

L'économiste André Orléan défie le concept d'objectivité des valeurs financières et propose de «refonder» une théorie économique dépassée, incapable de prévenir ou de comprendre les crises.

«Le futur n'est pas objectif»

Recueilli par VITTORIO DE FILIPPIS
Photo JÉRÔME BONNET

C'est sans aucun doute l'un des ouvrages d'économie les plus opportuns et pertinents du moment. Publié dans un

contexte de crise économique et financière qui n'en finit pas de tout remettre en cause, le livre d'André Orléan, *l'Empire de la valeur, refonder l'économie* (1), ne se contente pas de faire le procès des dérives d'une économie mondiale financiarisée à l'extrême. La thèse de cet économiste de renommée internationale tente de démontrer que la théorie dominante, néoclassique, part d'hypothèses trop restrictives, qui l'empêchent de voir l'économie dans sa totalité.

Convaincant de bout en bout, André Orléan montre pourquoi et comment cette approche de la discipline ne saisit qu'une partie restreinte de la réalité économique. Le point crucial de son travail est l'idée selon laquelle il existerait une «valeur économique» indiscutable. À l'inverse des anthropologues, des historiens ou encore des sociologues – pour lesquels les valeurs (morales, religieuses, esthétiques) sont des croyances collectives, des représentations grâce auxquelles les individus se coordonnent –, les économistes suivent un autre raisonnement. Au point de prétendre que tout peut être mesuré, et de façon objective. André Orléan propose une approche qui réconcilie les deux raisonnements (économique et sociologique). Il soutient que la valeur économique n'est pas, par nature, distincte des autres valeurs sociales. Elle est, elle aussi, le résultat d'une opinion qui dépasse les simples notions de l'utilité ou de la passe le travail. Entretien.

Vous écrivez dans la première page de *l'Empire de la valeur* que nous vivons une faille extrême de l'économie en tant que discipline. Ce jugement n'est-il pas excessif ?

Non, ce jugement est à la mesure des dé-

faillances observées. Il ne s'agit pas seulement du fait que les économistes n'ont pas «prévu la crise», comme on l'entend répéter. Ce qui pose problème est plus grave. Avant 2007, dans leur écrasante majorité, les économistes ont cru dur comme fer à l'efficacité des marchés financiers. Ils ont activement milité pour une forte dérégulation parce qu'ils y ont vu l'assurance d'un système financier robuste et efficace. Pensez qu'à cette époque, la titrisation du crédit apparaissait comme le moyen d'en finir avec les crises bancaires d'autant ! Ce dont il s'agit, ce n'est pas d'une erreur de prévision mais d'une incompréhension massive et profonde de la nature même de la réalité financière. Il suffit de lire les rapports de l'époque pour s'en convaincre : les experts ne croyaient plus à la plausibilité d'une crise systémique. En conséquence, pour qualifier un tel écart entre la réalité et le diagnostic, le terme de «*faille extrême*» ne me semble pas trop fort.

Est-il nécessaire, comme vous le proposez, de «refonder l'économie» ? Qui, aujourd'hui, oserait proposer de refonder la physique ?
Une fois passé le choc de la crise, ce qui domine désormais dans la communauté des économistes est le mot d'ordre : «Ne pas jeter le bébé avec l'eau du bain.» Autrement dit, s'il est reconnu qu'il y a eu des dérives et des insuffisances, aujourd'hui, le paradigme dominant n'est plus remis en cause, ni dans l'enseignement ni dans la recherche.

Rien ne bouge ?

Non, rien. Il est fait le pari que l'on peut renouveler notre compréhension de l'économie en restant à l'intérieur du même cadre conceptuel. Joseph Stiglitz m'apparaît comme le meilleur représentant de cette stratégie, le plus illustre et le plus convaincant. Certes, sa théorie des asymétries d'information permet de montrer que les marchés connaissent des défaillances. Mais son approche conserve les mêmes concepts de

base (utilité, rationalité, équilibre). Ce qui change est la manière dont l'information est répartie entre les acteurs.

Ce n'est pas votre perspective ?

Non, ma proposition est autre. A mon sens, les concepts les plus fondamentaux de l'économie doivent être remis en cause, au premier rang desquels l'approche de la valeur. Comme vous, je mesure tout ce que le mot d'ordre «refonder l'économie»



André Orléan
L'EMPIRE
DE LA VALEUR
Seuil

peut avoir de problématique. Il n'a rien a priori pour me plaire, mais il s'impose à moi. Ce qui doit être modifié est bien le regard d'ensemble que porte l'économie sur la société. Il faut en passer par là.

Nous voilà revenus à la question de la valeur qui donne son titre à votre livre. Pourquoi cette notion est-elle si importante ?

Parce que c'est le concept de base de l'économie ! Cette discipline traite de la valeur économique comme les autres sciences sociales traitent des valeurs morales, religieuses ou esthétiques. Il s'agit de savoir pourquoi les marchandises s'échangent. Sur cette question, l'économie a varié. Pour les classiques (Smith, Ricardo et Marx), la valeur provient du travail, et les marchandises s'échangent au prorata du travail nécessaire à les produire ; pour les néoclassiques, encore appelés marginalistes (Jevons, Menger et Walras), c'est l'utilité qui fonde la valeur, et l'échange se fait conformément aux utilités respectives des marchands. Je remarque cependant que ces deux réponses ont en commun de penser la valeur économique à partir d'une substance : dans un cas, le travail, dans l'autre, l'utilité. Le propre de ces substances est de pouvoir être calculées indépendamment des échanges. Le travail nous renvoie à la production et l'utilité aux préférences des consommateurs. Il s'ensuit une construction étrange, sans équivalent du côté des sciences sociales, ce que j'appelle «*l'économie des grands-deux*» : qui pense le monde, non pas en partant des

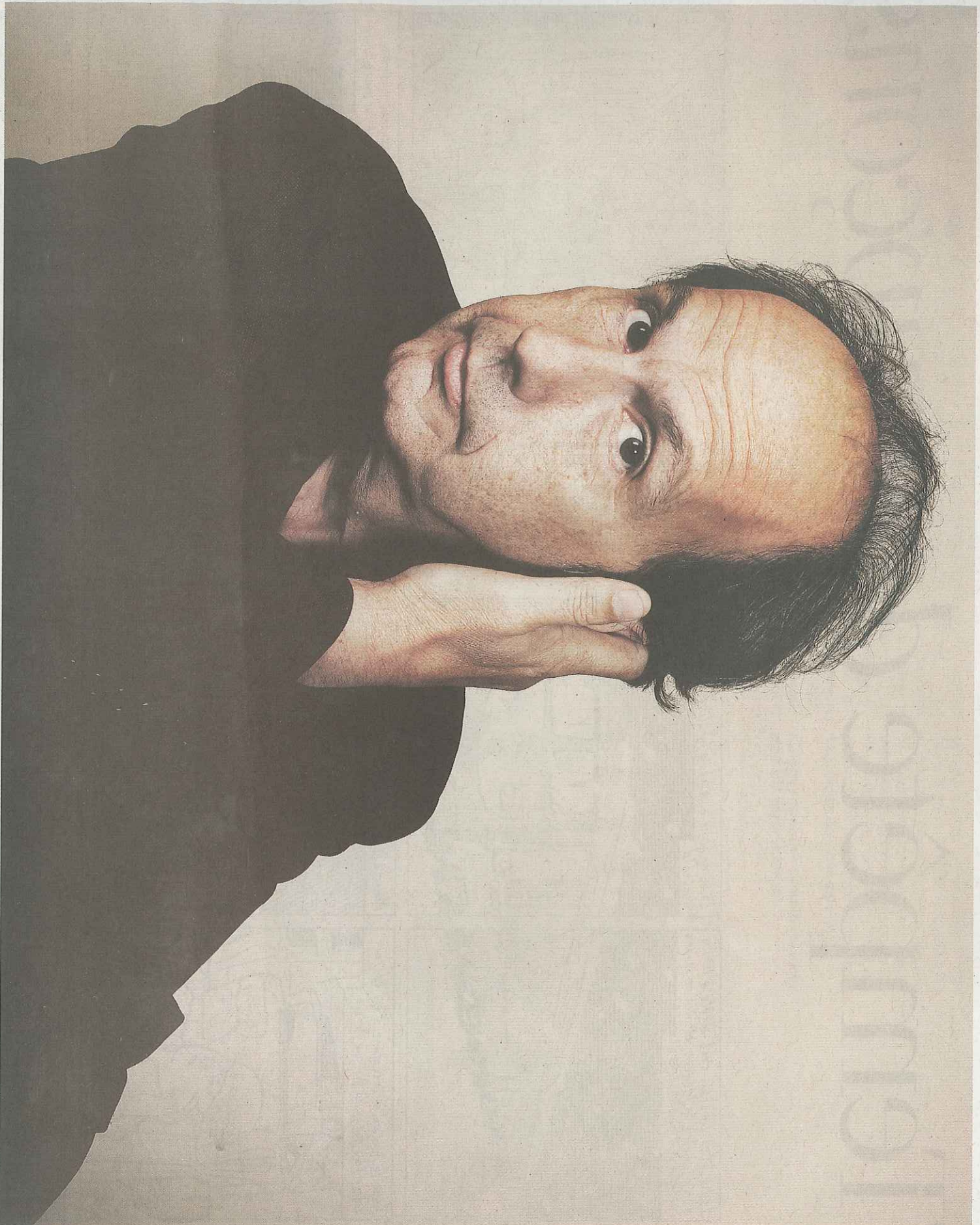
relations que nouent les acteurs lors des échanges marchands, mais à partir du calcul de certaines grandeurs censées dominer entièrement l'action des individus.

Mais la valeur des actifs financiers reste tout de même une mesure objective de la réalité ?
Les marchés financiers illustrent pleinement cette économie des grands-deux. Par excellence, la finance s'impose à nous comme le monde du calcul. On ne cesse d'y calculer. D'où l'importance qu'y jouent les ingénieurs et les mathématiciens. C'est parce que Robert Merton et Myron Scholes ont proposé une formule permettant de calculer la valeur des produits dérivés qu'ils ont reçu en 1997 le prix Nobel d'économie. S'il en est ainsi, c'est parce que domine l'idée selon laquelle les actifs financiers ont des valeurs objectives. Peu importent les interactions entre acteurs, la valeur doit finir par l'emporter. Cette analyse n'est pas satisfaisante.

Vous contestez donc l'idée de valeur objective qui pourtant domine l'économie et particulièrement les marchés financiers ?
Oui. Pourquoi ne peut-il y avoir de valeur objective ? Parce qu'un titre financier est un droit sur des revenus futurs et qu'en conséquence, sa rentabilité dépend d'événements à venir dont nous ne connaissons pas aujourd'hui le résultat.

Un exemple ?
Prenez le taux d'intérêt des dettes publiques. Le niveau de ce taux est supposé mesurer la probabilité de défaut de l'Etat émetteur : plus le risque de défaut est grand, plus l'investisseur est en droit d'exiger un intérêt élevé pour rémunérer le risque qu'il prend. Est-il possible aujourd'hui de produire une mesure objective de ce taux de défaut ? Je ne le crois pas. Parmi toutes les raisons qui peuvent être invoquées pour justifier cette thèse, je n'en retiendrais ici qu'une, parce que le défaut du pays demain dépend de l'évaluation qui en est faite aujourd'hui. Autrement dit, le futur n'est pas un fait objectif sur lequel l'action des individus serait sans prise. L'évaluation est indissociable de l'action.

Si nous admettons qu'il n'existe pas de valeur objective, qu'est-ce que représentent les prix



André Orléan, à Paris, le 18 octobre.

qui se forment tous les jours sur les marchés?

Commencez par admettre avec moi que la variabilité extrême des prix, à la hausse comme à la baisse, ne plaide pas pour l'idée d'une objectivité de la valeur. Alors que les variables économiques réelles fluctuent selon des taux de croissance annuels de l'ordre de

exacerbée entre les pays. Ni avant la crise ni après la crise, le taux d'intérêt de marché ne peut prétendre nous fournir une mesure satisfaisante du risque de défaut des pays.

Cette critique des marchés n'est-elle pas désormais largement diffusée? Qu'apportez-vous de nouveau ou de spécifique?

En effet, depuis la crise, j'observe chez les économistes une salutaire prise de conscience à l'égard des dangers de la finance. Il n'en reste pas moins un débat quant à la nature même de ces dangers et quant aux ré-

quelques pour-cents, comment expliquer des variations de cours pouvant atteindre 20 % en une seule journée? L'hypothèse d'une valeur objective ne semble guère adaptée aux réalités financières. A nouveau, prenez l'exemple des dettes publiques. Avant 2007, on a assisté à une convergence massive des taux d'intérêt sur les emprunts d'Etat pour tous les pays de la zone euro. L'existence d'un risque souverain spécifique à chaque pays a alors totalement disparu des calculs financiers. Et puis, après 2008, revirement à 180 degrés, on assiste à une discrimination

en sachent autant que les vendeurs. Ce mot d'ordre de la «transparence» est au cœur des réformes préconisées par le G20.

A vous entendre, cette théorie ne permet pas de saisir toutes les facettes de la finance?

Elle est assurément brillante et elle nous est très utile pour comprendre de nombreuses situations. Mais je doute qu'elle permette de comprendre les marchés financiers. Sur ces marchés même les vendeurs ne sont pas capables d'estimer leurs produits.

Pourquoi?

Parce que la valeur d'un titre dépend de variables imprévisibles comme, par exemple, le prix de l'immobilier, qui échappe autant au vendeur qu'à l'acheteur. L'incertitude économique est bien plus forte que les seules asymétries d'information. En conséquence, la transparence ne suffit nullement à promouvoir la stabilité de la finance. Internet nous a montré l'exemple d'une bulle spéculative extrême alors même que les titres étaient parfaitement transparents. Les acheteurs savaient exactement ce qu'ils achetaient. Cela ne les a pas empêchés de les évaluer n'importe comment. La transparence ne suffit pas à contenir l'instabilité.

Dans votre livre, vous dites en substance qu'il y a des vrais individus et des homo oeconomicus, qui eux sont de faux individus. Qu'est-ce que cela prouve?

Je ne dis pas que l'*homo oeconomicus* est un faux individu. Tout au contraire, j'admets qu'il possède une certaine vraisemblance. Mais je me refuse à y voir le modèle général de l'acteur économique, comme le fait l'économie néoclassique. L'*homo oeconomicus* a pour caractéristique de savoir parfaitement – avant même d'échanger –, ce qu'il veut. Or cette hypothèse ne décrit qu'une partie de la réalité. Le plus souvent, l'acteur économique ne sait pas vers quelles marchandises diriger son désir. Il se détermine en observant ce que les autres font. Il cherche des modèles qui puissent lui indiquer ce qu'il est bon d'acheter.

Contrairement à l'*homo oeconomicus*, l'individu mimétique est un être foncièrement social, constamment façonné par les interactions. C'est seulement lorsque ses préférences se stabilisent que l'hypothèse de l'*homo oeconomicus* devient valide. En cela, la théorie que je propose se veut générale. Elle ne rejette pas l'*homo oeconomicus* mais en fait un cas particulier. Ce qui est premier est l'interaction avec les autres. Les goûts ne sont pas une donnée naturelle mais résultent d'un apprentissage social. ◆

«La transparence ne suffit pas à contenir l'instabilité. La valeur d'un titre dépend de variables imprévisibles comme, par exemple, le prix de l'immobilier, qui échappe autant au vendeur qu'à l'acheteur.»