

# SYSTÈMES JURIDIQUES ET PERFORMANCE ÉCONOMIQUE : DROIT EFFICACE OU DROIT COMPÉTITIF ?

**Benoît Cœuré<sup>1</sup>**  
**Cercle des économistes**

Les économistes entretiennent une relation ancienne et difficile avec le droit. La théorie économique moderne reconnaît l'importance du droit de la propriété et du droit des contrats. Mais la plupart des économistes professionnels n'ont ni culture ni expérience juridique et sont en général soulagés de pouvoir ignorer cette dimension dans leurs travaux : *Law and Economics* est une discipline pour spécialistes. Pourtant les institutions, la régulation, la concurrence entre systèmes de droit sont au cœur des débats actuels de politique économique et financière.

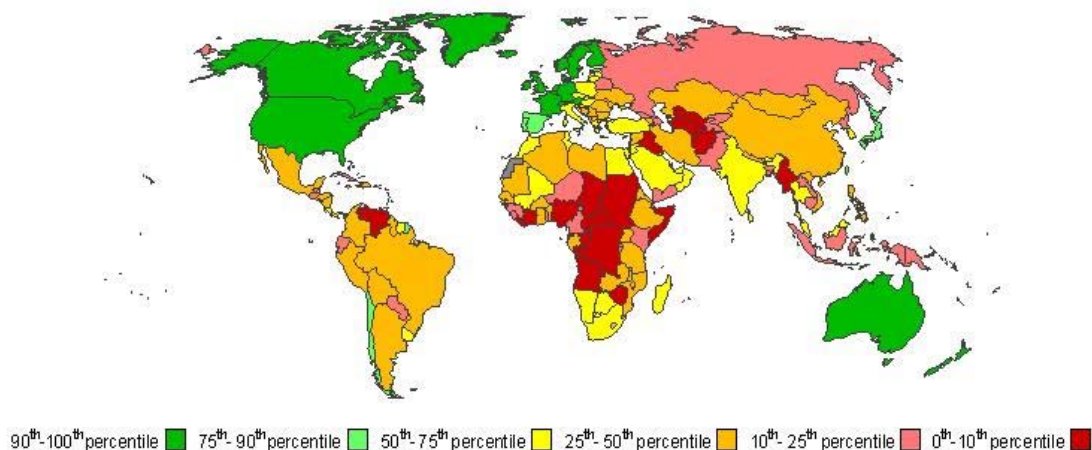
Cette note commence par un survol des débats récents sur la contribution des systèmes juridiques à la croissance économique. Nous abordons ensuite, à travers des exemples concrets tirés du secteur financier, quelques questions liées à la coexistence des systèmes juridiques dans une économie mondiale intégrée.

## ***Système juridique et croissance économique : y a-t-il un droit « efficace » ?***

Jusqu'à une date récente, après les travaux fondateurs de Ronald Coase et avec l'essor de la théorie des contrats, la réflexion sur le droit et l'économie semblait circonscrite à la microéconomie. Ses champs d'application privilégiés étaient la théorie de l'entreprise, la concurrence et la propriété intellectuelle.

Depuis une quinzaine d'année, la réflexion des économistes sur le droit s'est déployée de manière inattendue dans le champ macroéconomique. Les théoriciens de la croissance se sont soudain pris d'intérêt pour les institutions, comprises dans le sens introduit par Douglass North comme les « contraintes formelles et informelles qui pèsent sur les interactions économiques, politiques et sociales ». Pour un économiste, le droit est une institution, au même titre que le régime politique ou l'organisation du système éducatif.

**Graphique n°1 – L'Etat de droit en 2005 selon Kaufmann et Kraay**



Source : Kaufmann, Kraay et Mastruzzi (2005).

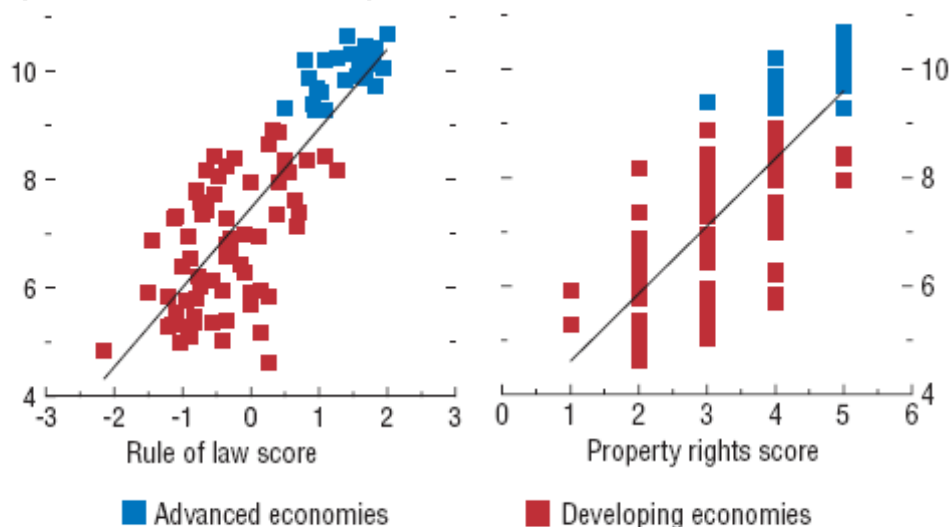
Dans la littérature macroéconomique moderne, la qualité des systèmes juridiques et réglementaires, mesurée à travers des indicateurs empiriques sur la pertinence desquels on

<sup>1</sup> Ecole polytechnique et Cercle des économistes. Je remercie Jacques Ould-Aoudia pour ses commentaires.

reviendra, est désormais considérée comme un des déterminants de la performance de croissance (Acemoglu, Johnson et Robinson, 2002, Easterly et Levine, 2003). La construction d'indicateurs de qualité des institutions est devenue une industrie (voir par exemple la base de données de Daniel Kaufmann et Aart Kraay, graphique n°1).

Le Fonds monétaire international et la Banque mondiale ont repris cette approche à leur compte et confirmé l'existence d'un lien robuste entre la qualité des institutions des pays en développement et leur niveau de revenu (graphique n°2). Selon le FMI (2003), le PIB par habitant du Cameroun passerait de 600 à 2760 dollars par habitant si la qualité globale des institutions de ce pays rejoignait la moyenne mondiale. La bonne gouvernance diminuerait aussi la volatilité du revenu. En revanche, le lien entre institutions et *vitesse* de convergence est beaucoup moins clair empiriquement. D'ailleurs, nombre de pays en rattrapage rapide ont des institutions largement perfectibles : la Chine, le Vietnam, la Corée s'avant la crise de 1997 en sont des exemples.

**Graphique n°2. Etat de droit, respect des droits de propriété et PIB par habitant**

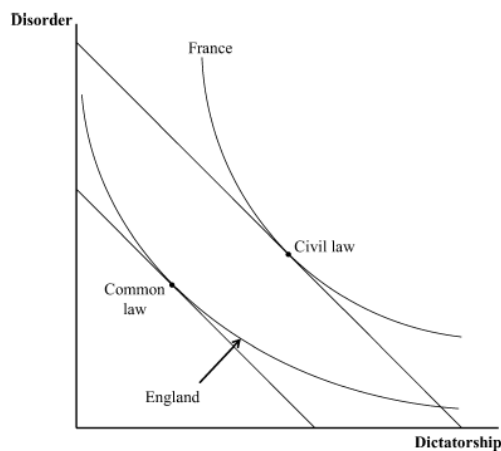


Source : FMI (2003). Axe des ordonnées : logarithme du PIB par habitant.

Dans une contribution aussi influente que contestée, Rafael La Porta, Florencio López-de-Silanes, Andrei Schleifer et Robert Vishny (1999) ont analysé plus en détail l'influence du système juridique. Selon eux, les pays qui s'inscrivent dans une tradition de droit civil héritée de l'Europe continentale souffrent d'un Etat pesant voire spoliateur, d'une réglementation qui fait obstacle à l'initiative économique et, en général, d'institutions moins flexibles – toutes caractéristiques qui conduisent à un développement moins rapide. Au contraire, les anciennes colonies britanniques qui ont héritée d'une *Common Law* fondée sur la jurisprudence bénéficient d'institutions plus flexibles et d'une meilleure protection des droits de propriété. C'est la théorie de l'origine légale (*Legal Origins*) modélisée mathématiquement par Edward Glaser et Andrei Schleifer (2002) et que ses thuriféraires font remonter aux situations respectives de la France (décentralisée et séditionnaire) et de l'Angleterre (calme et industrielle) aux XII<sup>ème</sup> et XIII<sup>ème</sup> siècles (graphique n°3).

La théorie s'applique au financement des entreprises : en l'absence de sécurité des contrats, le droit civil rendrait nécessaire la finance intermédiée, tandis que la *Common Law* accompagnerait mieux le développement de la finance de marché et protégerait mieux les intérêts des actionnaires minoritaires (La Porta *et al.*, 1998).

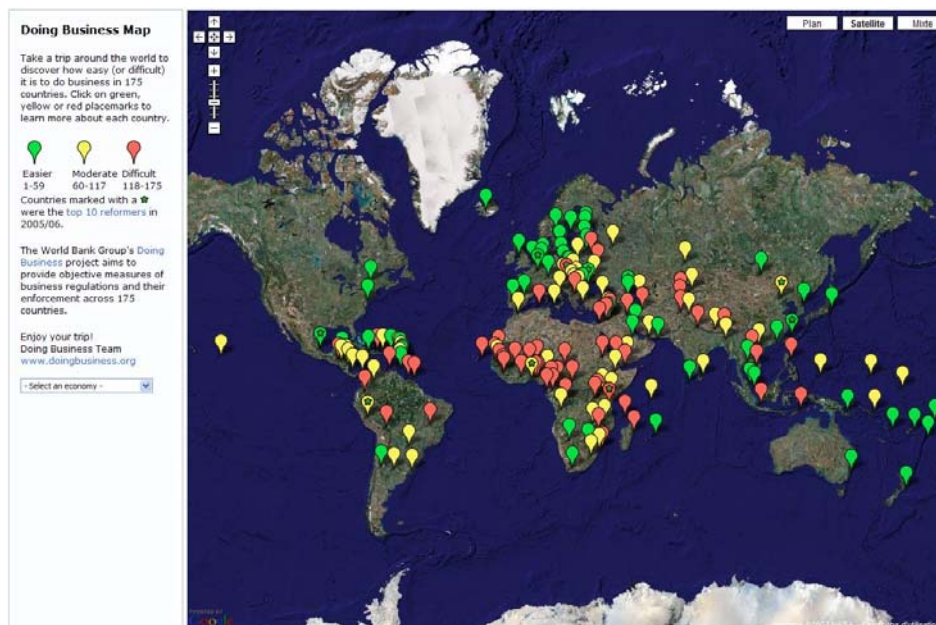
### Graphique n°3. La théorie de l'origine légale



Source : Djankov *et al.* (2003).

Récemment, le débat s'est cristallisé autour du rapport *Doing Business* publié chaque année par la Banque mondiale, qui mesure la qualité de l'environnement économique dans 175 pays (graphique n°4). La France n'y apparaît pas à son avantage : si elle est distinguée en 2006 comme l'un des dix *best reformers*, c'est parce qu'elle est passée ... de la 47<sup>ème</sup> à la 35<sup>ème</sup> place. Il ne faut pas s'étonner que la méthodologie de la Banque mondiale ait été vivement dénoncée en France, avec une contre-attaque : la mise en place, soutenue par le gouvernement et les professions juridiques de la place, d'un programme de recherche « Attractivité économique du droit ».

### Graphique n°4. Le monde vu de la 19<sup>ème</sup> rue



Source : Banque mondiale (2007)

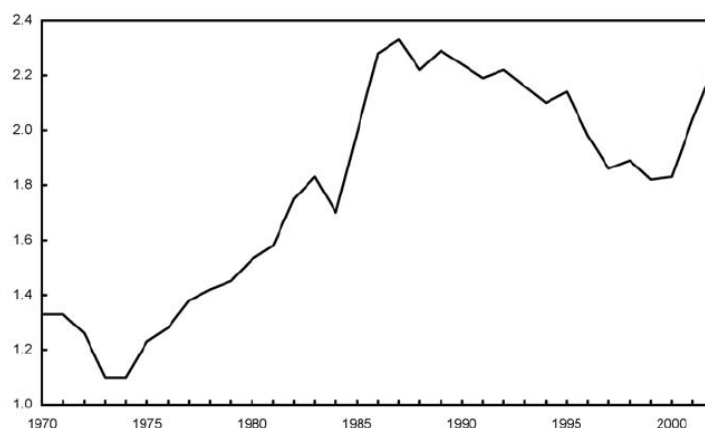
On reproche souvent à la théorie de l'origine légale et plus généralement à l'approche de la Banque mondiale de participer d'une approche partielle du droit, centrée sur l'efficacité des marchés et même sur l'intérêt étroit des entrepreneurs, alors que « *la première*

*conception [française] fait du cadre juridique l'expression de la volonté générale et un facteur de garantie, voire de compensation d'un déséquilibre»* (du Marais, 2006). Mais d'une part on peut difficilement reprocher aux économistes, dont c'est le métier, de privilégier l'efficacité, et d'autre part, la conception « française » n'est en rien incompatible avec la théorie économique, à condition d'inclure dans les critères d'efficacité juridiques non seulement la protection des droits de propriété mais aussi l'ensemble des infrastructures juridiques qui permettent le bon fonctionnement de l'économie.

Où en sommes-nous aujourd'hui ? Le débat sur l'efficacité économique des systèmes de droit a perdu beaucoup de sa vigueur. Il ya plusieurs raisons à cela. La validation empirique des théories de La Porta *et al.*, initialement séduisantes, est contestée. En contrepoint à la rigidité du droit civil, le coût de la *Common Law* est mis en avant : selon le *Council of Economic Advisers* (2004), le système judiciaire civil américain aurait coûté 233,4 milliards de dollars soit 2,2% du PIB américain en 2002 (graphique n°5). L'existence d'une interaction complexe entre les institutions, la géographie et les déterminants traditionnels de la croissance de long terme, comme le taux d'épargne ou l'éducation, est reconnue. D'autres explications que l'origine légale sont avancées pour expliquer la qualité des institutions, comme la nature de la colonisation des pays du Sud, durable ou prédatrice selon les pays (Acemoglu, Johnson et Robinson, 2004).

L'examen pratique des stratégies de croissance qui « marchent » révèle nécessairement une réalité complexe. La Chine et l'Inde ont développé des modèles institutionnels singuliers qui ne sont pas réductibles au droit civil ou à la *Common Law*. Et il y a loin des textes légaux à la réalité du terrain : comme l'a noté Dani Rodrik, la protection des droits de propriété et l'indépendance de la justice sont mieux codifiées en Russie qu'en Chine, mais c'est en Chine que les investisseurs internationaux se sentent les mieux protégés.

**Graphique n°5. Coût du système judiciaire américain, en % du PIB**



Source : Council of Economic Advisers (2004), d'après Tillinghast - Towers Perrin.

Tout ceci importe-t-il pour les acteurs de terrain ? Aucune entreprise ne prend ses décisions d'implantation en fonction d'indicateurs agrégés comme ceux de *Doing Business*. Le classement ne joue même pas de rôle dans la conditionnalité des prêts de la Banque mondiale : les interventions de l'AID prennent en compte un autre indicateur de gouvernance, le CPIA ou *Country Policy and Institutional Assessment*, qui classe les pays bénéficiaires sur une échelle de 1 à 6 et qui est rendu public depuis 2005. D'autres classements plus microéconomiques, donc proches des préoccupations des entreprises ont un écho médiatique important, comme l'indice de perception de la corruption de l'association *Transparency International* (qui classe la France au 18<sup>ème</sup> rang mondial avec une note de 7,4/10). Comme les indicateurs de compétitivité des nations que publie le Forum économique mondial et l'*Institute for Management Development* de Lausanne, ces classements qui reposent sur des enquêtes d'opinion présentent cependant l'inconvénient d'être très subjectifs.

## ***Les systèmes juridiques dans la mondialisation : l'exemple du secteur financier***

La manière dont le débat s'est développé autour de *Doing Business* renvoie implicitement à un modèle de concurrence entre systèmes juridiques. On ne demande plus au droit d'être *efficace* mais aussi d'être *compétitif* dans la concurrence mondiale. Est-ce si simple ? Quand bien même on accepterait le présupposé d'une concurrence entre nations (Krugman, 1994, fait un sort à cette notion), les forces mises en jeu par la mondialisation ne sont-elles pas plus complexes ?

Un « laboratoire » intéressant pour tester les forces à l'œuvre est le secteur financier. A cause de son importance systémique dans l'économie et de la rapidité avec lequel il évolue, il est soumis à des réglementations nombreuses, complexes et évolutives. A cause du nombre et de la taille des transactions qu'il traite quotidiennement, il est plus sensible que tout autre à la qualité du droit des contrats. Et dans un monde où l'épargne est mobile, les marchés financiers sont des marchés mondiaux.

Les États expriment des préoccupations croissantes quant aux moyens de garantir ou renforcer la stabilité d'un système financier globalisé. Les organismes internationaux (FMI, Banque mondiale, Banque des règlements internationaux, Commission européenne) produisent des normes et des codes visant à réglementer l'environnement institutionnel dans lequel les politiques économiques et financières sont conçues et mises en œuvre. Dans l'ensemble, ces normes peuvent être rattachées à l'un des trois objectifs suivants :

- accroître la transparence des politiques monétaire, budgétaire et financière ;
- garantir l'efficacité du contrôle prudentiel des banques, des sociétés d'assurance, des systèmes de paiement, des valeurs mobilières, ainsi que la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme ;
- assurer l'intégrité des marchés, sous l'angle de la gouvernance de d'entreprise, de la comptabilité, de l'audit et de la protection des créanciers.

Que voit-on en pratique ? On retrouve bien une *concurrence réglementaire*, composante importante de l'attractivité des places financières. En 2005, selon une enquête de la *Corporation of London*, la qualité de l'environnement réglementaire était considérée comme le deuxième facteur de compétitivité pour une place financière, juste après la présence de ressources humaines qualifiées. Même en Europe, où les règles sont en principe uniques et organisées par les directives, les États membres ont une grande latitude pour décider des modalités pratiques. On gère l'épargne italienne depuis Dublin sous fiscalité luxembourgeoise. Cette concurrence est suspectée de conduire au « moins-disant ». Est-ce si sûr ? La place financière dominante, celle de Londres, n'est pas celle qui a la plus mauvaise réglementation.

Mais on voit aussi une *convergence réglementaire* qui accompagne « par le haut » des objectifs politiques d'intégration ou qui est imposée « par le bas » par le marché sous la pression d'acteurs –banques, bourses, infrastructures, gestionnaires d'actifs, fonds de pension- devenus globaux.

Un exemple emblématique est celui des normes comptables. Depuis leur adoption par l'Union européenne, les IFRS ont connu une progression fulgurante et sont devenues la référence de la plupart des pays du monde à l'exception des États-Unis (le principe d'une convergence à terme entre IFRS et US GAAP étant par ailleurs acquis). Ceci fait réfléchir sur le processus de production des normes. La décision de l'Union européenne de confier à un comité émanant du secteur privé, l'IASB, la production de ses normes comptables est véritablement révolutionnaire. Faire confiance au marché pour produire la régulation : est-ce la reconnaissance d'une certaine impuissance des systèmes juridiques à accompagner une réalité économique devenue trop complexe, ou qui avance trop vite ?

Enfin, on observe aussi ce qu'on pourrait appeler des *dissonances réglementaires* quand les frontières du droit ne correspondent pas à celles des entreprises et des marchés. Un exemple récent est celui de la fusion NYSE-Euronext, qui a soulevé des craintes de débordement de la réglementation américaine (loi Sarbanes-Oxley) sur les marchés européens, si bien qu'Euronext se présente volontiers aux émetteurs internationaux comme un « NYSE sans Sarbanes-Oxley ».

Finalement, le droit n'échappe pas aux forces économiques qu'il prétend organiser. La tension entre forces de concurrence et forces de convergence, typique de l'économie géographique, gouverne la production des normes comme la production des biens et des services. Il est difficile de prévoir lesquelles auront le dessus.

### **Eléments de bibliographie**

- Daron Acemoglu, Simon Johnson, James Robinson (2001), "The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation", *American Economic Review*, No. 91-5.
- Banque mondiale (2007), *Doing Business 2007 – Comment réformer*, Washington DC : Banque mondiale, téléchargeable sur <http://www.doingbusiness.org/>
- Guy Canivet, Marie-Anne Frison-Roche et Michael Klein (2005), *Mesurer l'efficacité économique du Droit*, Paris : LGDJ.
- Ronald Coase (1960), "The Problem of Social Cost", *Journal of Law and Economics*, No. 3-1.
- Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio López-de-Silanes, and Andrei Shleifer (2003), "Appropriate Institutions," *Annual World Bank Conference on Development Economics 2002*, Washington DC : Banque mondiale.
- Council of Economic Advisers (2004), *Economic Report of the President 2004*, Washington DC : U.S. Government Printing Office.
- Fonds monétaire international (2003), « Croissance et institutions », *Perspectives de l'économie mondiale*, chapitre 3, avril, Washington : Fonds monétaire international.
- David Friedman (1997), *Law's Order*, Princeton : Princeton University Press.
- Edward Glaeser et Andrei Shleifer (2002), "Legal Origins", *Quarterly Journal of Economics*, No. 117.
- Daniel Kaufmann, Aart Kraay et Massimo Mastruzzi (2005), "Governance Matters IV: Governance Indicators for 1996-2004", Washington DC : Banque mondiale.
- Paul Krugman (1994), "Competitiveness: A Dangerous Obsession", *Foreign Affairs*.
- Rafael La Porta, Florencio López-de-Silanes, Andrei Schleifer et Robert Vishny (1998), "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, No. 106-6.
- Rafael La Porta, Florencio López-de-Silanes, Andrei Schleifer et Robert Vishny (1999), "The Quality of Government", *Journal of Law, Economics, and Organization*, No. 15.
- Bertrand du Marais (2006), « Entre la Jamaïque et le Kiribati : quelques réflexions sur l'attractivité du droit français dans la compétition économique internationale », in *Sécurité juridique et complexité du droit*, Rapport annuel du Conseil d'État, Paris : La Documentation Française.
- Douglass North, (1990), « *Institutions, Institutional Change and Economic Performance* », Cambridge : Cambridge University Press.
- Dani Rodrik (2004), "Righting Reform", *Korea Herald*, 9 septembre.
- Nicolas Véron (2007), *The Great Accounting Experiment*, Bruegel Blueprint No. 2, Bruxelles : Bruegel.