

# Tragédies financières

## De la nécessité de la morale

●●● **Etienne Perrot s.j.**, Genève  
Economiste, professeur au Centre Sèvres  
et à l'Institut catholique (Paris)

« Un savetier chantait du matin jusqu'au soir (...) Son voisin, au contraire, était tout cousu d'or, chantait peu, dormait moins encore. C'était un homme de finance. » Cette fable de La Fontaine reflète la tragédie financière. Le tragique de la finance ne naît pas d'un manque de compétence technique, il vient de l'absence de prudence qui exigerait que soit pris en compte l'environnement sociétal. En témoigne la plus récente des crises financières.

Prêter à des taux élevés sur la base non pas des revenus de l'emprunteur, mais de la valeur, supposée toujours croissante, de l'immeuble acheté, c'est jouer au jeu imprudent de la roulette russe : le prêteur sait parfaitement que les prix ne peuvent pas être toujours croissants, mais il pense pouvoir se dégager juste avant le krach, après avoir empoché une belle plus-value. C'est la situation du défi stupide des deux adolescents du film *La fureur de vivre* : James Dean et son challenger montent chacun dans une voiture volée ; ils roulent à tombeau ouvert en direction de la falaise ; le « perdant » est le premier qui abandonne son véhicule ; le « gagnant » est précipité dans l'abîme.

Tout aussi imprudent est le jeu qui consiste à mélanger des créances douteuses avec des bonnes, pour vendre le tout sous la forme de titres négociables. Sont ainsi répartis dans les banques du

monde entier et dans le public des titres dont il est difficile de connaître la valeur réelle.

Et est-il prudent de rémunérer un opérateur principalement par les bonus liés aux gains qu'il engrange ? Les gains étant généralement liés aux risques, l'opérateur (qui en cas de mauvaise spéculation ne perd que son bonus) est fortement incité à prendre des risques avec l'argent qui ne lui appartient pas.

La société est en droit d'attendre de la finance trois services : fournir la quantité d'argent nécessaire au commerce, permettre l'investissement dont la rentabilité ou l'utilité ne se révèle que plus tard, répartir les risques économiques entre ceux qui peuvent et veulent les prendre moyennant rémunération.

Pour ce faire, la prudence des opérateurs et la confiance des épargnants sont indispensables. Car la finance est une affaire de confiance : l'épargnant avance de l'argent contre la promesse d'un remboursement augmenté d'un surplus.

Certes, la confiance est renforcée par le génie politique des réglementations et par le contrôle des procédures, mais cela ne suffit pas, pas davantage que le secret bancaire, le cerveau des mathématiciens ou l'intuition des commerciaux chargés des transactions financières. Même appuyés sur l'expérience ou le charisme des partenaires, la science et son train sont incapables de faire naître

*La crise financière déclenchée par l'affaire des subprimes a remis en avant un fait essentiel : la confiance est au cœur du fonctionnement de la finance. Elle repose sur des compétences techniques, des outils de régulation et surtout sur la morale.*

tre la confiance, car la science ne connaît que les phénomènes répétitifs qui peuvent faire l'objet de comparaisons et de calculs statistiques. Elle ne peut rien dire et n'a aucun pouvoir de prédiction sur les événements singuliers dont relève la confiance. Il faut alors faire un pas de plus et rechercher le fondement de la confiance. Où chercher ce fondement ? Dans la morale !

## Principe de précaution

Le directeur d'une banque française a prétendu un jour que les seules règles morales nécessaires au métier de banquier étaient contenues dans le Décalogue. Il aurait tout aussi bien pu citer la règle d'or du respect d'autrui. Mais il y a mieux à dire. La doctrine sociale de l'Eglise catholique romaine, par exemple, précise que pour être vraiment humaine, toute vie suppose la mise en œuvre de deux principes : la solidarité et la responsabilité personnelle.

La morale de la finance pourrait ainsi se résumer à un très vieux principe formulé en 1139 par le deuxième concile du Latran qui avait condamné l'usage de l'arbalète et des balistes. Pourquoi condamner l'arbalète et les balistes, et non pas l'épée, le sabre, l'arc, l'huile bouillante et la masse d'arme ? Tout simplement parce que les carreaux d'arbalètes et les rochers envoyés par les balistes allaient tellement loin, que les soldats ne pouvaient pas voir les conséquences de leurs gestes. Ne rien faire lorsque les dommages prévisibles ne sont pas circonscrits, tel était l'argument moral avancé. Cet argument est à la base du principe de précaution.

Ce principe émis au XII<sup>e</sup> siècle permet de juger en morale certaines pratiques financières douteuses qui se répandent depuis une dizaine d'années. Un chef

de famille s'abstiendra de prendre des risques tels que, s'ils se réalisent, il soit contraint de vendre la maison familiale ou d'anéantir les économies indispensables à l'éducation de ses enfants. D'une manière analogue, un trésorier ou un responsable d'entreprise ne peut, en morale, prendre des risques financiers tels que, s'ils se réalisent, ils remettent en question l'objet social de l'entreprise.

Or l'objet social d'une banque consiste à financer l'économie, à faire circuler en continu les moyens de paiement et à répartir les risques économiques ; autant de services que le banquier ne peut plus fournir s'il a laissé ses collaborateurs engluier sa banque dans des crédits douteux.

Si l'on répond que le banquier n'a pas les moyens de contrôler et de limiter les risques financiers pris par ses collaborateurs qui utilisent des outils mathématiques trop difficiles à comprendre, le principe édicté en 1139 fournit la réponse : l'attitude morale rejoint le bon sens qui veut que l'on utilise non pas les techniques les plus puissantes, mais celles que l'on peut maîtriser. Le bon banquier doit donc avoir les qualités d'un bon philosophe ; il doit être « sec, clair et sans illusion ». <sup>1</sup> Telles sont également les qualités morales requises pour l'épargnant responsable.

Ces qualités rappellent que la morale n'a rien à voir avec les idées fumeuses. Bien au contraire : « Travailler à bien penser, voilà le principe de la morale. » <sup>2</sup> Mais comment « bien penser » en finance ?

1 • **Friedrich Nietzsche** citant **Stendhal**, 1885, *Par delà le bien et le mal*, Gallimard, Paris 1971, p. 63.

2 • **Blaise Pascal**, *Pensées*, n° 347 dans l'édition Brunschvicg, n° 183 dans l'édition Tourneur, Paris Cluny 1943, p. 124.

## Les faux calculs

Le calcul et les mathématiques ne suffisent pas pour bien penser. N'importe qui est capable de faire des comparaisons chiffrées entre divers restaurants, ou encore de noter l'intensité graduelle de sa douleur dans la jambe. Mais chacun sait que tous ces chiffres ne rendent pas l'évaluation moins subjective. Les évaluations financières ne sont guère plus objectives. Certes des outils mathématiques permettent de mesurer les risques financiers par le moyen des calculs de probabilité. Mais ces calculs ne font que regarder en arrière ; ils s'appuient sur les variations constatées après-coup. Et les décisions prises pour l'avenir en fonction de ces constatations passées se révèlent dérisoires lorsque les circonstances changent et que les régularités statistiques disparaissent.

Pour comble d'incertitude, les relations mathématiques sur lesquelles s'appuient ces calculs de probabilité reposent sur des hypothèses économiques qui se révèlent parfois totalement fausses. Par exemple, sous la pression de l'idéologie libérale, les économistes posent comme une évidence qu'un produit - y compris un produit financier, par exemple une action, une obligation, une créance sur un débiteur ou encore une option d'achat d'action - trouvera toujours une contrepartie, c'est-à-dire un acheteur, pour peu que le prix s'adapte en conséquence. Or, lorsque la confiance disparaît, plus personne n'achète ou ne prête, même aux conditions les plus extravagantes. Le tragique de la finance est alors à son comble : dans les situations de crises, certaines banques sont tombées en faillite non point parce que leur rentabilité était mauvaise, mais tout simplement parce qu'aucune autre banque ne voulait leur prêter, même à très court terme. Pour éviter la panique bancaire - qui

risquerait de bloquer d'abord le crédit, puis le commerce et enfin toute activité économique - la Banque d'Angleterre, la Banque centrale américaine et d'autres encore ont dû largement approvisionner les banques en difficulté de trésorerie ; comme elles ont dû, naguère, courir au secours d'un système bancaire qui avait pris des risques irresponsables.

## Trop de souplesse

Des crises financières qui ne devraient apparaître que tous les cent ans se manifestent désormais tous les dix ans environ. L'une des causes en est la souplesse du système. Cette souplesse, accentuée par les techniques informatiques et la rapidité des transmissions électroniques, est due à des décisions politiques prises voici trente ans.

Au nom de l'efficacité, les Etats ont supprimé bien des réglementations. Ce sont eux qui ont autorisé les institutions bancaires à pratiquer toutes les opérations financières connues, alors qu'auparavant le secteur bancaire était cloisonné entre banques d'affaires, banques de dépôt,

*Sécuriser  
en confiance  
ses placements...*



banques d'escompte et sociétés d'assurances. Ce sont encore eux qui se sont déchargés du souci des taux de change fixes, reportant sur le marché la responsabilité de créer des outils de couverture contre les risques de change et de taux. Et la créativité en ce domaine fut sans limite. Ce sont encore les Etats qui ont aboli presque partout le contrôle des changes.<sup>3</sup>

Dans tout cela, ils ont trouvé leur intérêt, car ces déréglementations leur ont permis d'emprunter à moindre frais sur les marchés mondiaux et de couvrir plus facilement leurs déficits. Mais en cédant ainsi à la facilité, ils ont favorisé l'incertitude financière.

Pour s'en protéger, les financiers ont créé des nouveaux outils capables de circonscrire les risques : jadis les marchés organisés, avec leurs prix publics ; puis les marchés à terme ; plus récemment, le marché des options et toutes les combinaisons infinies entre ces divers outils.

L'opacité du système en a été augmentée, et avec le désir de trouver une parade : cela fut la liquidité des produits, c'est-à-dire la possibilité de vendre le produit financier dès qu'un doute émerge sur sa rentabilité future. Du coup, ce qui était l'épine dorsale de la finance, la relation confiante et durable entre un prêteur et un investisseur, cède de plus en plus la place à la transaction compulsive, répétée autant de fois que change l'opinion versatile. Les banques y trouvent leur compte en faisant payer les commissions sur les transactions. L'Etat également en taxant les transactions. Pour une finance moins tragique, la morale exige donc « d'instaurer dans tous les domaines de la vie économique et financière des incitations à la durée, de manière à freiner, voire inverser, la destruction des relations ».<sup>4</sup>

## Science et conscience

En conclusion, pour ceux qui répugnent à voir ainsi mélanger science et conscience, pire, à voir la conscience morale dans une posture qui sert au bon fonctionnement de la finance, voici une petite parabole : un physicien sérieux, chercheur dans le domaine de la résistance des matériaux, voulut un jour tester la résistance des bras d'êtres humains vivants. Il demanda pour ce faire quelques cobayes de bonne volonté. Il ne récolta que des cris indignés. Il accusa son entourage de céder à une morale périmée et ainsi de faire obstacle au progrès de la science.

Une démarche peut donc être à la fois rigoureusement scientifique et immorale ; une décision peut être en même temps de bonne gestion et de mauvaise morale. Ce n'est pas toujours vrai, parfois morale et bonne gestion se soutiennent l'une l'autre. Ainsi la finance demande de la prudence éclairée par la science.

Cette intelligence des situations concrètes nourrit la confiance qui naît de la morale. L'efficacité elle-même, qui sous-tend l'activité financière, n'est pas moralement facultative, pour peu que demeure toujours la prudence : efficacité, oui, mais pour qui, pour quand, et pour combien de temps ?

E. P.

3 • Voir à ce sujet la recension du livre d'**Andreas Missbach**, à la p. 41 de ce numéro. (n.d.l.r.)

4 • **Paul H. Dembinski**, *Finance servante ou finance trompeuse ?* Desclée de Brouwer, Paris 2008, et *Manifeste pour une finance au service du bien commun*, manifeste@obs-fin.ch.