Zeitschrift: Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales

Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales

Band: 67 (2009)

Heft: 4: Quand la crise transcende les axes idéologiques

Buchbesprechung: Finance servante ou finance trompeuse? : Rapport de l'observatoire de la finance [Paul H. Dembinski]

Autor: Bortis, Heinrich

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 12.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

FINANCE SERVANTE OU FINANCE TROMPEUSE? RAPPORT DE L'OBSERVATOIRE DE LA FINANCE.

De Paul H. Dembinski Desclée de Brouwer, Paris, 2008, 200p.

Heinrich Bortis
Université de Fribourg

Ce livre paru en forme de rapport en été 2008 trouve une pertinence particulière après les évènements liés au secteur financier dans la deuxième moitié de 2008, au vu également des répercussions de ces mêmes évènements sur l'économie réelle. Le livre est structuré en trois parties: 1) *L'iceberg de la finance,* 2) *l'affirmation d'une cohérence* et 3) *finance servante ou finance trompeuse?* Un choix de société. Les deux premières parties portent sur un changement socio-économique profond qui tend à transformer nos économies monétaires de production (Keynes). En fait, le processus social de production est éclipsé graduellement en faveur de la monnaie et de la finance. La troisième partie traite des conséquences éthiques de cette dominance de la finance sur la production. Somme toute un livre fascinant comme un bref aperçu du contenu le prouve.

«La première partie [*l'iceberg de la finance*] dresse à grands traits les principales caractéristiques du système socio-économique que la financiarisation est en train de modeler et de transformer» (p. 18). L'auteur passe en revue le contexte historique, les années euphoriques s'étendant du milieu des années 1970 à nos jours, caractérisées par la montée fulgurante du marché libre associé à la dérégulation et à la privatisation. Il y a aussi l'éclatement de la monnaie; d'un côté la monnaie circulant dans le secteur réel, alimenté par une partie de l'épargne et des crédits bancaires destinés à financer des investissements réels; d'autre part, la monnaie qui circule dans la sphère financière, amplifiée par l'excédant des ressources financières disponibles pour investissement sur les investissements effectifs.

Le marché devient une mécanique pour inspirer confiance. Les méga-acteurs entrent en scène, fonds de pension par exemple. Les placements dans des objet existants deviennent plus important par rapport aux investissements classiques (nouveaux biens de capital réel). Les quantités grandissantes de monnaie dans le secteur financier incitent à combattre l'inflation, ennemi mortel des fortune monétaires, sans merci (pp. 71ff.). Graduellement, la finance devient le trait dominant d'une nouvelle vision du monde. L'homo oeconomicus se transforme en *homo financiarius*. Son *ethos* est l'efficacité, son outil la maîtrise du risque afin de réaliser le rendement maximal, moyennant des modèles mathématiques complexes, et l'assurance des risques.

La première partie se termine avec un passage prophétique, si l'on considère ce qui s'est passé *après* la publication du livre: «L'ethos de l'efficacité est la poutre faîtière de la vision du monde qui accompagne la financiarisation. [Il] a ouvert de nouveaux horizons devant l'humanité [...]. Toute l'attention y est concentrée sur le rapport entre les moyens et le résultat obtenu. C'est ainsi que la maximisation du résultat à moyens constants s'impose comme une

finalité indiscutable. [Mais il s'agit] d'une vision exclusivement quantitative des finalités, sans rapport direct avec le monde sensible. [Cette vision est donc] éminemment matérialiste [...]. Le but à atteindre s'exprime en termes comptables, abstraits et quantitatifs, tributaires de l'espace mathématisé ne laissant de place ni à l'homme ni à la société. Laissée à elle même, sans bride extérieure, une telle rationalité débouche fatalement sur un égoïsme forcené où autrui est condamné à devenir moyen ou instrument au service de finalités quantitatives. Dans un tel contexte la cupidité, l'âpreté au gain et à la thésaurisation, peuvent facilement se glisser en tête des motivations et devenir les mobiles d'action qui occultent tous les autres. L'ethos de l'efficacité ramène le rapport à autrui à un équilibre mécanique de l'échange type du donnant-donnant. Dans un tel monde, tous les habitants sont des partenaires potentiels à l'échange, et à ce titre ils sont tous égaux, voir équivalents, interchangeables et, à la limite, parfaitement anonymes. La cupidité change les choses, en ce qu'elle transforme le co-échangiste consentant en une cible à plumer, et qu'elle est l'instrument de «mon» résultat.
[...] Au niveau macro-social, la vision de l'efficacité est fortement tributaire de la promesse du marché comme mode de solution de conflits. Le marché, lieu de confrontation des égoïsmes, parvient à faire prévaloir la paix parce qu'il suppose que tous les acteurs partagent la même vision de l'intérêt. Ainsi, la cupidité, aussi longtemps qu'elle reste sous le contrôle de la raison – et donc de la mesure -, et qu'elle demeure intérêt sans devenir passion, est le carburant indispensable du fonctionnement du marché. [Mais avec] la dislocation progressive du tissu social qui a accompagné le triomphe actuel de l'ethos de l'efficacité, la cupidité s'est vu lâcher la bride. Il en a résulté des comportements qui attestent de sa totale émancipation: d'intérêt, la cupidité est devenue passion. En tant que telle, échappant à la raison, inaccessible à toute considération, elle risque de saper les bases de l'édifice du marché, lequel en avait fait sa pierre angulaire. [Pour finir, la] démesure de la cupidité fait trembler la finance mondiale»(pp. 88-90). Il faut bien noter que l'auteur arrive à cette conclusion avant que l'affaire Madoff ait éclaté! Et quelle lucidité dans ce passage qui forme le cœur de l'argument construit dans ce livre!
Les tendances développées dans la première partie prennent corps dans la deuxième partie: on y trouve l'affirmation d'une cohérence. La relation financière est de plus en plus dominée par la transaction qui devient prééminente. La financiarisation de l'économie avance à grands pas. Le marché financier devient une caisse de résonance, «le lieu d'expression d'une sorte d'intelligence collective» (p. 109), une sorte d'oracle de la vérité. «La prétention théorique à la supériorité du marché organisé par rapport à une «économie d'endettement» repose précisément sur l'hypothèse de l'efficacité informationnelle du marché. En vertu de cette hypothèse, au cours du processus de formation des prix, le marché mutualise toute l'information disponible, tant macro- que microéconomique, et produit sur cette base la meilleure image instantanée possible des risques et des potentialités auxquels les diverses relations financières (actions ou obligations) et l'économie dans son ensemble sont exposés» (p. 109). Il résulte que l'économie réelle est de plus en plus soumise à la finance par le biais de la maximisation des ROE (return on equity). Cela est contraire à une situation normale et saine où la finance est au service de la production.
Ces considérations amènent l'auteur à la troisième partie: finance servante ou finance trompeuse? Un choix de société. Le chapitre commence avec une proposition de Jacques Maritain,

magnifique et très significative: «En théorie et dans l'abstrait on conçoit aisément un régime d'association entre l'argent et le travail productif [servant comme aliment aux entreprises, contribuant ainsi à une augmentation des richesses; ici la finance est au service de l'économie et la société]. En réalité et dans le concret, ce même schéma irréprochable fonctionne tout autrement, et d'une façon pernicieuse. [...] Au lieu d'être tenu pour un simple aliment servant à l'équipement et au ravitaillement matériels d'un organisme vivant qui est l'entreprise de production [en terme de Keynes: l'économie monétaire de production], *c'est l'argent qui est tenu pour l'organisme vivant et l'entreprise avec ses activités humaines pour l'aliment et l'instrument de celui-ci [en termes ricardiennes, le surplus socio-économique alimente l'argent, par exemple par des dividendes et de salaires de managers élevés]*. Les bénéfices ne sont plus le fruit normal de l'entreprise alimentée par l'argent, mais le fruit normal de l'argent alimenté par l'entreprise. Voilà ce que nous appelons la fécondité de l'argent. Renversement des valeurs dont la première conséquence est de faire passer les droits du dividende avant ceux du salaire, et de placer toute l'économie sous la régulation suprême des lois et de la fluidité du signe argent, primant sur les biens utiles à l'homme» (Jacques Maritain, cité par Paul Dembinski, pp. 178-79, mis en évidence par H.B.).

Alors, «finance comme fin ou finance comme moyen»? (p. 179). Et finalement, «où en sommes-nous aujourd'hui, ballottés entre le caractère ingrat de la finance-moyen et l'euphorie de la finance fin?» (p. 179). L'auteur a en effet montré «que la financiarisation entraîne l'Occident, et avec lui le monde, dans les bras de la finance trompeuse: la multiplication infinie des avoirs devient une fin en soi, soit une fin ultime qui s'impose à toutes les autres» (pp. 178-79). Cela contraste singulièrement avec la finance servante, pour laquelle de la révolution industrielle jusqu'à nos jours – jusque dans les années autour de 1980 en fait -, «les liquidités épargnées n'ont été que des moyens au service de réalisations certes économiquement rentables, mais n'avaient pas le résultat financier pour objectif principal» (p. 177). Donc conclusion très importante: la finance comme moyen indispensable dans une économie monétaire de production devient une fin en soi par le processus de financiarisation, avec des conséquences néfastes sur le tissu social et la relation entre individus.

Est-ce que la financiarisation est «un processus sans fin, du déterminisme conduit d'une main de fer par l'histoire de l'humanité? [Où s'agit-il] au contraire, d'un processus qui porte en lui ses propres limites, [ou encore] d'un processus ouvert qu'il est possible de contenir à condition d'en avoir la volonté et la force?» (p. 179).

L'auteur opte pour la deuxième alternative, et, par conséquent, termine son livre par une réflexion sur les limites endogènes, la stérilité et la complexité du système économique et financier (pp. 179-85), et ses limites externes anthropologiques: le marché financier, même perfectionné à outrance, peut détruire le lien social, si les transactions qui s'y effectuent, ne sont pas «enserrés dans un corset culturel et éthique» [G. Soros]; précisément une aliénation éthique en serait la conséquence; le sentiment d'impuissance face à un système d'une complexité énorme (185-91). Et cette impuissance est devenue clairement évidente suite aux turbulences financières de fin 2008, début 2009, et la propagation de la crise au secteur réel de l'économie mondiale.

Que faire dans une telle situation? (pp. 192-98). Pour répondre à cette question l'auteur fait, en quelques lignes, des propositions extrêmement pertinentes et importantes. Tout d'abord, il met l'éthique de la finance en question dont le «seul objectif [est] de rendre la transaction

mécaniquement plus pure. [Or] la qualité technique de la transaction relève d'une problématique somme toute secondaire. En effet, notre analyse met l'accent sur le risque de voir le tissu des relations socio-économiques affaibli par l'expansion tous azimuts des transactions [financières] au détriment des relations [humaines]. Ainsi, consacrer trop d'énergie à des aspects micro réglementaires risque de détourner l'attention de la stérilité des relations en tant que risque systémique lié à la financiarisation. Dans cette perspective, la micro réglementation des marchés et de leur environnement reste, à elle seule, sans effet. Car, dans une foule solitaire [Gustave Le Bon est toujours d'actualité!], où les individus sont connectés les uns aux autres exclusivement par la transaction, le bien commun n'a ni place ni sens. Reste alors aux politiques, devenus régulateurs, le seul soin de gérer les procédures de manière à permettre, dans l'espace interindividuel du marché, le croisement sans collision, des trajectoires individualisées, à l'exemple de la gestion du trafic routier» (pp. 192-93). Des mesures concrètes seraient de «privilégier la relation et la durée» et «de modifier les rémunérations», c'est-à-dire de créer ou de renforcer des institutions dans le domaine du comportement. «Démanteler l'épargne financière» (pp. 196-98) va déjà dans la direction d'une modification ou d'une réforme du système.

L'excellent livre de Paul Dembinski représente un immense défi pour la théorie économique. Evidemment, la monnaie n'est pas neutre, sans influence sur l'économie et la société, comme la théorie économique du Libéralisme, la théorie néoclassique le prétend. En effet, l'auteur traite de la profonde influence de la financiarisation sur la société, en fait sur une certaine désagrégation de la société à travers la domination croissante de la transaction sur la relation économique ou financière. John Maynard Keynes a certainement été le premier à étudier systématiquement l'influence de la monnaie sur l'économie réelle, dans ses deux grandes oeuvres, *A Treatise on Money*, et *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Dans le *Treatise*, Keynes définit deux sphères dans lesquelles la monnaie circule: *industrial circulation and financial circulation*. Ces deux sphères apparaissent comme monnaie à des fins de transactions et monnaie à des fins spéculatives et de précaution dans la *General Theory*. Keynes a ainsi jeté les bases pour étudier l'interaction entre secteur réel et secteur financier. Le travail commencé par Keynes a, malheureusement, été largement abandonné par les économistes. Quel dommage, parce que cet axe de recherche était et reste plein de promesses comme l'illustre une phrase un peu mystérieuse écrite par Keynes en 1930 déjà: «*Depressions arise when money is shifted from the industrial to the financial circulation*» (Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes, vol. II: The Economist as Saviour 1920-1937*, London (Macmillan) 1992, p. xxiv). En tout cas, un appel à reprendre ces travaux keynésiens afin de mieux comprendre le rôle de la monnaie dans nos économies et sociétés est un premier défi lancé à la théorie économique par le livre de Paul Dembinski.

Un deuxième défi concerne l'épargne et son rapport avec les investissements. En effet, selon la théorie néoclassique l'épargne tend toujours a être investie de quelque manière – c'est le règne de la loi de Say. Par contre, dans la théorie keynésienne, post- et classico-keynésienne, ce lien intime entre épargne et investissement est coupé. Plus encore, il y a même contradiction, avec des conséquences néfastes sur l'activité économique et l'emploi. Dans sa nécrologie de Keynes, Schumpeter met en évidence ce point d'une façon dramatique: «[the Keynesian doctrine] can easily be made to say both that «who tries to save destroys real capital» and that, via saving, «the unequal distribution of income is the ultimate cause of

unemployment». *This* is what the Keynesian revolution amounts to» (J.A. Schumpeter, *John Maynard Keynes*, American Economic Review, vol. 36, 1946, p. 517). L'épargne qui détruit du capital réel, voilà un défi gigantesque à relever.

La théorie économique macroéconomique a donc du pain sur la planche en ce qui concerne le rôle de la monnaie et de la finance ainsi que de l'épargne par rapport aux investissements dans une économie monétaire de production. Le livre de Paul Dembinski contribue grandement à faire prendre conscience de ces défis immenses. Donc, aux théoriciens d'agir! Le point de départ sera certainement l'œuvre de Keynes, A Treatise on Money et The General Theory plus spécifiquement, et, en ce qui concerne le plan international, le volume XXV des oeuvres de Keynes: Activities 1940-1944 – Shaping the Post-War World – The Clearing Union. Ensuite, il faudra considérer les développements post et classico-keynésiens qui donneront aussi des repères pour des réformes institutionnelles indispensables afin de transformer durablement la finance trompeuse en finance servante.