

Lectures

Paul Jorion

Misère de la pensée économique

Fayard, septembre 2012, 354 pages. 20 euros.

Un soir, sur un plateau de télévision, Paul Jorion se trompe et confond Dick Rivers avec Eddy Mitchell. Mortifié, il raconte (page 35) la gêne qu'il éprouve face à cette confusion. Selon lui, face à la crise économique actuelle, la même sorte de honte devrait submerger les acteurs financiers et agir comme une boucle de rétroaction qui imposerait l'apprentissage de comportements plus vertueux. Mais le silence assourdissant de la « science » économique n'offre aucun remords possible ni d'autre alternative que le rejet sans appel du capitalisme. Nous devons refuser un monde où « la machine à concentrer la richesse », actionnée par des financiers ultrarapides, tourne à « très haute fréquence ». Paul Jorion déplore l'aveuglement des acteurs sans scrupules de cette course insensée et en tient pour responsable la « science » économique. Celle-ci est aux abonnés absents quand on a besoin d'elle. Elle est un « système de croyance fermé, bien plus proche d'une religion que d'une science » (page 169). Elle interdit même l'éventualité de sa réfutation et ses propositions disparaîtront avec elle.

Cet ouvrage s'inscrit dans une série de textes d'économie dont la publication commence en 2006. Dès cette période d'avant-crise, après plusieurs années d'exercice professionnel dans des sociétés financières américaines, Paul Jorion dénonce la mauvaise qualité du savoir économique et le « déni de réalité » par l'ensemble de *l'establishment*, à commencer par Alan Greenspan, président de la *Federal Reserve*. On nie l'existence de « bulles financières », par exemple, et l'on « assure » contre des risques logiquement inassurables, comme « l'improbable baisse des prix de l'immobilier ». Cette dénégation des faits observés est en réalité congénitale à la pensée économique dominante qui a toujours refusé l'éventualité de la surproduction générale.

Paul Jorion s'inscrit, au contraire, dans la longue lignée des économistes qui, depuis Sismondi (1773-1842), dénoncent le décalage entre ce que prévoit la théorie (l'offre crée la demande) et ce que montre la réalité (le gaspillage et la déflation). Les conséquences funestes des décisions mal fondées s'aggravent aujourd'hui

et ne peuvent trouver de solutions ailleurs que dans la solidarité planétaire. La distribution des revenus doit être soumise à l'éthique. Mais précisément, dans le domaine financier, que Paul Jorion connaît si bien, il est un concept que la « science » économique a du mal à élucider, et que Paul Jorion nous aide cependant, indirectement, à appréhender : le concept de profit.

Pour payer des dividendes, il faut avoir fait des profits. Cela signifie que les dividendes n'étaient pas disponibles quand les profits ont pu être réalisés sur les marchés. Ce qui veut dire aussi que ceux qui n'ont que leurs dividendes pour vivre, -Paul Jorion ne les porte pas dans son cœur-, se payent des dividendes d'avance pour participer aux activités de marché et satisfaire leurs besoins. Si ces avances ont été utilisées pour acquérir des biens (de luxe), des services ou des systèmes, elles sont devenues elles-mêmes, dans le meilleur des cas, des profits pour l'ensemble des producteurs de ces biens, de ces services et de ces systèmes. Si elles ont été utilisées, en revanche, de façon téméraire pour alimenter les enjeux des paris sur les titres financiers imaginés par les comptables créatifs de la « haute finance », observés par Paul Jorion, elles ont manqué au marché réel des biens, services et systèmes, et donc par leur défaut, elles ont pu engendrer du chômage.

Notre auteur se tient depuis longtemps aux premières loges pour constater que les dépôts dans les banques ne sont pas tous d'une qua-

lité irréprochable. Il voit bien qu'une part non négligeable de ces montants ne provient pas de ventes sur des marchés réels, mais de recettes anticipées que l'on utilise sans vergogne avant leur constatation réelle, pour parier sur des chimères financières. Il dit que ces avances sont compensées par des intérêts ou des dividendes (page 237).

Or, ces deux revenus singuliers du capital ne sont pas assimilables les uns aux autres. Les intérêts sont négociés par contrat et entrent dans le coût de production. Les dividendes, eux, sont le partage d'un profit réalisé au préalable, alors qu'ils n'étaient pas disponibles en tant que tels. Il en résulte que les profits réalisés ne sont pas systématiquement les profits espérés. Parfois ils sont meilleurs que prévus, parfois ils sont moins bons. En fait, les profits réalisés sont probablement égaux aux dividendes avancés (dont on ignore tout, dans la finance moderne). La confusion entre intérêts et dividendes, à laquelle très peu d'économistes échappent, sévit à travers la pensée économique depuis Jean-Baptiste Say (1767-1832), et c'est bien ce qui la rend si misérable.

Dans le cas très précis d'une erreur de modélisation constatée dans sa pratique professionnelle, Paul Jorion met en lumière l'absence d'une variable représentative du profit du vendeur dans les composantes du prix (page 100). Il s'agit du marché des options, mais la remarque est valable pour tout échange économique. Tout se passe comme si l'acheteur acceptait de payer un prix en « avançant »

sur ses propres ressources futures, et sans passer par l'emprunt bancaire, la monnaie qui le rend propriétaire de ce que vend le vendeur. Celui-ci ignore qu'il s'agit d'une « avance », dont il bénéficie. Et il comptabilise son gain comme une marge qu'il s'approprie définitivement, sans le savoir, de manière abusive. Avec la financiarisation de l'économie, le banquier est plus particulièrement avantagé dans cette situation d'accaparement des avances. Paul Jorion fait son enquête sur le traitement par les confrères de cette erreur par omission concernant les composantes du prix dans le modèle utilisé (Black et Sholes, Prix Nobel) et constate que tout le monde connaît cette erreur, mais que tout le monde s'en moque. Le contexte économique est tellement favorable que les pertes résultant d'erreurs se noient dans un océan de profits. Or, cette erreur microéconomique est

l'exact reflet de l'illusion macroéconomique qui consiste à croire, comme les ultralibéraux ne cessent de le proclamer, que la production crée sa propre consommation, de manière exactement équilibrée, si elle n'est pas entravée par l'Etat. Ce qui est faux puisque les dividendes ne sont pas disponibles au moment de la production.

Lorsque cette erreur sera enfin réfutée sérieusement, la pensée économique accédera aux premières marches du perron qui mène au statut de science. Que Paul Jorion ne perde pas espoir !

On ne prendra plus alors les chats sauvages pour des chaussettes noires.

Marian Wielezynski

Danielle Kaisergruber

Formation : le culte du diplôme.

Editions de l'Aube. Collection Monde en cours. Septembre 2012

La brièveté du livre de Danielle Kaisergruber « *Formation : le culte du diplôme* », tout juste 130 pages, ne doit pas être prise pour de la légèreté ou de la désinvolture. Son parti pris de raconter les histoires d'Ahmed qui a la chance de travailler dans une grande entreprise, d'Alexandre le décrocheur qui ne trouve pas la case « deuxième chance », de Malika à qui un employeur fait confiance

au bon moment, d'Elisa la bonne en langues qui se trompe d'orientation, d'Erwan l'apprenti peintre au patron doué mais trop peu disert, de Mario qui fait un bilan de compétences après son licenciement et à qui une conseillère plutôt jolie parle « d'emplois cachés dans les PME », et de quelques autres, ne doit pas être confondu avec du sentimentalisme ou de l'anecdotique.