et dont il faut intégrer par imprégnation les règles codées en les respectant, comme c'est le cas pour les lois. La sociologie américaine a bien montré que le fait même de la profession se construit sur un tel processus et s'appuie généralement sur des exigences déontologiques³⁵ qui sont autant d'épreuves pour l'impétrant puisqu'elles sont en règle générale non écrites.

L'effet de club est une sorte de métaphore qui s'est développée en économie et en sociologie. Il se trouve que les deux sens peuvent trouver application ici, mais que les deux phénomènes vont interagir en se contredisant. En économie, il s'agit de désigner des mécanismes concernant certains biens qui sont d'autant plus utiles à chacun que de nombreuses personnes y ont accès. L'exemple usuel est le téléphone, aujourd'hui le réseau Internet. D'autre part, les produits financiers engendrent aussi de tels effets, car la liquidité des titres et des produits, qui est le gage de prospérité du marché, dépend également de nombreux acteurs.

Il faut ici reconnaître la supériorité des pays anglo-saxons au regard des effets de club. L'observation est triviale : dans les pays anglo-saxons, et plus précisément dans les villes d'Angleterre et des États-Unis constituant des places financières, les clubs au sens le plus concret du terme sont très prégnants. Un certain type d'éducation en Angleterre et sur la côte est des États-Unis privilégie les mécanismes précédemment décrits. La capacité du monde financier anglo-saxon à mettre en place une déontologie peut donc se situer dans le prolongement de ces mécanismes culturels, ce qui n'est pas le cas dans les pays romanistes. Une telle hypothèse évitera de tirer de la forte présence de la déontologie dans le monde anglo-saxon la

34. M.-A. FRISON-ROCHE, *op. cit.*, note 23.

35. C. DUBAR et P. TRIPIER, *Sociologie des professions*, coll. « U », Paris, Armand Colin, 1998.

conclusion hâtive et souvent faite comme quoi les Anglo-Saxons seraient des êtres plus moraux que les Latins, assertion non justifiée. Cela explique aussi le fait que la déontologie a beaucoup plus de mal à s'implanter dans les pays latins, car, tant juridiquement que socialement, cela équivaut à une acculturation.

Il faut tenir compte aussi de l'éducation non plus anglo-saxonne mais cette fois-ci américaine à l'égard de l'argent. Une enquête sociologique menée auprès de cadres dirigeants sur le thème « La morale et l'argent³⁶ » montre que les cadres anglo-saxons se tiennent bien parce que cela fait partie de leur éducation première. Il faut certes se méfier des effets de discours, mais, par ailleurs, dans une étude sur la déontologie et le droit au Royaume-Uni, l'idée est que la déontologie est un apprentissage professionnel en France, alors qu'elle est une simple activation des préceptes éducatifs puritains en Angleterre et au Royaume-Uni³⁷. Il est vrai que la thèse peut se prévaloir de ce glorieux ancêtre qu'est Max Weber³⁸. Cependant, indépendamment de la facilité à établir le mécanisme déontologique grâce au phénomène de club, celui-ci, par un paradoxal choc en retour, n'affaiblit-il pas la légitimité de la déontologie ?

La déontologie peut en effet alors apparaître comme le mode supérieur de la capture. De là découle l'ambiguïté redoutable des « codes de bonne conduite³⁹ ». La capture est un phénomène qui peut être analysé comme une injustice, en ce qu'elle désigne l'appropriation des règles, de leur application et de leur contrôle par une personne ou un groupe dont l'intérêt particulier est touché directement par ces règles. Cette captation de la règle permet alors au groupe de l'infléchir de sorte que son intérêt sera servi dans la perte de distance entre la norme et son destinataire.

Dans ce cas, ce qui fonde la justice et le droit, à savoir la distance entre la règle et celui qui la subit mais aussi celui qui l'établit, distance par laquelle il est possible de définir l'État de droit, s'écroule. Ainsi, si la déontologie permet que le droit soit tenu à l'écart mais qu'elle conserve pour elle-même la distance entre ses règles et ses destinataires, l'exclusion du

36. M. LAMONT, *La morale et l'argent*, coll. « Leçons de choses », Paris, Éditions Métailié, 1999.

37. B. BOISSEAU et C. SAYAG, *Déontologie et droit des activités financières au Royaume-Uni*, coll. « Finance et société », Paris, Montchrestien, 1996.

38. M. WEBER, *L'éthique protestante et l'esprit du capitalisme*, coll. « Recherche en sciences humaines », Paris, Plon, 1969.

39. Voir, notamment, G. FARJAT, « Nouvelles réflexions sur les codes de conduite privée », dans *Les transformations de la régulation juridique*, coll. « Droit et société », Paris, L.G.D.J., 1998.

droit n'est pas nécessairement contraire à la justice⁴⁰. Toutefois, si la déontologie est le moyen d'une capture, alors même que le droit ne régule pas les activités visées, c'est l'injustice qui a dès lors triomphé du droit.

Or, dès l'instant que les règles sont tacites, qu'aucun tiers n'interfère dans les procédés de sanctions, eux-mêmes implicites, le risque devient grand que les règles ne soient établies, ou les violations sanctionnées ou non, que si cela correspond à l'intérêt particulier du groupe touché, en l'espèce l'intérêt des intermédiaires mandatés par rapport à l'intérêt des investisseurs. Apparaît alors l'ambiguïté de la première règle déontologique : celle du secret professionnel, auquel le secret bancaire participe, qui peut aller dans le sens de la consolidation de l'asymétrie d'information⁴¹.

Dans ces conditions, non seulement la morale n'y trouve plus son compte, puisqu'il s'agit à ce moment d'un effet de captation, de prise de force, d'exploitation cynique d'une position, mais le système financier en est lui-même détérioré. En effet, la déontologie qui devrait soutenir un système efficace d'information étouffe celle-ci et désactive en outre les systèmes d'alarme. Ainsi, les effets de club ont joué très négativement et dans la crise mexicaine et dans la crise asiatique⁴².

Dès lors, une alternative s'offre : passer de la déontologie au droit, le droit par son extériorité naturelle brisant l'effet de clôture, ou attaquer directement celui-ci en offrant l'activité d'intermédiation et d'analyse financières à d'autres que les financiers. En fait, il faut ouvrir le club et chasser l'implicite.

Cependant, la difficulté peut survenir d'un mouvement qui se met à être divergent entre effet de club au sens économique et effet de club au sens sociologique. À vrai dire, lorsque le nombre d'utilisateurs devient très important, il n'y a plus de phénomène de groupe et d'appartenance et l'élargissement du club économique détruit le club sociologique. Cela s'accroît lorsque l'accès de chacun se dépersonnalise, est exclusif de tout contact : c'est le cas lorsque l'investisseur a recours à Internet. Dans une telle situation, les personnes qui ont accès à l'objet ne bénéficient plus du parrainage implicite et de la transmission d'information que cela impliquait. Elles entrent donc démunies dans un système risqué.

40. L'exclusion du droit par la déontologie serait d'autant moins préoccupante au regard de l'impératif de justice que l'on considérera le fait que la déontologie jouxte la morale plus que ne le fait le droit ; voir *supra*.

41. M.-A. FRISON-ROCHE, dans « Secrets professionnels », *op. cit.*, note 7.

42. J. SANTINO, « Temps des États, temps des marchés : retour sur la crise financière mexicaine », dans « Les économies du chaos », *Esprit*, mai 1998, pp. 58-85.

La déontologie pourrait les protéger en ce qu'elle serait censée engendrer un comportement moral de la part des professionnels consistant à ne pas exploiter à leur avantage une telle ignorance. Cependant, précisément, la déontologie ne peut plus jouer faute d'adhésion à des règles implicites communes au groupe, puisque l'effet de club ne peut plus sociologiquement jouer. Nous formulons alors l'observation suivante : jusqu'à un certain moment, l'effet économique de club et l'effet sociologique de club s'épaulent, jusqu'à ce que, par un effet de bascule, le premier anéantisse le second, et que, finalement, l'absence d'effet sociologique abîme la plénitude de l'effet économique de club.

En outre, il faut tenir compte du fait que la déontologie financière — et cela paraît un truisme — a pour sujet l'intermédiaire financier, qui, par sa bonne tenue, assure la sécurité du système. Que se passe-t-il si l'activité financière « se désintermédiatise » ? Cette désintermédiation est aujourd'hui effective, notamment par l'effet d'Internet.

2.1.2 L'évaporation de la déontologie en milieu ouvert

Dès l'instant que la finance ne passe plus nécessairement par l'intermédiation de financiers, la déontologie devient inappropriée. Cela est rendu plus préoccupant par le paradoxe suivant. L'activité financière, notamment l'activité d'investissement risqué, en « se désintermédiatant », devient plus favorable au consommateur, en ce que cela se traduit généralement par la baisse ou la suppression du coût d'intermédiation, mais cela accroît aussi considérablement le risque de cette activité. Ce risque est alors encouru par un consommateur non averti. La déontologie des puissants pourrait diminuer ce risque, par référence à la vertu de dévouement vers le faible⁴³. Il manque toutefois alors l'effet de club autocontraignant. Pour sortir de cette aporie, il faut mettre en place de nouvelles solutions et voir comment les appliquer.

La règle du bon comportement, engendrant la confiance dont le système financier a besoin, ne peut plus fonctionner lorsque l'activité cesse d'être entre les mains de spécialistes de connivence sur le plan éthique. En effet, dès l'instant qu'est récusée la suffisance de la référence à la seule appartenance, non pas tant parce qu'il y a doute concernant la cohésion entre professionnels, mais précisément parce que le principe, en ce qu'il est trop exposé au risque de capture, est récusé, il faut recourir à un tiers pour veiller au respect des règles. Apparaît alors la figure du juge, dans la mesure

43. Voir *supra*.

où celui-ci est régi par le principe d'impartialité, dont les règles juridiques ne cessent d'accroître la puissance et la contrainte⁴⁴. L'impartialité, en ce qu'elle se donne à voir, restitue la confiance, confiance dans la règle parce que confiance dans la sanction de la règle.

Toutefois, l'impartialité du juge s'exprime par la distance qu'il sait garder, que ce soit par rapport au fait ou aux parties. Cette distance fondamentale⁴⁵ a pour revers de médaille le fait que les financiers ne se sentent pas compris et estiment que leur science n'est pas prise en considération par le juge. Cette extériorité est la négation même de l'autorégulation⁴⁶. En outre, la distance du juge, lorsqu'il prétend reprendre à son compte une sorte de veille déontologique à travers les outils classiques du droit, principalement la responsabilité civile⁴⁷, lui paraît naturellement légitime, mais elle constitue pour le financier l'illégitimité même. Il y a alors une lutte de normativité, entre la profession financière et la profession judiciaire. La régulation du marché financier ne peut qu'en souffrir, voire s'y épuiser.

De nos jours, le temps est d'autant moins à la querelle institutionnelle que la finance souffre d'une dérégulation. Même si la réglementation n'est plus de mise et qu'on met en place d'autres types de régulation, essentiellement prudentielles (songeons à d'autres types de règles, soit jurisprudentielles), il faut encore des règles de comportement : la déréglementation requiert la régulation. Or, la globalisation a rendu l'espace financier sans limite. Devant cet espace, c'est l'impuissance cumulée du droit (qui n'a plus de frontières sur lesquelles s'appuyer) et de la déontologie (qui n'a plus de clubs à l'intérieur desquels se développer) qu'il faut constater.

Or, au fur et à mesure que la difficulté de régulation s'accroît, son impératif augmente. Il est donc nécessaire de réconcilier en pratique mais aussi dogmatiquement le droit et la déontologie pour que la finance conserve son équilibre et que le risque ne dévore pas le système. Il ne s'agit pas nécessairement de compromis : la convergence du droit et la déontologie financière peut être un moyen d'établissement mutuel.

44. Dans la perspective du droit européen, voir, par exemple, P. CROCO, « Le droit à un tribunal impartial », dans M.-A. FRISON-ROCHE, R. CABRILLAC et T. REVET, *Droits et libertés fondamentaux*, Paris, Dalloz, p. 375, à la page 411.

45. P. RICŒUR, « Le juste entre le légal et le bon », *Esprit*, septembre 1991, pp. 5-21 ; *Le juste*, Le Seuil, 1995.

46. Sur la perspective d'un dépassement entre cette opposition entre intérieur et extérieur, par la mise en place d'une autorité de régulation à la fois intérieure au milieu financier et impartiale.

47. Sur la proximité entre impératifs déontologiques et droit de la responsabilité civile, voir *supra*.

2.2 La convergence du droit et de la déontologie, moyen d'établissement mutuel

Le droit et la déontologie doivent s'unir dans ce qui pourrait s'appeler une sorte de « déontologie juridique », c'est-à-dire une contrainte intériorisée dans les sources mêmes du droit, à travers l'esprit de ceux qui, en l'appliquant, le rendent positif. Resurgissent alors les deux principes qui ont toujours permis de reconnaître un système juridique satisfaisant : la capacité à s'engager — car l'obligation est une notion essentiellement juridique⁴⁸ — et l'autocontrainte de la cohérence. Cette convergence du droit et de la déontologie s'exprime alors dans une institutionnalisation, la mise en place d'une autorité de marché « juridicisée », voire « juridictionnalisée »⁴⁹.

2.2.1 La déontologie juridique de l'engagement

La notion d'engagement trouve un nouveau déploiement en matière économique et financière parce que l'économie a besoin de la sécurité du cadre normatif, pour qu'y fonctionne au mieux la prise de risque économique et financier. L'existence de ce qui a été désigné comme le « risque juridique » rend moins efficace la décision économique, de l'émetteur de titre ou de l'investisseur notamment.

Classiquement, la capacité du droit à fournir la sécurité juridique des décisions tenait à l'abstraction de ses catégories et à la permanence de ses règles. En cela, le droit romaniste fournissait une sécurité de meilleure qualité que le système anglo-saxon, que la source casuistique rend compliqué et changeant. Cependant, le droit économique a modifié le rapport de la règle à l'économie, dans la mesure où il prend désormais comme idéal le caractère factuel des principes, leur adaptation permanente et leur adéquation à la complexité d'un système mondialisé. Certes, le droit anglo-saxon devient alors l'outil parfait, mais l'insécurité juridique se change en un constat et un souci partagé.

Dès lors, comme la complexité économique et financière ne peut plus se satisfaire d'un retour rêvé à la simplicité du Code civil, il faut que la sécurité juridique soit engendrée d'une autre façon. Elle peut l'être à travers la notion d'engagement comme point de simplicité dans un système complexe⁵⁰.

48. P. GAUDEMET, « L'obligation en droit romain », *op. cit.*, note 4. Sur la place que pourrait avoir une obligation proprement juridique dans une théorie des jeux dans laquelle s'arcue l'autorégulation financière, voir : P. LIVET, « L'obligation et la théorie des jeux ».

49. P. LAGAYETTE, « Déontologie et contrôle des établissements de crédit », *Banque*, février 1991, pp. 119-122.

50. Sur le rapport entre le pluralisme des sources et la complexité, voir *supra*.

Cet engagement que le droit engendre mécaniquement ne peut toutefois plus être produit par le droit seul parce que celui-ci n'a plus dans une finance globalisée la force que lui donnait son rattachement à l'État et au territoire⁵¹. Il faut donc organiser un droit sans le bras séculier auquel il est associé d'ordinaire confortablement, en s'engageant vers une force obligatoire moralement autofondée. Cela signifie que l'autorité de régulation ne pourra faire usage de sa puissance juridique qu'à l'aune de l'autorité morale dont elle sera dotée. C'est parce que l'autorité de marché financier s'engage que les opérateurs financiers feront de même à son égard.

En effet, les opérateurs peuvent s'engager envers l'autorité, car elle est « impressionnante ». Ce sera alors une régulation du type charismatique. Dès lors, il y a déplacement de l'hypothèse de la stature morale de l'intermédiaire⁵² à l'exigence de la stature morale de l'autorité de marché. Comment faire une autorité de marché « moralement impressionnante » ? Cela pourra se produire par l'organisation proprement juridique de son indépendance, qui n'est pas présumée et qui doit être démontrée par les règles de l'impartialité⁵³, et par la contrainte de ses décisions envers elle-même.

2.2.2 La déontologie juridique de la cohérence

Il est possible de soutenir que la finance mondialisée est un espace rhétorique dans lequel s'échangent des messages plus ou plus crédibles en fonction de la pertinence et de l'adéquation de son contenu, d'une part, de même qu'en raison de l'autorité de son émetteur, d'autre part⁵⁴. Il faut donc que l'autorité entre dans le jeu rhétorique en donnant tout crédit à la règle du droit et à la perspective de sanction pour celui qui la méconnaît⁵⁵. Ce crédit que l'autorité peut conférer à la règle n'est d'ailleurs pas incompatible avec la possibilité de médiation, telle que le droit américain, dont le caractère répressif du droit économique est connu, l'organise⁵⁶.

51. Voir *supra*.

52. Cette hypothèse dont il est difficile de saisir pourquoi elle sera plus forte dans ce cas que pour d'autres professionnels, voir *supra*.

53. Il est remarquable que l'évolution majeure du droit français se soit faite dans le sens d'une contrainte grandissante pour les autorités de marché de respecter le principe juridique de l'impartialité, à travers l'article 6 de la *Convention européenne des droits de l'Homme*.

54. M.-A. FRISON-ROCHE, *op. cit.*, note 23.

55. K. BOUSTANY, « Mondialisation et mutations normatives. Quelques réflexions en droit international », dans F. CRÉPEAU (dir.), *Mondialisation des échanges et fonctions de l'État*, Bruxelles, Bruylant, 1997, p. 37, à la page 59.

56. D'une façon plus générale, voir : M.-A. FRISON-ROCHE, « La constitution d'un droit répressif *ad hoc* entre système juridique et système économique et financier », dans *La justice pénale face à la délinquance économique et financière*, Paris, Dalloz, à paraître.

Ce crédit et cette autorité — l'autorité morale de l'autorité juridique — peuvent prendre racine dans le principe juridique de la cohérence. En effet, ce qui peut rendre une régulation inefficace, ce n'est pas tant la complexité que l'incohérence. Or, la procédure qui contraint les personnes lorsqu'elles ont affaire aux autorités de marché a aussi pour fonction de lutter contre l'incohérence. Nous avons souligné l'importance prise dès le départ dans le droit américain de la régulation financière par le principe du *due process*. Il faut aller plus loin et interdire procéduralement à quiconque de se contredire, non pas tant par considération pour une règle morale de loyauté mais parce que l'incohérence est une fêlure dans la régulation, même lorsqu'elle ne provient que d'un opérateur. C'est pourquoi la règle de l'*estoppel*, qui sanctionne un tel comportement, règle dont l'opportunité a été démontrée d'une façon générale par Horatia Muir-Watt⁵⁷, devrait être généralisée.

Les opérateurs lient directement l'insécurité et l'incohérence, alors que la complexité des règles n'est pas récusée, au contraire, dans la mesure où elle est l'indice d'une bonne adéquation⁵⁸. Or, l'insécurité juridique rattachée notamment à la satisfaction de l'impératif d'interrégulation peut être contrebalancée par cette règle primaire d'engagement. Cela implique notamment que la décision d'une autorité de marché est elle-même un engagement qui lie celle-ci : toute autorité de marché doit fonctionner sur le système de précédent, qui la prive du pouvoir de s'offrir des incohérences temporelles, c'est-à-dire de décider dans un cas semblable dans un sens différent de celui qui a été précédemment dégagé sans justifier pour quel motif le revirement a été opéré. C'est pourquoi tout processus régulateur est du type jurisprudentiel, au sens fort de celui-ci, sens sur lequel les systèmes juridiques anglo-saxons se sont construits.

Or, la déontologie en ce qu'elle jouxte la morale fournit la constance dans le temps⁵⁹. La notion de constance est sans doute ce qui permettrait de réconcilier les différents temps culturels à l'œuvre, la fulgurance du temps financier ne pouvant qu'essouffler le temps juridique, mais requérant par ailleurs le maintien dans le temps des règles. Car c'est une contrainte morale que d'être fidèle, fidèle dans l'édiction des règles consistant

57. H. MUIR-WATT, « Pour l'accueil de l'estoppel en droit privé français », dans *Mélanges Loussouarn*, Paris, Dalloz, 1994, pp. 303, à la page 309.

58. Sur la vigueur de cette critique, notamment aux États-Unis, voir L. GOUNE, « Recherche documentaire sur les autorités de régulation du marché financier américain », dans M.-A. FRISON-ROCHE, *op. cit.*, note 23, annexe.

59. Sur la question du rapport du droit au temps, à travers la contradiction apparente entre la constance et l'adaptation, voir les travaux remarquables de François Ost et la synthèse qu'il vient d'en faire, *Le temps du droit*, Paris, Odile Jacob, 1999.

à conservant les mêmes parce qu'elles ont engendré un comportement anticipateur, fidèle dans le sens du respect des règles. Ainsi la fidélité, au cœur de la moralité⁶⁰, est-elle une règle majeure pour une régulation économique efficace. La déontologie y conduit, en contraignant ceux qui prennent des règles à s'engager dans un rapport constant et fidèle par rapport à elles. À travers cette constance de la morale réapparaît le temps du droit en ce que celui-ci est l'expression d'une permanence, en ce que le droit ne peut s'inscrire que dans la durée.

Conclusion

En conclusion, précisons que le droit et la déontologie s'opposent par leur source, tant que le droit est rattaché à l'État et la déontologie à la conscience. Cependant, la globalisation n'autorise plus une telle partition par les origines, parce que la souveraineté, par laquelle s'exprimait, voire à laquelle s'identifiait l'État, n'existe plus guère et parce qu'il serait illusoire de prétendre qu'une conscience partagée suffit à obtenir le bon comportement de tous. Dès lors, par un déplacement du centre de gravité de la source aux effets des normes, le droit et la déontologie peuvent prétendre aujourd'hui être des instruments de régulation des systèmes économiques et financiers s'ils sont efficaces à l'égard d'une exigence propre à l'objet et que la théorie des jeux a mis en lumière : la production d'une confiance, non pas au sens subjectif du terme, mais d'une confiance objective que le droit peut fournir par sa cohérence et sa constance.

60. C. WAJSBROT (dir.), *La fidélité*, coll. « Morales », Paris, Autrement, 1992.