

La crise financière – Message du Japon (déclaration du GCOE de l'Université Waseda)

La crise financière – L'Occident à l'épreuve de l'axe d'évaluation du Japon

Institut de recherche sur la législation des entreprises et la création de droit, Centre global d'excellence de l'Université Waseda

Dirigé par le professeur Tatsuo Uemura, directeur de l'Institut, doyen de la faculté de droit de l'Université Waseda, docteur en droit

La présente déclaration reprend avec quelques modifications le texte du message distribué aux participants du symposium spécial, organisé le 8 août 2009 à l'Université Waseda par l'Institut de recherche sur la législation des entreprises et la création de droit, Centre global d'excellence de l'Université Waseda¹, dont l'intitulé était : « Un examen du projet de réforme de la réglementation financière du Président Obama – Quel doit être le message du Japon ? ». La déclaration a été distribuée sous la responsabilité de Tatsuo Uemura, directeur de l'Institut. Outre la version japonaise, le texte sera traduit en anglais et en plusieurs autres langues afin d'être diffusé à l'étranger.

1 Dans un contexte d'économie globale où les marchés financiers et des capitaux sont enclins à générer des bulles financières, la prolifération des produits financiers et des transactions financières inappropriés ainsi que des transactions inéquitables entraîne des conséquences désastreuses pour les populations de nombre de pays à travers le monde. Un rude coup est ainsi porté aux économies et à la vie des citoyens de pays qui, pour beaucoup, se trouvent dans une situation passive face à ces problèmes, notamment

¹ Global COE (GCOE), acronyme de *global center of excellence*, désigne des projets qui ont vocation à former des pôles de recherches et pour lesquels les universités reçoivent d'importants crédits de l'État attribués sur une base compétitive. Fort peu d'universités qui ont présenté un projet s'attaquant de front à des recherches juridiques ont été retenues ; l'Université Waseda, sélectionnée une première fois dans le cadre du programme précédent, COE 21^{ème} siècle (en 2003), a été de nouveau retenue en 2008. Les résultats des recherches effectuées jusqu'à présent ont reçu la plus haute évaluation. Notre objectif est de constituer un pôle de recherche nous permettant de reconstruire des modalités de législation des entreprises ainsi que des marchés financiers et des capitaux soutenant une société civile arrivée à maturité dans tous ses aspects, en considérant leur adéquation à cette société. Il s'agit de nous approcher au plus près des fondements de la société occidentale et de cerner de façon théorique et scientifique des aspects qui, en Occident, ne sont abordés que de manière empirique, et ainsi de surmonter le manque d'expérience par la théorie. Nous avons l'ambition de construire un modèle théorique susceptible de servir de référence au Japon et aux pays asiatiques et d'engager un dialogue scientifique avec l'Occident en soulevant des questions qu'il laisse de côté.

<http://www.globalcoe-waseda-law-commerce.org/>

les pays en voie de développement.

Les pays occidentaux qui ont toujours été à la tête de ce secteur doivent prendre conscience du poids de leurs responsabilités à l'égard des dispositifs qui le réglementent, compte tenu de ses répercussions considérables à l'échelle mondiale. L'Amérique qui prône volontiers l'application de ses dispositions nationales au-delà des limites de son territoire devra en particulier procéder à un examen de conscience rigoureux et durable concernant les effets pervers que des activités économiques fondées sur de telles dispositions produisent sur d'autres pays (passif à porter au bilan de l'application hors du territoire).

Le Japon n'a cessé de prendre l'Occident pour modèle en termes d'organisation des entreprises et de législation des marchés financiers et des capitaux. Quant aux Japonais, ils sont de par leur caractère national versés comme peu de peuples au monde dans le comparatisme juridique et l'étude des droits étrangers. Ainsi, sommes-nous dans une position qui, au nom des autres pays, nous permet de procéder à une évaluation des pays occidentaux en qualité de tierce partie équitable, et il nous incombe de signaler les aspects problématiques des dispositifs occidentaux.

2 Dans le débat autour de la crise financière dans les pays occidentaux, la discussion porte sur les différentes mesures propres à renforcer les régimes de surveillance et de tutelle, et, c'est là une approche qui, en elle-même, mérite d'être explorée plus avant. Mais il apparaît que peu de voix se font entendre pour remettre en cause les fondements mêmes des législations des entreprises et des marchés financiers et des capitaux qui constituent un cadre dans lequel abus et excès restent toujours possibles. Considérer qu'un cadre juridique de nature à générer des transactions laxistes est une question relevant purement du droit national et ne pas y toucher, n'est-ce pas là une approche qui a ses propres limites, quand bien même on renforcerait le dispositif de tutelle, et lui seul ? S'il s'avère que le régime de tutelle réformé ne fonctionne pas de manière satisfaisante, maints effets néfastes pourraient se propager avec des dommages qui, une nouvelle fois, affecteraient le monde entier.

3 En Amérique, la législation des sociétés et des marchés financiers et des capitaux ne faisant guère l'objet d'une approche normative, téléologique, historique et idéale, les hypothèses économiques partant d'un marché conçu comme efficace trouvent des répercussions jusque dans la dimension judiciaire ; ce régime basé sur une confiance excessive dans le marché n'a-t-il pas amené les débordements du secteur financier qui ont directement conduit à la crise actuelle ? L'Amérique a déployé de façon originale son

propre système diversifié et rigoureux² de poursuite des fraudes, sans équivalent au monde. Ce système peut être considéré comme le fondement de la confiance placée dans la liberté et les mécanismes de marché, dont on ne saurait profiter sans lui. Mais en même temps, on peut aussi dire qu'il s'agit d'un dispositif risqué, susceptible de receler en lui la faillite qu'apporte une liberté tellement excessive qu'elle ne saurait être contenue même par un système de répression d'une rigueur unique (nous dirons que c'est un système que les autres pays ne peuvent ni ne doivent imiter). Que la crise financière ait trouvé son origine en Amérique montre que le système américain lui-même n'est pas parvenu à contrôler l'approche américaine, qui offre à la fois un maximum d'attrait et un maximum de risque. Cet état de fait exige de la part des États-Unis une prise de conscience et une remise en cause vigoureuses.

4. Alors que l'Amérique a mis en avant la transparence des règles avec notamment son système de mise à disposition d'informations, sa législation des entreprises et des marchés financiers et des capitaux, à commencer par le droit des sociétés, a la complexité d'une mosaïque : n'est-il pas malaisé se faire une vision du tout ? Les Américains eux-mêmes ne pratiquent-ils pas l'autodérision en qualifiant leur système de « byzantin » ? L'Amérique revendique la convergence des règles comptables, mais elle n'a même pas réussi à assurer la convergence de son droit des sociétés à l'échelle nationale, ce qui fait de l'État américain un cas exceptionnel au monde. Ainsi en l'absence d'une approche systématique, des dispositions servant de droit fédéral des sociétés se mêlent à la réglementation fédérale sur les valeurs mobilières et à la réglementation fédérale boursière. Lors de la dernière crise financière, il est fortement probable que le manque de cohérence entre la réglementation des États et la réglementation fédérale, situation proprement américaine, ait été un facteur ayant des effets calamiteux à l'étranger. Si on ajoute encore le peu d'intérêt pour le droit comparé qui ne permet pas d'apprendre avec humilité des législations étrangères, on se trouve face à une législation qui dans son ensemble est extrêmement difficile à comprendre

² La SEC qui joue le rôle de gendarme, les primes (*bounty*) offertes dans le cadre d'avis de recherche (*wanted*), les coups montés, les écoutes et infiltrations que le FBI utilise beaucoup dans le cadre d'enquêtes criminelles, les transactions judiciaires, les sanctions civiles de nature pénale et discrétionnaire, le devoir de communication des documents (*discovery*) de l'entreprise en accusation, les recours collectifs (*class action*) qui revendiquent la totalité des bénéfices acquis par une entreprise ayant commis une fraude, l'emploi de la règle universelle de prohibition de la fraude (SEC Rule 10b-5) (assorti de sanctions pénales lourdes), l'emploi de la loi fraude avec recours aux services postaux et de télécommunications (*mail fraud wire fraud*) qui s'inscrit dans le contexte américain donnant un fort pouvoir aux États (cette loi fédérale permet de punir une fraude avec recours aux services postaux et de télécommunications pour le simple motif de ce recours), le crime de conspiration (*conspiracy*) qui est invoqué dans tous les domaines, l'application aux institutions financières de la loi RICO qui, en arrêtant les membres de la mafia aux échelons les bas, permet d'incriminer le noyau de l'organisation (les maisons de titres sont assimilées à des organisations pratiquant le chantage), etc.

pour les autres pays. N'y a-t-il pas guère d'Américains à même de répondre à la question : « Qu'est-ce que le droit américain des sociétés ? » ? Un juriste américain parmi les plus réputés, le professeur Melvin Eisenberg, a déclaré qu'il s'agissait de l'ensemble de la jurisprudence des États, du droit des sociétés des États, de la réglementation fédérale sur les valeurs mobilières, des règles fédérales boursières et des autres prescriptions ayant rang de « soft law ». Mais vous trouverez un très grand nombre de Japonais, y compris des spécialistes, qui s'imaginent que le droit des sociétés de l'État du Delaware constitue le droit américain des sociétés. Le problème est le suivant : si les effets de la complexité de ces règles restaient limités à l'Amérique seule, on pourrait parler d'une culture propre à un pays, mais puisque les événements qui s'y produisent se diffusent à travers le monde, les autres pays se doivent d'avoir un fort intérêt pour le système américain.

5. Dans l'article 2 du *Securities Exchange Act* adopté en 1934 à la suite de l'expérience du krach boursier, l'Amérique a défini dans le détail les raisons qui rendent la réglementation nécessaire. À cet égard, relevant que le système n'avait pu faire face à la réalité du commerce interétatique et des marchés boursiers à l'échelle de tout le territoire, le texte de la loi a souligné que le secteur comportait des problèmes susceptibles de générer une crise non seulement en Amérique, mais à l'échelle mondiale et a construit le cadre d'un nouveau régime fédéral de réglementation des valeurs mobilières. L'article 2 se conclut sur l'affirmation suivante.³ « *National emergencies, which produce widespread unemployment and the dislocation of trade, transportation, and industry, and which burden interstate commerce and adversely affect the general welfare, are precipitated, intensified, and prolonged by manipulation and sudden and unreasonable fluctuations of security prices and by excessive speculation on such exchanges and markets, and to meet such emergencies the Federal Government is put to such great expense as to burden the national credit.* » (« *Des situations d'urgence nationale, qui produisent un chômage généralisé et le délitement du commerce, du transport et de l'industrie, et qui entravent le commerce interétatique et ont un effet négatif sur le bien-être général, sont provoquées, intensifiées et prolongées par la manipulation et les fluctuations soudaines et anormales des cours des valeurs mobilières et par la spéculation excessive sur les bourses et les marchés. Pour faire face à de telles urgences, le gouvernement fédéral est contraint à des dépenses considérables qui grèvent lourdement le crédit national.* »)

³ Texte japonais extrait de *Shin gaikoku shōken kankei hōrei shū America (III)* (Nouveau recueil de lois et règlements sur les valeurs mobilières dans les pays étrangers, Amérique (III)), p. 76 (Japan Securities Research Institute, 2008)

Face à cette crise financière dont on considère qu'elle est partie des États-Unis, l'Amérique ne doit-elle pas, au-delà du fonctionnement de son dispositif de surveillance, se montrer prête à remettre en cause la démarche sur laquelle elle s'est jusqu'ici appuyée, en vue d'établir le cadre d'un nouveau système convenant à notre monde globalisé ? En même temps, elle doit déployer des efforts pour que son propre système soit doté d'une logique cohérente et qu'il soit suffisamment convaincant pour les pays étrangers. A cette fin, elle devra faire preuve d'humilité et prêter l'oreille au point de vue des autres pays. Il ne faut pas considérer comme tabou la réalisation d'un droit des sociétés au niveau fédéral ayant un caractère modérateur de type européen.

6 Du côté européen, nous avons amplement matière à apprendre : droit des sociétés relativement restrictif et dispositif de vigilance face au marché des capitaux, dimension importante de l'autorégulation que l'Angleterre notamment a développée historiquement. Mais le respect sans faille des principes et des règles de gentleman faute duquel on ne peut vivre en Europe, le comportement fondé sur les bonnes pratiques ne font pas l'objet d'une même exigence hors de l'Europe : quand certains se livrent à des comportements allant à l'encontre des principes dans les pays d'Asie qui manquent d'expérience en la matière, on remarquera que l'attitude est de les laisser faire. Dans cette posture qui consiste à commettre sans vergogne des actes inqualifiables dont on se garderait bien dans son propre pays, l'Asie ne peut se défendre de voir un résidu de l'époque coloniale (les Anglais doivent déclarer clairement que dans le secteur financier, ils ont aujourd'hui totalement surmonté l'attitude qui consistait à interdire aux Anglais la consommation d'opium tout en encourageant les Chinois à s'y adonner). L'Europe doit afficher clairement un code de conduite où la discipline européenne reste de mise en dehors de l'Europe. Faute de quoi, les Européens ne pourront pas se plaindre si les pays d'Asie qui ne partagent pas leur approche normative communautaire formée au terme d'un processus historique adoptent face à eux des dispositifs d'une extrême vigilance (tels que par exemple le cloisonnement entre banque et valeurs mobilières).

7 Le Japon a appris auprès de l'Occident la démocratie ainsi que les modalités d'une société respectueuse de la personne humaine et de l'individu. Mais quand on permet à des fonds privés pratiquant l'anonymat constitués de petits groupes d'individus donnés de devenir les principaux actionnaires de sociétés anonymes ou leurs actionnaires dominants, n'abandonne-t-on pas l'idéal du marché boursier, de la société anonyme, de la communauté des entreprises centrés sur l'individu, qui a fait la fierté de l'Occident

(en particulier de l'Amérique) ? Si l'aveuglement provoqué par d'éblouissantes techniques financières conduit à négliger l'esprit de démocratie et de respect de la personne humaine que l'Occident a bâti au fil de l'histoire et dont il est en droit de s'enorgueillir, il n'est plus pour nous question d'un modèle à reprendre. Nous considérons que le Japon a la responsabilité de l'affirmer avec clarté.

Les institutions de l'entreprise et des marchés financiers et des capitaux se sont essentiellement développées en Occident, mais à l'ère de la mondialisation, leurs mouvements ont, comme décrit plus haut, un effet décisif sur les conditions de vie des peuples de toute la planète. Ainsi les pays non occidentaux sont-ils pleinement qualifiés pour prendre part au débat sur les règles s'appliquant à ce secteur. Le gouvernement japonais, du fait du statut particulier du Japon, nation non occidentale pionnière dans ce secteur, se doit d'assumer sa responsabilité : faire entendre haut et fort nos arguments au sein de la communauté internationale.

Les entreprises, les marchés financiers et des capitaux sont le reflet même de notre monde globalisé et pourtant, des règles nationales, en l'occurrence les règles américaines, y ont prévalu. Mais il suffit d'une crise financière pour que la priorité revienne à un principe d'intérêt national qui ne cherche même pas à se dissimuler. Nous devons sans attendre nous rendre compte de cette contradiction : le pays qui en fin de compte place son intérêt national au dessus de tout, est également celui qui a fourni au monde son dispositif global, et il nous faut désormais prendre une part active au débat sur les institutions à l'échelle mondiale.