

## ECLAIRAGES : Finance servante ou finance trompeuse?

**Date de parution:** Vendredi 6 octobre 2006

**Auteur:** Paul Dembinski, Directeur de l'Observatoire de la Finance-Genève

### Modèles économiques L'avis de l'expert.

L'aventure de l'Observatoire de la Finance\* a commencé avec une question posée en 1991 par le professeur Cosandey: quel est le rôle des marchés financiers dans la société contemporaine? Une question en apparence naïve, mais en apparence seulement. Le point d'interrogation posé jadis, nous aiguille aujourd'hui encore vers deux questionnements complémentaires, l'un factuel: «Quelle est la place et le rôle de la finance dans le monde contemporain?», l'autre normatif, se référant aux valeurs et à l'éthique: «Comment les activités financières peuvent-elles mieux contribuer au bien commun?»

Finance servante ou finance trompeuse? Cette question se situe, elle aussi, à l'intersection du factuel et du normatif. Pour faire bref, on peut dire qu'aux «Trente glorieuses», trente années qui ont immédiatement suivi la Deuxième Guerre mondiale, ont succédé les années «d'euphorie financière» qui durent encore aujourd'hui. Cette euphorie affecte en profondeur le mode de vie du monde contemporain. Le processus de financiarisation est porté par un faisceau de «causalités» convergentes mais d'ordres différents: les technologies de transmission et de stockage de l'information, qui ont rendu la dématérialisation de la finance non seulement possible, mais encore économiquement rentable; le libéralisme politique et économique; mais aussi l'apparition de «la science financière» qui, en dépit d'un statut épistémologique ambigu, est porteuse d'une véritable Weltanschauung articulée en deux dimensions: le risque et le rendement. De plus dans les sociétés vieillissantes, repues et inquiètes de leur avenir, la promesse financière de maîtrise des risques et d'assurer un avenir cosu au moment de la retraite est tombée sur un terrain fertile.

Le volume des transactions financières est au moins 15 fois plus élevé que le PIB mondial. Au début des années 1970, le rapport était de 10 à 1, soit 10 dollars de transactions réelles pour 1 dollar de transactions financières. La sphère financière aurait ainsi gonflé en trente ans - en termes relatifs - d'un facteur de l'ordre de 100. Par quels mécanismes la financiarisation progresse-t-elle?

L'une des fonctions les plus anciennes de la finance est le démarrage d'activités nouvelles. Tel est le rôle principal du crédit, telle est la fonction des sociétés par actions qui servent de lieu de convergence pour des financements d'origines diverses mais ayant un objectif commun. Tout financement scelle ainsi une relation: d'une part il implique la durée - le temps du projet à financer et, d'autre part, il donne naissance à une communauté de destin de plusieurs partenaires qu'il faudra maintenir et préserver face aux circonstances adverses qui ne manqueront pas de mettre le projet en danger.

Paradoxalement, en dépit de son importance quantitative, la vague de financiarisation n'a pas produit d'effets sensibles dans le long terme, ni au niveau du flux d'investissement, ni au niveau du flux d'épargne de l'économie mondiale. Elle n'a pas eu d'impact significatif - et cela est une observation très importante - sur le volume des relations de financement. On peut affirmer que l'essentiel de la financiarisation s'est exprimé non pas au travers de la multiplication des relations de financement, mais au travers de l'explosion du nombre et de la variété des transactions financières.

En finance, la transaction n'est pas autonome par rapport à la relation puisque la relation, elle-même, est justement le «sous-jacent», l'objet de la transaction. Il en va ainsi à chaque fois qu'une obligation ou une action changent de mains. En effet, la transaction vient se greffer sur une relation préexistante; elle permet la substitution par un tiers d'une des parties à la relation. De prime abord, la substitution rendue possible par la transaction apporte un élément de flexibilisation à la relation. Toutefois, la multiplication des transactions au cours de la durée de vie d'une relation n'est pas sans en affecter le fonctionnement. Sujette à des substitutions incessantes de parties, la relation devient anonyme, mécanique et procédurale; la solidarité des parties devient théorique alors que la légendaire «sortie» devient l'attitude dominante du financeur face aux aléas du projet: il en sort tantôt pour fuir, tantôt pour empocher un gain en capital - quel que soit le motif, il est, en permanence, sur le point de «sortir». Trop de transaction épuise la relation puisque cela disloque la «communauté de destin» qui en constitue l'essence.

Au même titre que les entreprises cotées ont dû adapter leurs comportements à la pression croissante des marchés financiers, les clients et les collaborateurs s'adaptent aussi. Ils le font en devenant moins enthousiastes, plus méfiants par rapport aux entreprises, de peur d'être - en dernière analyse - les bonnes poires laissées-pour-compte. La financiarisation - qui instaure l'instrumentalisation de la relation par la transaction - se transmet ainsi et affecte, et infecte peut-être aussi, le tissu socio-économique en profondeur. La financiarisation a pour corollaire l'attente continue de l'aubaine avec l'abandon - la sortie - du «opting out»

ou du «cash out» à la clé. Ceci affecte les mentalités et les relations sociales au sens le plus large. L'amitié, la famille, la parole donnée perdent progressivement leur valeur intangible pour devenir une affaire de risque et de rendement, en fait une question de prix ou de contrepartie. De telles attitudes ne sont pas nouvelles dans l'histoire de l'humanité, ce qui est nouveau aujourd'hui c'est qu'elles sont en passe de devenir «normales» tant au sens statistique qu'au sens des principes, ce qui enclenche la spirale de la méfiance. Notre société est aujourd'hui proche d'un point de basculement où, au cœur de toute relation, il y aurait la crainte - le risque - d'être parasité, et instrumentalisé par une transaction. Or la méfiance généralisée est aussi coûteuse en termes de procédures de surveillance, de demandes de preuves ou de transparence, qu'elle est stérilisante. Il n'a pas de création, artistique, scientifique ou économique sans gratuité, sans don et sans un certain abandon; en un mot sans la confiance.

C'est dans le contexte de l'érosion générale de la relation que se pose aujourd'hui la question du rapport des activités financières au bien commun. Il ne faut pas être visionnaire pour admettre qu'un tel monde, qu'une telle civilisation, est porteur à la fois de stérilité économique, d'injustice sociale accrue, notamment dans les rapports Nord-Sud et, de surcroît, de catastrophe anthropologique.

Ce qui fait la différence entre un service et une illusion trompeuse, c'est la finalité, c'est-à-dire les intentions des parties. Or, la question des finalités échappe par définition à la science financière qui ne reconnaît d'autre finalité légitime que celle de la maximisation de la performance. C'est donc naturellement qu'une vision du monde expurgée de la question des finalités au profit de la seule performance est en passe de devenir une idéologie totalisante pour ne pas dire totalitaire. Par contre la finalité et l'intention sont au cœur du champ de la morale, de l'éthique et de la politique avec un P majuscule. C'est la raison pour laquelle, il est plus urgent que jamais de mettre le rapport entre la finance et le bien commun au cœur de la réflexion. Quatre pistes d'action principales se dégagent pour contribuer à mettre la finance au service du bien commun, pour faire en sorte que l'attrait de la transaction ne dénature pas les relations de financement et de coopération.

- 1) Réguler la transaction. C'est bien dans ce sens que vont les efforts actuellement consentis: lutte contre le délit d'initié avec pour corollaire recherche d'une transparence accrue, limitation des transactions de gré à gré, etc.
- 2) Mettre sur pied des relations véritables - avec une dimension de responsabilité et de solidarité entre les parties: la «finance solidaire», certains projets de microfinance, l'investissement responsable, etc.
- 3) Instaurer une «prime à la durée» dans les rapports économiques et donc à limiter les facilités de sorties et d'entrées intempestives. James Tobin avait jadis évoqué les «grains de sable» qu'il faudrait introduire dans les rouages de la finance. Rendre la transaction - quelle qu'elle soit, pas seulement financière - un peu moins facile, c'est aussi une manière de privilégier la durabilité. Cette piste est la plus difficile, elle heurte de plein fouet les intérêts - mal compris - de l'intermédiation financière. Mais elle est la plus prometteuse puisqu'elle est la seule qui ouvre la porte à l'amitié, l'amitié politique chère à Aristote, que Ricoeur résumait en évoquant l'ouverture à l'autre, avec le grand et le petit «a». Amitié et ouverture à l'autre, tels sont les deux ingrédients indispensables au bien commun.
- 4) Développer les outils conceptuels et statistiques mieux adaptés à appréhender le monde actuel, et donc mieux à même d'aider à penser celui de demain.

\*L'Observatoire de la Finance vient de lancer le Prix Robin Cosgrove afin de promouvoir une prise de conscience de la dimension éthique en finance chez les jeunes adultes du monde entier. Le Prix, du nom d'un jeune banquier d'affaires décédé à l'âge de 31 ans après une brève mais brillante carrière à Tokyo et à Londres, s'adresse aux moins de 35 ans et entend distribuer la somme de 20000 dollars entre des textes inédits traitant du thème de la promotion de l'éthique en finance. Un jury international désignera les lauréats du Prix Robin Cosgrove à l'automne 2007. (<http://www.robincosgroveprize.org>)

© Le Temps. Droits de reproduction et de diffusion réservés. [www.letemps.ch](http://www.letemps.ch)