

MAX WEBER

*La Bourse*

Traduit de l'allemand et précédé  
d'une introduction par  
PIERRE DE LARMINAT



ÉDITIONS ALLIA

16, RUE CHARLEMAGNE, PARIS IV<sup>e</sup>

2019

économique rationnel et responsable. Cet argument est désormais banal et il a été largement repris dans la littérature financière académique depuis le milieu du vingtième siècle. Il a permis aux opérateurs boursiers de justifier leur existence car il fonde leur utilité économique et sociale sur l'idée que les marchés résolvent efficacement la question de la répartition des risques financiers. Sans doute ceci n'est-il pas étranger à la tournure que prend le procès qui se tient actuellement contre la communauté financière. L'accent ne porte pas principalement sur l'immoralité de la finance mais plutôt sur les raisons de la faillite des opérateurs financiers dans leur entreprise de modélisation des risques. C'est désormais la capacité des marchés boursiers à gérer les risques financiers qui est mise en doute et qui fait scandale.

PIERRE DE LARMINAT

I  
FINALITÉ ET ORGANISATION  
EXTÉRIÈRE DES BOURSES

LA présente étude, à laquelle succédera un second cahier qui traitera des relations internes à la bourse et des transactions boursières, est *exclusivement* destinée à donner de premiers repères aux personnes auxquelles les domaines en question sont totalement étrangers ; c'est pour cette raison qu'elle essaie autant que possible de ne rien supposer connu d'avance. Seul compte le succès de cette étude au service de ces finalités. C'est donc à dessein qu'elle s'abstient de porter quelque condamnation que ce soit. En effet, si la critique de l'état actuel de la bourse exercée par d'importantes tranches de la population est aussi inefficace, c'est principalement parce qu'elle est d'une superficialité infinie et qu'elle ne cherche les fautes que là où seuls l'incompréhension ou des intérêts contraires peuvent en trouver. C'est à la même superficialité que l'on doit l'idée dangereuse, à proprement parler, selon laquelle une institution aussi essentiellement indispensable dans toute organisation de la société qui ne soit pas strictement socialiste, comme la bourse, représenterait par sa nature même une sorte de club

de conspirateurs dont les mensonges et les tromperies se feraient aux dépens du peuple des honnêtes travailleurs, qu'à ce titre on ferait mieux de l'anéantir, et surtout qu'il serait possible de le faire. Mais rien ne met autant en danger un mouvement ouvrier tel que celui à qui ces lignes s'adressent en premier lieu, ainsi que l'indique le titre <sup>1</sup>, que des objectifs irréalisables et qui ont été établis dans la totale ignorance de l'état des choses.

La bourse est une institution de la *circulation moderne des articles de gros*. La raison pour laquelle elle est indispensable pour le système économique moderne est similaire à celle qui est à l'origine de la forme moderne des échanges commerciaux. Elle était jadis aussi peu nécessaire voire pas davantage possible que ne l'était le commerce de gros. Pourquoi donc ? Si nous remontons avec l'homme jusque dans les temps les plus reculés de son travail, nous voyons qu'il produisait des biens avant tout et naturellement dans le but de satisfaire ses propres besoins. Il cherchait, par le travail de ses mains, à gagner de la nature ce

1. Référence au titre de la revue dans laquelle ce texte fut initialement publié : *Göttinger Arbeiterbibliothek* (Bibliothèque ouvrière de Göttingen). (N.d.T.)

dont lui-même avait besoin pour se nourrir et se vêtir, pour se protéger du gel et des intempéries. Mais jamais l'individu livré à soi-même n'a été capable de défier la nature. Ne serait-ce que pour la simple survie, il a depuis toujours dépendu d'une communauté, comme l'enfant dépend du sein de sa mère. De même qu'un enfant ne choisit pas sa mère, l'individu ne choisit pas davantage la communauté dont il a besoin. C'est le cours de la vie qui la lui a attribuée ; il a *depuis sa naissance fait partie intégrante* de ce groupement familial, association ferme et placée sous la domination illimitée d'un patriarce, et qui, bien sûr, n'avait pas la même apparence que la nôtre. Son foyer, en effet, embrassait les frères, les cousins, les belles sœurs jusqu'au n-ième degré et les domestiques non libres (ceux qu'a soumis la violence guerrière ou ceux que le gel ou la mort de leur bétail ont démunis de toute propriété, et qui ont dû pour survivre, suivant la plus ancienne règle juridique de l'histoire, se faire les valets des vainqueurs et des propriétaires). Cette famille-là est la plus ancienne communauté économique. C'est en commun qu'on travaillait à produire les biens et c'est en famille qu'on les consommait. Et la famille ne consommait que ce qu'elle avait produit, parce

qu'elle n'avait rien d'autre à consommer, et elle ne produisait que ce qu'elle voulait consommer, parce qu'elle n'avait pas l'usage du surplus.

La comparaison avec les traits du modèle économique actuel fait sur le champ surgir un contraste formidable. C'est le principe inverse qui est en vigueur : ce *ne* sont *pas* les biens qu'il consommera *lui-même* que l'individu produit mais ceux dont il prévoit que *d'autres* vont faire usage, et chaque individu consomme non pas le produit de son travail mais celui du travail *d'inconnus*. Bien évidemment, il est vrai que ce principe ne vaut pas pour tous : il ne vaut ni pour les colons des forêts vierges ni pour l'exploitant agricole qui vit au fin fond de contrées en friche, et il ne vaut que partiellement pour nos petits paysans qui vivent principalement de la récolte de leurs terres et qui n'en vendent que l'excédent. Mais il vaut précisément pour les entreprises économiques qu'ont créé les temps modernes par opposition avec celle des temps anciens. Le point de vue qu'adopte l'entrepreneur moderne et qu'il doit adopter pour produire ne réside pas dans la question de savoir s'il pourra utiliser ses biens, mais s'ils trouveront "preneur", c'est-à-dire si d'autres sont susceptibles de les utiliser.

Entre ces deux extrêmes se déroule l'évolution historique millénaire qui a dissout les vieilles communautés. Elle intégra l'exploitation domestique dans une *communauté d'échanges* la liant à un cercle toujours croissant d'autres exploitations, un cercle que les temps modernes cherchent à élargir à tous les peuples civilisés. Et d'autre part, elle accrut la fraction des biens dont l'exploitation qui les a produits n'a pas besoin pour elle-même mais qu'elle a cédés à d'autres. Et c'est ici que le commerce entre en en scène.

Outre la simple production physique des biens et outre le travail physique qu'elle exige, la satisfaction du besoin que doivent couvrir ces biens nécessite encore qu'ils soient livrés à celui qui devra et voudra les consommer, et cela au moment précis où il en a besoin. C'est à cela que sert l'*échange des biens* dans l'organisation actuelle de la société, et l'activité qui assure l'échange des biens est le commerce. La plus ancienne communauté familiale patriarcale n'en avait pas besoin puisqu'elle ne consommait fondamentalement que ce qu'elle produisait, et réciproquement. Ce n'est qu'avec l'éclosion du besoin d'articles de luxe qu'a commencé la circulation des biens. Outils métalliques, ambre, métaux précieux et étoffes de grand prix sont

les plus vieux objets d'échange. Leur commerce était aux mains du marchand ambulant. Étranger, et donc sans droit, considéré avec une crainte superstitieuse, cet homme haï et pourtant inévitable était sous la protection des dieux, pareil à ces serpents venimeux que l'ancien Orient avait coutume d'adorer. Avec le temps, les relations s'établirent plus régulièrement et à côté du marchand ambulant apparurent les gros marchés périodiques qu'on trouve encore en Asie centrale. Là encore, ce sont, par leur appartenance à des tribus différentes, des *étrangers* qui commercent les uns avec les autres. L'"internationalité" s'est penchée sur le berceau du capital commercial. À l'intérieur de la communauté des membres de la tribu, et entre eux, on pratiquait aussi peu le commerce que le prêt à intérêt. C'est gratuitement qu'on prêtait semences et outils agricoles, comme aujourd'hui encore dans les villages reculés et attachés à des coutumes dépassées, et, "entre frères", il n'existait aucun prix déterminé par l'offre et la demande de biens. Même lorsqu'avec le développement d'une agriculture régulière une économie autonome est apparue dans les villages et dans les cours à la place de la grande exploitation familiale, cette antinomie s'est maintenue. Cela a changé avec

l'apparition des *villes*. Elle implique l'introduction d'échanges purement commerciaux à l'intérieur même des anciennes communautés, premier pas vers leur décomposition. À côté des marchés internationaux sur lesquels étaient négociés les articles de luxe de l'étranger, apparurent les marchés urbains réguliers, sur lesquels se rencontraient les producteurs ruraux de produits alimentaires et les producteurs urbains de produits artisanaux afin d'échanger leurs marchandises. Ce monde économique connaissait donc le circuit des échanges comme un fait *régulier*, et en avait besoin. Mais la fraction des biens produits par l'individu que celui-ci apportait au marché était encore plus réduite : l'artisan citadin était la plupart du temps aussi agriculteur à côté de son travail d'atelier (*Ackerbürger*) ; le paysan consommait lui-même la majorité de ses produits et l'excédent seul se retrouvait au marché. Mais à côté de l'artisanat qui travaillait pour approvisionner la ville et ses alentours dans un rayon de quelques miles apparut bientôt encore un nouvel élément dans les villes. Le marchand ambulant et étranger fut remplacé et supplanté par le *groupe de statut des marchands locaux*, qui faisait venir, à travers des relations d'affaires régulières, des marchan-

dises que l'artisanat local ne produisait pas. Ce fut la naissance du *commerce d'importation* professionnel et d'autre part celle de grosses entreprises manufacturières qui négociaient la vente à l'étranger de l'excédent de la production locale – en tant qu'exportateurs. Pour cela, il fallait une connaissance des marchés étrangers ainsi que des moyens importants. Ces deux choses faisaient défaut aux artisans. Un capitaliste se mit à leur disposition comme "marchand-entrepreneur", acheta leurs produits et les vendit ; ils se mirent à dépendre de lui ; et comme il pouvait se procurer la matière première à moindre coût par des achats de gros, il se mit aussi à leur en livrer et fit en sorte qu'ils ne travaillèrent dorénavant plus que pour lui seul ; le maître-artisan devint un *ouvrier à façon* dépendant. Ce fut le premier pas vers la fabrique moderne. À ce point, tous les germes de l'évolution moderne étaient réunis – mais ce n'étaient assurément que des germes. En effet, le commerce restait de façon prépondérante un circuit d'échange d'objets de très haute valeur. Pour nous représenter la différence que cela fait avec le système présent, il nous faudrait imaginer que, sur les circuits commerciaux actuels, circuleraient principalement du champagne, des étoffes de soie et

autres semblables articles destinés aux classes possédantes. En réalité, si l'on jette un coup d'œil sur les registres du commerce extérieur de tout État d'importance, on constate que ce sont d'autres produits, les "articles *de masse*", qui font les gros chiffres : céréales (l'Angleterre n'aurait pas de pain si l'étranger ne lui livrait pas pour un milliard de céréales par an), charbon, fer (si l'Italie ne vivait que de ses propres ressources naturelles, elle n'aurait ni charbon dans ses fours ni outils en fer), coton (aucun vêtement que porte l'ouvrier européen ne pourrait être confectionné si le marché n'était approvisionné d'outre-mer en fil ou en coton à l'état brut). Mais pas un fil de coton n'est filé ou tissé dans l'économie où il a été récolté ; pas un minerai de fer n'est fondu par le propriétaire minier qui l'a arraché à la terre ; il n'y a qu'une infime fraction de charbon qui soit consommée directement à la sortie de la mine ; et on calcule même que plus de la moitié de la colossale production mondiale de céréales est consommée par d'autres que par ceux qui cultivent le sol et que plus d'un cinquième fait l'objet d'un échange entre les nations. C'est à l'échange de tels biens, à très grande échelle, que sert la *bourse*. C'est un *marché* moderne, un lieu où lors de réunions régulières – quotidiennes

sur les grandes bourses – des *transactions* sont conclues. En quoi se distingue-t-elle de ce qu'on appelle habituellement *marché* ? Prenons le cas strictement opposé, celui d'un petit marché local d'un bourg de province. Sur ce marché, le paysan vend régulièrement des marchandises, qu'il a lui-même produites et qui sont bien présentes sur place, à un acheteur qui les paie aussitôt et qui va les utiliser lui-même. Mais c'est sur une marchandise absente, qui se trouve souvent encore en cours d'arrivage et qui est souvent même encore à produire, que porte la transaction réalisée à la bourse entre un acheteur qui ne souhaite généralement pas la conserver mais la céder avec profit (si possible avant même encore qu'il l'ait obtenue et qu'il l'ait payée), et un vendeur qui ne la possède généralement pas encore, qui ne la produit le plus souvent pas lui-même et qui ne veut la fournir que pour en tirer profit. Le grain qu'on négocie un jour à la bourse repose pour une bonne part encore dans les greniers d'Amérique du Nord, ou bien il vogue sur l'océan, avant de, le temps venu, passer de l'acheteur aux moulins, et de ceux-ci parvenir aux boulangers. Sur le petit marché, ce ne sont presque que des producteurs qui font affaire avec des consommateurs. À la bourse, il n'y a presque que des hommes

d'affaires. Malgré ces différences, la bourse et le marché sont de même nature, ne serait-ce que par la fin qu'ils servent tous deux. Ce sont en effet des lieux où "l'offre" et "la demande" pour une même marchandise doivent se rencontrer. Retournons à notre petit marché : d'un côté se tiennent les paysans qui viennent vendre des produits agricoles (offre) et acheter des articles des artisans citadins (demande). De l'autre se trouvent les consommateurs de la ville qui achètent des denrées alimentaires (demande) et les artisans qui veulent, et doivent, vendre leurs produits (offre). Ces mains tendues doivent pouvoir se rencontrer et c'est à cela que le marché est indispensable. La bourse sert la même fin, si ce n'est que son envergure est infiniment plus colossale. C'est un marché pour les articles de masse modernes, pour lesquels on dispose continûment d'une offre considérable et pour lesquels il y a une demande tout aussi considérable. C'est de cela que dépend aussi la différence des pratiques entre la bourse et le marché. Quand je veux acheter une maison, ce n'est pas une maison en général que je veux, mais bien plutôt une maison toute particulière, bien définie ; c'est elle dont je veux obtenir la propriété et pas une autre, quand même elle aurait

la même valeur. Quand j'achète des poissons que je veux consommer, je veux au moins pouvoir examiner auparavant leur rapport qualité-prix, et c'est pour cette raison qu'ils se trouvent sur le marché. Quand de son côté une firme céréalière souhaite acheter en gros 1 000 quintaux d'une certaine sorte de céréales, dont elle pense avoir l'usage, une chose semblable n'est ni possible ni même nécessaire. En général, la seule chose qui compte pour elle, c'est d'obtenir la quantité prévue de grains d'un genre et d'une qualité sur lesquels elle s'est entendue auparavant – que ce soit sur la base d'un échantillon ou qu'il s'agisse d'une qualité commune dans le commerce et bénéficiant, pour cette raison, d'une dénomination particulière. On s'accorde donc sur le genre et la qualité ; ce n'est pas le vendeur qui apporte *d'abord* la marchandise et qui la vend *ensuite* mais c'est l'inverse qui se passe régulièrement : il vend *d'abord* (“à découvert” selon l'expression consacrée) et c'est alors seulement qu'il cherche, dans le temps imparti par le contrat à se procurer la marchandise nécessaire pour en remplir les clauses. Il la livre à la date fixée : si elle correspond à la qualité convenue, l'acheteur la prend, ou celui auquel il l'a revendue ; si ce n'est pas le cas, il la renvoie comme non

contractuelle (“non livrable”). C'est ainsi qu'il en va de tous les articles qu'on échange à la bourse. Quand une maison de commerce allemande a besoin d'un certain montant d'argent russe pour s'acquitter d'une dette en Russie, il lui importe peu, contrairement à celui qui achète une maison ou tel cheval de course, d'avoir des billets particuliers. N'importe quel billet libellé en roubles, pour peu qu'il soit authentique, fera bien son affaire. Lors des transactions boursières, il s'agit en général de choses “fongibles”, c'est-à-dire de celles dont il ne s'agit pas de livrer des pièces particulières et uniques mais bien plutôt la quantité contractuelle d'un genre et d'une qualité contractuels.

Regardons d'abord de plus près les *marchandises* qui font l'objet d'un commerce à la bourse. On a l'habitude de les diviser en deux groupes principaux : d'une part les “produits”, marchandises au sens propre, et d'autre part les espèces, comme les lettres de change, les “titres” et les “rentes”, c'est-à-dire les valeurs mobilières de différentes sortes dont nous allons parler tout de suite ; et on distingue en conséquence la “bourse de commerce” de la “bourse des valeurs”. Cette partition n'a pas d'autre signification que celle qui distingue par exemple les marchés aux poissons, à la viande