

spéculation financière jusqu'à la trêve hivernale pour l'expulsion des locataires à Paris¹⁰...

Si la déconstruction des manuels renvoie à des auteurs, des idées, des illustrations spécifiques pour chaque chapitre, elle trouve son unité en donnant un poids prépondérant à quatre dimensions manquantes : la question du pouvoir, le poids ou l'influence de la société, l'imperfection et l'asymétrie de l'information et le caractère protéiforme de la notion d'efficacité. L'ensemble reste parfois un peu hétéroclite, mêlant des arguments standard, des outils microéconomiques aussi discutables que ceux qui sont critiqués, des réflexions épistémologiques (autour des analyses de Kuhn et Lakatos en particulier), des mécanismes post-keynésiens... dans un joyeux méli-mélo où, comme les auteurs le souhaitent, chacun peut suivre son chemin. Mais il ne mènera pas hélas au manuel alternatif qu'il reste à écrire et de manière sans doute plus urgente.

Julie VALENTIN

CES, Université Paris 1

Julie.Valentin@univ-paris1.fr

Max WEBER

La Bourse

Paris, Éditions Allia, 2010, 147 p.

C'est un Max Weber différent de l'auteur auquel ont été habitués des générations d'étudiants en sciences sociales que nous fait découvrir ici Pierre de Larminat, grâce à sa traduction de *La Bourse*, publiée aux éditions Allia en janvier 2010. Un Weber plus jeune (les deux textes dont se compose le livre ont été publiés en 1894 et 1896 respectivement dans la Göttinger Arbeiterbibliothek, dont bien avant qu'il ait écrit ses œuvres majeures et plus connues) et plus directement engagé dans le débat politique. Et pas n'importe quel débat : un débat sur la réglementation des marchés financiers. C'est dans ce cadre que Max Weber, alors professeur d'économie à l'Université de Fribourg-en-Brisgau, publie en deux parties, intitulées respectivement « Finalité et organisation extérieure

des bourses » et « Les échanges boursiers », une étude republiée en 1924 sous le titre *La Bourse* dans le cadre de l'édition de ses œuvres complètes par sa veuve.

Comme le rappelle Pierre de Larminat dans son introduction, ces textes avaient une visée claire : il s'agissait, face à une série de critiques des marchés financiers venant des junkers mais aussi des milieux ouvriers et chrétiens, de défendre l'utilité de ces marchés pour la bonne marche de l'économie en général, ainsi que l'intérêt particulier du développement des marchés financiers allemands pour le II^e Reich. En ce sens, l'essai de Max Weber est un exemple précoce d'un genre qu'on a pu voir fleurir au cours des dernières décennies : les discours de légitimation de la finance.

C'est sous cet angle qu'il nous paraît significatif. Légitimer la finance, c'est bien sûr la défendre face aux critiques. Celles-ci, à la fin du XIX^e siècle comme, le plus souvent, aujourd'hui, reposent essentiellement sur une opposition entre finance et « économie réelle ». Le cœur du propos est que les marchés financiers ont un caractère à la fois artificiel et parasitaire, ce caractère étant souligné dans le cas des ventes à découvert et des produits dérivés, dans lesquels on voit un instrument d'enrichissement sans cause ne profitant qu'à une caste privilégiée tout en perturbant inutilement le fonctionnement normal de l'économie. Par symétrie, le discours de légitimation s'attachera avant tout à défaire cette opposition en soutenant le caractère à la fois réel et rationnel des marchés financiers, plus précisément en les présentant comme des moyens efficaces de répondre à des besoins concrets et légitimes ; dans le cas des ventes à découvert et des dérivés, on arguera que leur développement n'est rien d'autre que celui de nouvelles et ingénieuses façons de contracter une assurance. Dans sa forme, ce discours se présentera comme un exercice de pédagogie édifiante : on n'entrera pas véritablement dans une controverse avec des interlocuteurs considérés sur un pied d'égalité, on considèrera plutôt ces derniers comme des ignorants qu'il s'agit d'éclairer.

C'est ce que fait ici Max Weber qui, du haut de sa chaire d'économie, administre une leçon. Son procédé de base est classique : il faut ramener l'inconnu au déjà connu, le virtuel au concret, le complexe au simple. Il se déploie en particulier sur deux points cruciaux : l'assimilation des marchés financiers aux marchés de biens consommables, l'assimilation des opérations à terme à des prestations assurantielles.

Qu'est-ce qu'un marché pour l'homme de la rue ?

¹⁰ De manière un peu déconnectée peut-être du reste de la section, les auteurs mobilisent l'exemple de cette réglementation pour poser la question des choix politiques. Après avoir dressé la liste des conséquences néfastes en termes de prix et de quantités échangées avec le même aplomb et sans autre argument que l'usage implicite des fameuses courbes d'offre et de demande, ils concluent : « Manifestement, Paris n'a pas trouvé le bon équilibre dans sa législation sur la protection contre les évictions. Mais quel est le bon équilibre ? »

L'endroit où il va acheter ses salades. C'est donc de là qu'il faut partir : comme le « petit marché local d'un bourg de province » (p. 24), la Bourse n'est qu'un lieu « où l'offre et la demande pour une même marchandise doivent se rencontrer » (p. 25) et, si différence il y a, il s'agit essentiellement d'une question d'échelle : la Bourse « est un marché pour les articles de masse modernes, pour lesquels on dispose continuellement d'une offre considérable et pour lesquels il y a une demande tout aussi considérable » (p. 25). Weber, qui évoque d'abord, sous le terme général de « bourse », les marchés à terme portant sur des matières premières agricoles ou minières, concède qu'on peut distinguer entre ces marchés et ceux où s'échangent des valeurs mobilières, simplement « cette partition n'a pas d'autre signification que celle qui distingue par exemple les marchés aux poissons, à la viande et aux légumes » (p. 27). L'analogie avec les marchés alimentaires, qui revient à d'autres reprises (p. 52, 82), a clairement pour objet de faire comprendre à l'homme ordinaire que la Bourse est foncièrement la même chose que le marché de la place du village, même si c'est plus grand et, en apparence, plus compliqué.

Cette complexité est bien moindre qu'on ne le croit, nous dit aussi le professeur : l'usage d'une terminologie spécialisée par les professionnels de la Bourse masque en effet, pour l'essentiel, le simple fait qu'ils ont recours à diverses formes d'assurance. Une assurance, voilà qui se comprend. Aucun honnête citoyen ne saurait trouver à redire à la nécessité de se protéger des aléas qui le menacent en payant pour cela une prime raisonnable. Au terme de vingt pages d'analyse des marchés à terme, qui constituent déjà en son temps « la forme dominante du commerce spéculatif sur les bourses les plus développées du monde » (p. 99), Max Weber souligne « combien est erronée l'opinion selon laquelle on pourrait déduire de la forme même des opérations à terme leur irréalité et le fait qu'elles auraient tous les caractères des jeux de hasard » (p. 119). Les intervenants sur ces marchés, en effet, « poursuivent des fins on ne peut plus réelles : la sécurisation d'un niveau de prix futur » (p. 119-120). De même que la Bourse relève du même ordre de réalité que le marché aux primeurs du coin, de même les opérations à terme qui s'y déroulent sont-elles assimilables dans leur principe à l'assurance incendie que contracte tout citoyen raisonnable et propriétaire de sa demeure : « Il serait aussi peu sérieux de négliger cette forme d'assurance qui prend la forme d'une opération que de négliger de s'assurer contre le feu » (p. 121).

Ce que nous appelons aujourd'hui théorie financière n'existait pas, même sous une forme embryonnaire, en 1896. Chez Weber, l'assimilation de la Bourse à un marché ordinaire et des opérations à terme à des services d'assurance ne répond donc pas seulement à des fins pédagogiques, elle vient aussi du fait qu'il n'y avait pas, alors, de théorie élaborée et reconnue spécifiquement consacrée aux marchés financiers. Ce qui frappe pourtant, c'est que ce type d'argumentation a été utilisé de façon répétée jusqu'à notre époque.

Ce paradoxe, nous semble-t-il, s'explique principalement par le fait que la partie la plus institutionnalisée de la recherche sur la finance s'est appuyée sur une approche probabiliste, sur la base d'une réflexion sur le risque, étroitement apparentée à l'assimilation déjà énoncée par Weber des services fournis par les marchés financiers à des prestations d'assurance. La théorie financière telle qu'elle s'est développée et institutionnalisée à partir des années 1960 a pris appui, en particulier dans ses méthodes et ses modes de test, sur la théorie des probabilités. Dans les faits, elle n'analyse pas les marchés financiers comme des modes de rencontre d'une offre et d'une demande de biens plus ou moins rares et dotés d'une utilité mais comme des séries statistiques de variations de prix qu'elle traite comme des données extérieures aux échangistes et dont elle propose des modélisations dont elle teste la capacité prédictive. Contrairement aux apparences, la finance comportementale n'est pas sortie, dans ses modes de test en tout cas, de ce schéma d'extériorité des marchés financiers à leurs acteurs : elle a fourni des explications psychologiques aux discordances constatées entre les prédictions des modèles et la réalité des distributions de changements de prix, mais, en imputant ces discordances aux acteurs, elle ne cherche le plus souvent à les comprendre que pour les corriger ; c'est le modèle qui est porteur de rationalité, et si les acteurs s'en écartent, il faut les y ramener.

C'est Keynes qui, dans la réflexion sur les marchés financiers, a remis les échangistes dans l'échange. Il ne traite pas les changements de cours comme des données extérieures à modéliser mais comme des informations sur les préférences des autres acteurs qui influencent et modifient les préférences et les décisions d'investissement de chaque acteur. Le comportement des intervenants n'est ni rationnel ni irrationnel : il n'est pas imputable à leur psychologie individuelle, mais aux caractéristiques particulières du mode d'interdépendance dans lequel ils sont pris et dont ils dépendent. Si rationalité ou irrationalité il y a, elle n'est pas celle des individus mais celle de ce mode

d'interdépendance qui détermine leur comportement. Les théorisations en termes d'intersubjectivité (Aglietta, Orléan), de réflexivité (Soros), de rétroaction (Jorion) ont toutes tourné autour de cette idée.

On peut remarquer un point commun entre les deux types d'approche : le raisonnement porte sur les changements de prix et non sur les prix. Selon nous, cela montre que toutes deux, en dépit de tout ce qui les sépare, ont en commun de reconnaître ce qui distingue les marchés financiers des marchés de biens et services consommables. Pour ces derniers, en effet, les raisonnements en termes de rareté et d'utilité et la loi de l'offre et de la demande ont un sens, au moins sur le plan logique. Ce n'est pas le cas pour les marchés sur lesquels s'échangeant des actifs financiers, c'est-à-dire, comme l'a exprimé Pierre-Noël Giraud, des *promesses* (de revenus futurs). À la différence d'un bien ou service consommable, une promesse ne peut être logiquement dotée d'une utilité intrinsèque. L'utilité d'une promesse, c'est sa capacité à être tenue, c'est une utilité seconde, dérivée d'un pari sur ce qui va advenir dans le futur. L'utilité d'un actif financier, c'est le rendement qu'il produit, c'est donc le changement de prix et non le prix qui, logiquement, focalise toute l'attention des échangistes et des théoriciens.

C'est cette singularité des marchés financiers qui fait qu'il est si tentant de les analyser sur la base de la notion de risque et des raisonnements probabilistes qui formalisent cette analyse. Le problème de cette approche est qu'elle oublie que les marchés financiers sont, comme les marchés de biens et services mais d'une façon différente, des modes d'interdépendance. Pour le comprendre et plus encore pour l'étudier concrètement, il faut sortir de l'individualisme méthodologique. Weber en était loin.

Jacques-Olivier CHARRON

CNAM

jcharron@magic.fr

Juliet B. SCHOR

Plenitude: the new economics of true wealth

New York: The Penguin Press, 2010, 258 p.

L'économiste Juliet B. Schor s'est établie comme une des critiques les plus lucides du modèle économique américain, notamment grâce au

grand succès de ses ouvrages *The overworked American* (1992) et *The overspent American* (1998). Avec *Plenitude: the new economics of true wealth*, Schor renoue avec ses travaux antérieurs tout en y ajoutant des éléments théoriques et empiriques importants. En effet, la visée de « plénitude » est double : l'ouvrage est d'abord un manifeste pour une manière nouvelle de répondre à la crise économique et écologique, avec comme clé de voûte l'idée de libérer les travailleurs des contraintes du salariat à l'aide d'une réduction volontaire du temps de travail, d'une démarchandisation de certaines activités productives et d'une redécouverte du capital social comme ressource productive. S'agit-il donc du énième manifeste alertant les lecteurs sur l'insoutenabilité du capitalisme ? Encore un argumentaire du pourquoi et du comment d'un autre « système » ? Certainement pas, car la deuxième visée de « plénitude » est un réel pas en avant en faveur de la critique, à savoir l'essai d'une synthèse de l'avalanche des projets concrets, souvent locaux, qui constituent la matière première du livre.

Les quatre principes de la plénitude

Juliet B. Schor développe sa vision d'une économie susceptible de créer une « vraie richesse » sous le slogan de la plénitude, une manière de produire, de consommer et de vivre qui repose sur quatre principes complémentaires : premièrement, l'allocation du temps doit être diversifiée, notamment grâce à une sortie partielle du marché du travail capitaliste (le *business-as-usual*, ou BAU). Schor rappelle qu'une telle réduction du temps de travail permettrait la répartition du travail sur un plus grand nombre d'individus, avec, à la clé, les gains de productivité et la réduction du chômage involontaire que l'on sait. Bien que pour le lecteur français cette idée ne soit pas nouvelle, il convient de rappeler que l'auteur s'adresse en priorité à un public américain pour lequel une réduction significative du temps de travail équivaut à une petite révolution. Deuxième principe : le retrait partiel du salariat permettrait l'essor d'une forme d'auto-production qu'on est tenté de qualifier à la fois de traditionnelle et d'avant-gardiste. Traditionnelle car elle se concentre sur les biens et services qui historiquement ont été au centre de l'activité domestique non marchande comme la nourriture, le soin, l'habillement. L'autoproduction est aussi avant-gardiste car elle emprunterait le concept phare de l'économie orthodoxe – l'efficacité – et l'appliquerait à la micro-production. Le pari de Schor est qu'une fois que le coût écologique de la production est pris en compte, l'autoproduction devient non seulement une manière de