

## Contribution n° 3 : Améliorer la qualité de la réglementation

Par Marie-Anne Frison-Roche, professeur des Universités.

**La crise est aussi venue de la réglementation elle-même.** Celle-ci est devenue si compacte, si mouvante, éclatée et changeante, que les États et les agents économiques en ont pâti tout autant qu'ils ont souffert des événements économiques et financiers. **Si l'on n'adopte pas une meilleure façon de faire les réglementations (« l'art réglementaire »), voire si l'on aggrave leur défaut d'élaboration et de forme, il en résultera un impact négatif sur l'économie réelle.**

La façon de rédiger les textes, par des régulateurs, par la Commission européenne, etc., ne correspondent pas à la tradition française qui avait le souci implicite de préserver la sécurité juridique. On pouvait observer depuis longtemps leur instabilité dans le temps (ne serait-ce que Bâle I, Bâle II et Bâle III) et le caractère confus et pointilleux des directives européennes en la matière (comme la directive Mifid), défauts également partagés par les normes élaborées par les professionnels (par exemple, normes IFRS).

L'effet néfaste de cette façon défectueuse de concevoir les textes s'est particulièrement fait sentir à partir de 2007. Cela a pu être le fait d'opérateurs déloyaux, jouant alors sur les vides de la réglementation (*regulatory loophole*) et la complexité grandissante des systèmes réglementaires, systèmes qui sont par ailleurs mis en compétition les uns avec les autres par les opérateurs. Cela a pu être aussi le fait d'opérateurs de bonne foi, ce qui montre l'actualité du sujet parce que plus personne n'arrive aujourd'hui à maîtriser les textes et donc à en anticiper les effets. Cette incertitude juridique, à l'instant où les textes sont examinés, et tenant par ailleurs à leur instabilité dans le temps a un effet néfaste sur la finance, la banque et, finalement, sur l'économie réelle, alors même qu'on ne songe qu'à prendre toujours de nouveaux textes, toujours plus vite, toujours plus complexes, toujours plus nombreux.

En effet, une fois que les inconvénients du système ont été dressés, la réaction est normative et se traduit par des projets de texte, c'est-à-dire une réaction juridique. Le réglementaire est la solution qui apparaît naturelle à tous et sa forme n'est pas plus contestée.

Pourtant, il faut se souvenir que le droit ne se limite pas aux réglementations et que la régulation ne se limite pas aux textes. En outre, on constate notamment que la *Volcker rule* admet des exceptions, dont l'énoncé nécessite 85 pages, dont certaines posent déjà des difficultés d'interprétation, et que la loi *Dodd-Frank* occupe plus de 800 pages, souffrant du fait que peu de textes d'application ont été pris.

Ainsi, on reconnaît que les réglementations ont été mal faites, non seulement substantiellement (mauvais choix de règle), mais encore en méthode (mauvais « art réglementaire », comme l'on parlait jadis de « l'art législatif »). Si tous cherchent à corriger les choix de règles, on se soucie peu de remédier à l'état désastreux de l'art réglementaire. Il est pourtant déterminant car il est le premier gage, dans sa qualité, de la sécurité du système.

### 1. LES TEXTES RÉGLEMENTAIRES DOIVENT SATISFAIRE L'IMPÉRATIF DE SÉCURITÉ JURIDIQUE : CLARTÉ DANS LEUR SENS, STABILITÉ DANS LE TEMPS ET COHÉRENCE DANS LEUR ARTICULATION

Pour l'instant, les textes sont quasiment illisibles. L'argument souvent avancé de la « complexité » a ses limites, car la réalité a toujours été le fruit d'interdépendance et l'on a su pourtant écrire des textes simples.

La France est le pays du Code civil, dont la simplicité est exemplaire. Il est remarquable, par exemple, que pour discipliner les agences de notation, la solution de la responsabilité civile soit aujourd'hui promue, responsabilité civile que l'article 1382 du Code civil, inchangé depuis 1804, formule en ces termes : « *Tout fait quelconque de l'homme, qui cause à autrui un dommage, oblige celui par la faute duquel il est arrivé, à le réparer* ».

La puissance de la simplicité et, de ce fait de l'efficacité d'un texte comme celui-ci, tient dans son abstraction. En effet, il faut mais il suffit qu'une quelconque faute soit démontrée pour que la règle générale soit activée et appliquée à tout cas particulier. La règle peut rester identique pendant des siècles sans devenir obsolète, puisque celui qui l'applique, par exemple le juge, la ploie aux particularismes des diverses situations.

Or, les auteurs des réglementations récentes ou envisagées, alors même que la multiplication de celles-ci a été une des causes de la crise. Non seulement élaborer de nouveaux textes, qui ne suppriment pas les précédents, compliquent le système, mais cela engendre des difficultés pour les coordonner (donc des incohérences) et des lacunes, car plus un système est rempli de textes empilés visant des hypothèses précises, et plus il est lacunaire. Ainsi, indépendamment de la mauvaise qualité de conception et de rédaction des textes, leur multiplication est dommageable

pour toutes les parties prenantes. Or, on constate que tous les auteurs de normes trouvent comme solution naturelle de multiplier encore les dispositions, de les compliquer et d'additionner des solutions particulières pour tous les cas qu'il serait possible de prévoir.

Mais ceux qui conçoivent ainsi la réglementation ne manient pas « l'art d'écrire le droit » ou ne s'en soucient pas. Par exemple, les textes en cours de discussion donnent peu de définition et ne manient pas les techniques de qualification<sup>113</sup>. Or, la définition et la qualification juridique sont des éléments-clé dans un système abstrait, qui, parce qu'il est abstrait, est à la fois permanent et s'adapte au cas par cas lorsque le juge ou le régulateur en fait l'application concrète après l'adoption de la règle.

L'on mesure une nouvelle fois, comme en matière substantielle, l'influence de la culture nord-américaine. Parce que le droit nord-américain, semblable en cela au droit anglais, n'est pas légicentré, mais résulte de l'accumulation de solutions particulières, issues de multitudes de procès, les textes actuellement en projets procèdent de la même façon, en prévoyant des centaines d'hypothèses, avec autant de microscopiques solutions.

Un auteur a parlé de « pulvérisation » du droit, à rebours de la conception classique d'un droit construit sur des règles générales et abstraites qui, de ce fait, engendre la sécurité juridique et la permanence dans le temps.

En outre, dans une telle accumulation de dispositions, et le système va en s'accroissant, puisqu'il semble que chacun trouve naturel que la réglementation s'accroisse et se développe de cette façon-là, dans un tel système, plus on prévoit de cas, et plus il y a de lacunes, car on se retrouve toujours dans une situation que le rédacteur n'a pas précisément prévue. En effet, comme le texte n'est pas abstrait, celui qui doit appliquer le texte ne peut que constater le « vide juridique ». Dès lors, de deux choses l'une, soit il en appelle immédiatement à l'élaboration d'un nouveau texte qui vient s'empiler aux précédents, soit il s'approprie le pouvoir normatif pour colmater la brèche, par exemple en inventer des « standards », comme la « loyauté », le « conflit d'intérêt », etc.

Cela nuit à l'économie réelle, car non seulement le cadre juridique devient instable et incertain, mais encore, dans le second cas, les agents, y compris les États, sont dépendants du pouvoir discrétionnaire des régulateurs ou des juges. Nous sommes entrés dans cette course-poursuite, qui nous transporte dans un système de régulation juridictionnalisée. En effet, rédiger les textes en visant toutes les situations particulières pour y associer des ponctuelles, en sachant que lorsque de nouvelles sortes de cas se présenteront, on adoptera de nouveaux textes, c'est en réalité agir comme un juge de *Common Law*. En effet, au Royaume-Uni et aux États-Unis, le droit s'élabore de cette façon-là devant les tribunaux. La tradition judiciaire et la puissance de la profession des juristes amène à une conception identique de la régulation. Sous le vocable de « pragmatisme », on recherche le problème particulier pour lui trouver une solution particulière, non plus dans un jugement, mais dans une réglementation. Certes, le support change mais la façon de faire est la même. Elle a les mêmes inconvénients et c'est avant tout le modèle du procès qui est derrière cette façon de rédiger

On retrouve d'ailleurs un *continuum* qui ne va que s'accroître entre les textes et les procès, du fait de la mauvaise qualité des premiers, la culture juridictionnelle qu'ils expriment et la puissance des avocats. L'actualité le confirme d'ailleurs, à travers les procès qui sont en train de se construire contre les régulateurs, contre les agences de notations, contre les banques, ces agents se faisant des procès entre eux, etc.

Voulons-nous cela ? Tout d'abord, le voulons-nous techniquement ? Ensuite, le voulons-nous sociologiquement ?

Techniquement, cela signifie que nous entrons dans un système de flux permanent de textes qui sont réécrits à peine leur encre sèche. C'est vivre dans l'insécurité juridique, alors même que ce que le droit doit offrir à l'économie consiste avant tout dans la sécurité.

Sociologiquement, c'est transférer le pouvoir de décision aux juristes. C'est possible. Il faut avoir conscience que le système bascule vers la tradition anglaise (l'on connaît la proximité entre la banque et les *lawyers*), sans grand rapport avec la tradition de romano-germanique.

---

*113 La qualification est l'opération technique qui permet d'insérer un fait dans une catégorie juridique, pour lui appliquer le régime juridique que le droit a attaché à celle-ci. La catégorie juridique est abstraite, mais la qualification permet à la personne en charge de concrétiser les règles elles-aussi abstraites, de les appliquer aux cas concrets. Par exemple, une personne donne de l'argent à une autre pour avoir la propriété d'une jupe courte (situation concrète). Celui qui doit appliquer le droit à cette situation (le juge ou un régulateur) va qualifier le premier d'acheteur, le second de vendeur et l'opérateur de « contrat de vente ». Cette qualification « contrat de vente » lui permet d'appliquer à la situation concrète le régime juridique de la vente. Ainsi, il n'est pas besoin d'écrit un droit spécial de l'achat de jupe courte. D'autant plus que si la mode change et va vers les jupes longues, il faudrait un nouveau texte sur les juges longues, etc. Donc, la qualification est l'opération intellectuelle qui permet l'application des textes abstraits à des situations concrètes en subsumant celles-ci dans des catégories juridiques construites par le droit. La qualification montre qu'il n'a rien de plus pratique que l'abstraction.*

La France est mal armée pour une telle évolution, à supposer même qu'on y soit favorable, ce qui n'est pas acquis car on peut estimer par ailleurs que les juristes n'ont aucune légitimité à tenir entre leurs mains un tel pouvoir, du seul fait que les textes sont aujourd'hui contradictoires, lacunaires et constamment changés. Il est paradoxal qu'une profession acquiert le pouvoir du fait de la défaillance de leur propre matière.

Dans ces conditions, il convient que l'on essaie d'endiguer cet engouement réglementaire, qui tue le droit par appétit de textes. Il faut que la France propose, notamment lors des sommets à Bruxelles, des textes bien rédigés, avec un vocabulaire juridique précis et exact, associe les juges à l'exercice de rédaction. Il convient que l'on cherche à restaurer l'abstraction qui a fait l'efficacité du droit français. En effet, le Code civil a été rédigé par des praticiens. C'est parce qu'ils l'étaient qu'ils ont écrits les règles en termes si généraux (par exemple, « *les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites* » pour exprimer la force obligatoire des contrats), règle inchangée depuis 1804. Ce travail d'abstraction doit être valorisé et restauré.

En outre, le contenu des textes doit être classé, suivant l'importance des prescriptions, et non pas mis d'une façon linéaire, les articles se suivant actuellement comme s'ils avaient valeur égale (là aussi, il s'agit d'une influence nord-américaine d'écriture). Des principes doivent être mis en premier, etc.

Enfin, la réglementation n'est qu'un élément d'un système : le système juridique. En cela, elle est soumise à un principe général, celui de la cohérence dont les opérateurs sont en droit de se prévaloir. Ainsi, il doit y avoir non seulement plénitude des règles (et non pas lacune), celle-ci étant obtenue par le retour à une écriture relativement abstraite, mais encore corrélation entre elles, non seulement à l'intérieur des systèmes nationaux et encore à l'extérieur, entre les systèmes juridiques.

Ainsi, la démarche doit aller quand cela est possible vers des normes communes. C'est souvent l'hypothèse privilégiée. Mais il ne faut pas oublier que les normes appartiennent à l'ordre juridique, qui s'insère dans des systèmes juridiques géographiquement situés. C'est pourquoi il faut tout autant, voire plutôt travailler à vers des systèmes de compatibilité de systèmes juridiques demeurant propre. En effet, même si les marchés financiers sont globaux, les structures bancaires ne sont pas mondialement unifiées, mais plus que le mode de financement des économies. Le droit traduit ces différences et surajoute ses propres oppositions entre le droit anglo-saxon atomisé et un droit romano-germanique devant demeurer abstrait. En outre, le droit exprime « l'esprit des peuples »<sup>114</sup>. C'est pourquoi il serait plus adéquat non pas tant de rechercher à tout prix de normes communes, qui ne sont que la victoire d'un système juridique de l'un sur les autres, mais de mettre en place des mécanismes d'articulation et de compatibilité entre les systèmes juridiques qui demeurent propres. En effet, ils ne peuvent pas pour autant demeurer isolés les uns des autres, ce qui épuise les entreprises développant leurs activités sur plusieurs pays. Le droit a longtemps privilégié le droit international privé, branche du droit qui sépare les droits nationaux. Il faut aujourd'hui encourager, comme le droit de l'Union européenne, l'élaboration d'un droit international privé dit « substantiel », qui organise et articule les systèmes nationaux.

Il faut en effet éviter que l'Europe, en tant même qu'elle consolide son union bancaire et financière, entre dans la complexité du fédéralisme nord-américain, lequel a joué un rôle important dans la crise financière par la désignation des régulateurs compétents a été difficile et a donné lieu à beaucoup de procès.

Il conviendrait donc de mettre dès maintenant un système achevé d'articulation européenne des réglementations nationales, pour ne pas se heurter à des conflits, positifs ou négatifs, de compétences, lesquels ont pour conséquence collatérale de juridictionnaliser plus encore le système.

Plus fondamentalement encore, la France a la plus haute tradition d'art législatif. Elle est donc à même d'apporter dans la crise financière, qui se double d'une crise réglementaire, moins perceptible parce que la réglementation est à la fois l'une des causes et la solution, laquelle est en train de croître et de prospérer dans une sorte de satisfaction générale, les éléments d'un « art réglementaire » indispensable.

## **2. LES TEXTES DOIVENT MANIER LES ÉLÉMENTS DE BASE DU SYSTÈME JURIDIQUE : LES DROITS DE PROPRIÉTÉ, LE CONTRAT, LA RESPONSABILITÉ ET LE JUGE**

Le droit objectif, c'est-à-dire en l'espèce la réglementation, a pour effet ou pour finalité, de mettre en place et de concrétiser les prérogatives des personnes, les « droits subjectifs ». Ainsi, la loi *Dodd-Frank* a pour but de concrétiser les droits des investisseurs.

Cela n'est en rien contradictoire avec le marché financier et les marchés de l'économie réelle, puisque ce sont les droits des personnes qui les font fonctionner.

Les réglementations qui se mettent en place, en même temps qu'elles assurent la stabilité du marché financier, doivent se conformer à l'art élémentaire du droit : la protection des droits.

---

114 Friedrich Carl von Savigny.

D'ailleurs, en France, le Conseil constitutionnel y veille ; en Europe, la Cour européenne des droits de l'Homme pareillement.

Si les textes ne soulignent pas expressément l'importance de ces droits subjectifs, alors que leur valeur constitutionnelle et internationale empêche désormais que l'on y porte atteinte, les juridictions interviendront pour protéger ces droits. Cela va créer de l'insécurité. Il convient donc que dès à présent les réglementations expriment fortement les droits des personnes en cause et les protègent, non seulement parce que c'est le rôle des réglementations, mais encore parce que les auteurs des réglementations n'ont pas le pouvoir d'éliminer ces droits

À ce titre, le premier droit que les réglementations doivent préserver et concrétiser est le droit de propriété. Les droits positifs l'ont fait monter en puissance, à la fois dans sa portée et dans le niveau qu'il a désormais dans la hiérarchie des normes. Ainsi, les mécanismes de résolution ordonnée des banques en faillite ou d'autres dispositifs doivent préserver ce droit élémentaire, pour lequel un juge doit toujours être accessible (droit constitutionnel au juge). Il n'est notamment pas possible de déposséder.

En outre, le système juridique, aussi bien nord-américain qu'europpéen, protège la liberté contractuelle. Ainsi, les réglementations en cours d'élaboration ne peuvent pas méconnaître le droit de ne pas contracter (par exemple le refus de prêter) ou le droit de contracter, avec qui l'on veut et aux conditions que l'on veut. La régulation n'a jamais porté atteinte à ce principe essentiel, parce qu'il est consubstantiel au fonctionnement de l'économie réelle, finalité de l'ensemble du dispositif. C'est pourquoi les régulations en cours de conceptions ne peuvent qu'inciter les banques à continuer à jouer leur rôle de financement de l'économie réelle car la liberté constitutionnelle de ne pas contracter, notamment des contrats de crédit, peut finir par être utilisée par les banques, si l'obligation juridique faite aux banques de respecter les nouveaux ratios de liquidité les place en situation économique de faire usage de cette liberté. Aucune disposition juridique ne pourra les contraindre à aliéner cette liberté juridique fondamentale. Il convient donc que le système de régulation conserve en son sein des incitations pour les banques à prêter, afin que la croissance soit effective dans l'économie réelle. Ce n'est pas le droit qui en donnera l'ordre.

Enfin, la personne, parce qu'elle est libre, est responsable de ses actes. C'est pourquoi la régulation la plus adéquate à une économie de marché dynamique n'est pas celle qui entrave *ex ante* l'action, même si cela peut être nécessaire pour prévenir le risque systémique, mais celle qui sanctionne *ex post* les agissements dommageables.

L'obligation de répondre de ses actes est également un principe constitutionnel, parce qu'elle est une conséquence de la liberté, elle-même sœur de la démocratie et moteur de l'économie. L'analyse économique du droit a montré que la responsabilité civile des agents économiques peut être maniée *ex ante*, puisque les agents concernés anticipent son application, tandis qu'elle respecte davantage le dynamisme du marché, étant corrélée à l'action de l'agent économique, qu'il s'agisse de l'entreprise ordinaire, de la banque, de l'État. Le bénéficiaire en est l'économie réelle.

Ces trois éléments que sont le droit de propriété, la liberté contractuelle et la responsabilité sont des éléments simples et de base, dont l'art législatif consiste à les formuler clairement et d'une façon constante.

Plus que jamais dans la crise, la réglementation doit s'y attacher.

## Remerciements

L'Institut Montaigne remercie particulièrement les personnes suivantes pour leur contribution :

### Les membres du groupe de travail :

Michel Pébereau, président d'honneur de BNP Paribas, président du groupe de travail  
Jean-François Juéry, maître de conférence à Sciences Po, co-rapporteur du groupe de travail  
Yann Senant, Principal au Boston Consulting Group, co-rapporteur du groupe de travail

Paul Atkinson, Senior Research Fellow, Groupe Economie Mondiale, Sciences Po  
Jean-Luc Barlet, Group Chief Compliance Officer, Mazars  
Stéphan Brousse, président, MEDEF PACA  
Pierre-Mathieu Duhamel, président du Comité stratégique, KPMG  
Christophe Dupont Madinier, Head of Group Audit, Axa  
Marie-Anne Frison-Roche, professeur agrégé des facultés de droit, Sciences Po  
Olivier Garnier, économiste en chef, Société Générale  
Christian Gollier, directeur, Toulouse School of Economics  
Dominique Graber, co-Head of Public and Prudential Affairs, BNP Paribas  
Baptiste Janiaud, directeur Financement et Trésorerie, Veolia  
Olivier Pastré, professeur d'économie, Université Paris VIII  
Pascal Poupelle, non-executive Chairman, Royal Bank of Scotland

### Les personnes auditionnées :

Anatole de la Brosse, associé, Sia Conseil  
René Cado, directeur de l'Audit et des Risques, Groupama  
Françoise Florès, présidente, EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group)  
Charles Goodhart, professeur émérite, London School of Economics  
Hans-Helmut Kotz, professeur, Centre for Financial Studies, Frankfurt  
Edouard de Lencquesaing, délégué général EIFR et conseiller technique Paris Europlace  
Jacques de Larosière, ancien directeur du FMI  
Mario Nava, chef d'unité Banking and financial conglomerates, Commission Européenne  
Astrid Panosyan, secrétaire générale, Groupama  
Guillaume Plantin, chercheur, Toulouse School of Economics  
Jean-Claude Trichet, gouverneur honoraire de la Banque de France, ancien Président de la Banque Centrale Européenne  
Nicolas Véron, Senior Fellow, Bruegel  
Sir John Vickers, professeur, Oxford University

### Ainsi qu'au sein du Boston Consulting Group :

Lionel Aré, Senior Partner and Managing Director, financial services global practice leader  
Philippe Morel, Senior Partner and Managing Director, capital markets global segment leader  
Jean-Christophe Gard, Partner and Managing Director, insurance practice leader  
Jean-Baptiste Nicolas et Henri de Noblens, consultants

*Les opinions exprimées dans ce rapport n'engagent ni ces personnes ni l'institution qu'elles représentent.*

