

RADIOGRAPHIE D'UN PARADIGME DOMINANT : L'ÉCONOMIE ORTHODOXE VUE PAR ANDRÉ ORLÉAN

L'originalité du livre d'André Orléan, « L'Empire de la valeur – Refonder l'économie » (Seuil, 2001), est de nous inviter à revisiter les bases théoriques du paradigme libéral en économie pour y mettre en évidence un péché originel caché, qui l'empêche de comprendre la crise financière actuelle : la croyance en l'objectivité de la « valeur ».

Par **Daniel FIXARI***

André Orléan est un des chefs de file de l'école dite de « l'économie des conventions », un économiste, donc, non « orthodoxe ». Directeur de recherche au CNRS et directeur d'études à l'École des Hautes Études en Sciences Sociales (EHESS), et auteur de nombreux ouvrages sur la monnaie et la finance, on attend de sa part une analyse solide et non convenue de la crise financière actuelle. Et l'on va avec lui, en effet, bien au-delà des tribunes de dénonciation des méfaits de l'économie orthodoxe publiées par les « économistes atterrés ». Il entreprend de nous montrer que cette crise, qui a jeté le discrédit sur la science économique, est une preuve de plus qu'il faut, en réponse à celle-ci, proposer une véritable refondation de l'économie, mettre fin à son splendide isolement des autres sciences sociales et à ses prétentions hégémoniques. Sa démarche, originale,

consiste à revisiter ce qui est selon lui au cœur de l'économie classique et néo-classique, orthodoxe, la théorie de la valeur, théorie qui serait sa principale faiblesse.

Pour étayer sa démonstration, André Orléan nous expose d'une façon littéraire, mais aussi rigoureuse et très pédagogique, les arcanes de la théorie mathématique de l'équilibre général de laquelle découlent les concepts de marché et de concurrence parfaits, qui sont censés justifier le libéralisme. Puis, il pointe les insuffisances de la théorie, en particulier dans la prise en compte de la monnaie et des incertitudes. Et en mobilisant, outre le génial John Maynard Keynes, des grands noms des sciences sociales (Max Weber, Émile Durkheim, Marcel Mauss, Thomas Schelling...), il conclut sur un nouveau cadre théorique unifié entre disciplines (« unidisciplinaire »), pour penser la valeur. André Orléan fait d'ailleurs preuve d'un impressionnant encyclopédisme multidisciplinaire, allant de l'analyse des rites védiques jusqu'aux nouveaux apports de la sociologie des marchés... En feu d'arti-

* Professeur à Mines ParisTech.

ficie final, il applique son cadre théorique aux incroyables dérives de la finance de marché, qui sont en contradiction avec la croyance véhiculée par les économistes orthodoxes et selon laquelle il existerait une valeur fondamentale, objective, des titres, dont on ne pourrait durablement s'écarter grâce à l'efficacité des marchés.

RETOUR SUR LES FONDEMENTS DE L'ÉDIFICE ORTHODOXE

À la base de l'édifice, il y a l'équilibre général, point de passage obligé et fleuron de tout cours d'économie. Il s'agit de modéliser les interactions marchandes entre des consommateurs à partir d'hypothèses sur leur comportement. Ces hypothèses, sur lesquelles les cours d'économie s'attardent en général peu, paraissent, comme nous le verrons, *a priori* assez anodines et plutôt raisonnables, mais dans les faits il n'en est rien.

Des consommateurs rationnels et auto-centrés

Les consommateurs fictifs du modèle, baptisés « homo economicus », sont supposés capables de classer les uns par rapport aux autres tous les paniers de consommation possibles, avec parfois des ex-aequo mais toujours sans hésitation. Un panier est supérieur à un autre s'il comporte au moins plus d'un des biens. Si un panier A est meilleur qu'un panier B, et que lui-même est meilleur que le panier C, alors A est automatiquement meilleur que C. Ces classements « rationnels » opérés par un consommateur sont supposés être indépendants de ceux opérés par d'autres consommateurs, des classements qu'il n'est d'ailleurs pas censé connaître. La consommation d'un bien par un consommateur est supposée ne générer aucun effet positif ou négatif sur les autres consommateurs (effets dits externes). Il n'existe pas de biens que l'on puisse consommer sans que cela empêche les autres de le consommer également (biens collectifs). Chacun est donc complètement isolé dans sa bulle. De plus, les consommateurs ont tous une connaissance parfaite de

la qualité des biens et, évidemment, la liste de ces derniers est exhaustive.

Un beau théorème

Chacun possède au départ un panier de biens qu'il peut échanger contre d'autres. Première question : existe-t-il, et à quelles conditions, un système de rapports d'échange entre les différents biens, ou dit autrement, en prenant arbitrairement un des biens comme unité de compte, un système de prix tels que pour

chaque bien les offres et les demandes d'échange s'égalisent, le fameux équilibre général ?

Cette question se traduit aisément en un très joli problème mathématique de maximisations sous contraintes, un problème classique par exemple en mécanique. Et la bonne réponse est... l'équilibre existe si et seulement si l'espace des paniers préférés à un panier donné est convexe. Cette bizarre hypothèse de convexité signifie concrètement que le consommateur préfère des paniers « équilibrés » en différents biens.

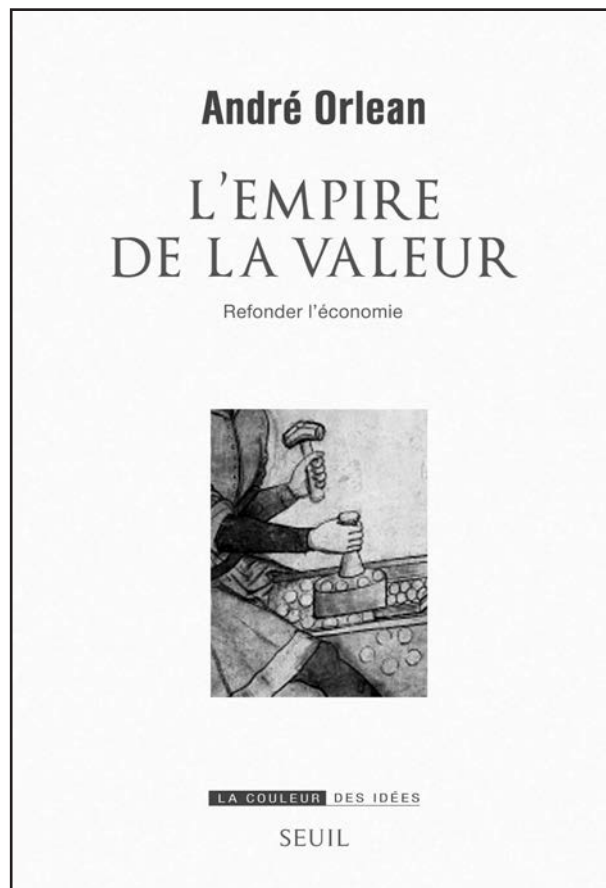
Des généralisations, dans la même veine, à tout type de décisions

On peut ensuite généraliser la démarche de modélisation, avec le même type d'hypothèses, à la

production, au travail, à plusieurs périodes, aux promesses. Pour ne pas complexifier l'analyse, André Orléan ne s'étend pas sur la production et le rapport salarial, préférant se concentrer sur les rapports d'échange, en particulier en présence de risques.

S'agissant du risque, on pourra ainsi, dans le modèle d'équilibre général, échanger des promesses risquées : tant de tel bien tout de suite contre tant de tel bien plus tard si tel évènement (ou « état de la nature ») s'est produit d'ici là, rien dans le cas contraire (voir les marchés à terme contingents de Arrow (K.) & Debreu (G.)). Cela suppose que la liste des états de la nature futurs possibles soit connue, et que cette connaissance soit partagée par tous.

Pour des promesses en monnaie, il s'agit alors de modéliser les choix faits face au risque, toujours sous



forme de maximisation d'une fonction. En l'occurrence, en retenant des hypothèses raisonnables de rationalité, cette fonction est le gain moyen calculé, si des probabilités objectives n'existent pas (incertitude radicale), avec des probabilités subjectives du décideur, et en transformant les différents gains par une fonction reflétant le goût du risque de ce décideur (Espérance mathématique d'utilité – voir Savage (L.J.)). D'où les modélisations des marchés d'actions, de ceux d'assurances...

La « vraie » valeur dépend de tout à la fois

Un premier élément souligné par André Orléan est que le modèle semble donner une réponse objective (mathématique...) au vieux mystère de la « valeur » d'un bien, que Karl Marx recherchait dans le travail qui y est incorporé (1), ou Adam Smith dans « l'utilité » et la « rareté » du bien. La « valeur substance » d'un bien correspond, dans le modèle, à son prix d'équilibre, mais, comme le souligne André Orléan, ce prix dépend en fait des paramètres de préférence, de production et de rareté de tous les autres biens, ainsi que de la répartition initiale des biens, dans une complexe interdépendance générale. Cela explique pourquoi de nombreux résultats intéressants sur ces prix ne sont obtenus qu'en présence d'un équilibre dit partiel : détermination du prix d'équilibre d'un bien, les prix des autres biens étant fixés.

Un équilibre qui est, de plus, optimal

Mais l'arme secrète de l'équilibre général, c'est en fait qu'il constitue aussi un « optimum collectif », en un sens très précis et limité (voir Vilfredo Pareto). Une situation collective sera dite meilleure qu'une autre, si elle améliore la situation de certains individus sans pour autant dégrader celle des autres : il y a consensus en sa faveur. Et une situation sera optimale s'il n'en existe aucune de meilleure au sens défini précédemment... André Orléan souligne que c'est un critère faible au regard du sens commun.

Cet optimum existe-t-il ? C'est un nouveau problème mathématique qui se révèle de même nature que celui de l'équilibre général, avec pour réponse que tout équilibre est un des optimums, et que tout optimum correspond à un des équilibres.

Un étrange marché

Mais il nous manque encore une pièce du puzzle : comment, en pratique, déterminer les prix d'équilibre ? La réponse correspond à un modèle de marché,

qui sera qualifié lui aussi de parfait (voir Léon Walras). C'est une procédure qui opère par tâtonnements, dans laquelle une personne neutre se charge d'afficher un système de prix, de recueillir les offres et les demandes qu'il suscite, puis d'essayer de corriger les déséquilibres entre ces deux variables en affichant un nouveau système de prix et, ainsi de suite, jusqu'à ce qu'il y ait convergence sur les prix d'équilibre recherchés (2). Les biens sont alors effectivement échangés. Il est important de noter qu'à chaque étape du processus, les consommateurs répondent en considérant les prix comme définitifs, sans chercher à biaiser.

On note aussi que dans ce système, personne n'a de pouvoir sur les prix, ceux qui sont fixés par la convergence, neutre, du processus s'imposent à tous. Ces prix sont l'information suffisante pour coordonner au mieux le système, la fameuse main invisible.

L'inconvénient du système est sa centralisation. Pour le décentraliser, on peut penser faire appel à l'idée de concurrence, qui aboutirait au même résultat que le marché de Walras. Mais il faut pour cela imaginer une concurrence qui soit elle aussi parfaite, où aucun acteur n'a le pouvoir de fixer le prix...

LES RAISONS DU PARADOXAL SUCCÈS DU MODÈLE

Des individus très idéalisés, une monnaie fantomatique

Pour André Orléan, cette soi-disante réponse que représente l'équilibre à la question de la valeur devrait d'entrée de jeu inspirer la méfiance. Les consommateurs réels sont indécis, incohérents, influencés mimétiquement par le désir du désir de l'autre (voir René Girard) ; ils peuvent préférer, par ostentation, des biens uniquement parce que leur prix est élevé ; ils ont plus des niveaux d'attente, sans cesse croissants, que de véritables « besoins » stables. Ils peinent à s'informer sur la qualité des biens, ont recours à divers « prescripteurs » pour les orienter. Face au risque, les décideurs font des choix incohérents (voir les expériences célèbres de Maurice Allais, où Leonard Jimmie Savage a fait lui-même preuve d'incohérence en présence de probabilités très faibles...).

De plus, point crucial pour André Orléan, le modèle ne comporte aucune analyse véritable du problème de la monnaie, laquelle est reléguée à une simple unité de compte arbitraire, alors qu'elle est, pour lui, le vérita-

(1) Orléan (A.) montre bien, au travers d'une analyse subtile, qu'en recherchant ainsi une valeur substance, Marx (K.) entre en contradiction avec d'autres aspects de ses théories.

(2) Cette convergence vers l'équilibre général n'est toutefois pas assurée dans tous les cas de figure.

ble moteur de l'économie marchande. André Orléan souligne que la monnaie est en fait une convention qui est adoptée au même titre que les langues, en fonction du nombre de ceux qui y adhèrent. Elle fait l'objet de conflits, de pertes de confiance dans sa fonction de réserve de valeur qui se traduisent, par exemple, par des indexations des prix. Les spectaculaires phénomènes d'hyperinflation sont tout autant le produit d'une défiance contagieuse que d'un excès d'émission monétaire, comme le voudrait la théorie quantitative, une défiance qu'un simple effet d'annonce peut dissiper (3). La monnaie fait de plus l'objet d'une fascination particulière, qui est proche du fétichisme, et représente tout autant un pouvoir qu'un simple pouvoir d'achat...

Au total, le mystère est de comprendre comment le *toy model*, comme disent les anglo-saxons, de l'équilibre général a pu se révéler si nuisible, avoir un tel pouvoir de fascination.

Un modèle à suivre

C'est là que se révèle la vraie nature du modèle, sur laquelle André Orléan insiste : ce n'est pas un modèle descriptif mais un modèle normatif. Pour atteindre « l'optimum », il faut s'efforcer de rapprocher les prix réels, qui sont imparfaits, des prix d'équilibre, qui eux sont « parfaits ». La liste des hypothèses irréalistes du modèle pointe alors les problèmes à résoudre pour cela, tout ce qui nous empêche, en l'état actuel des choses, d'atteindre le fameux optimum, génère de « l'inefficacité ». Il peut permettre de définir un programme d'action, par exemple, pour tendre vers une concurrence parfaite. L'irréalisme n'est donc pas un défaut en soi du modèle qui, de toute façon, comme le note André Orléan, rentre dans la catégorie, classique en sciences sociales depuis Max Weber, de « l'idéal-type » qui aide à réfléchir.

Une cité libérale où personne n'a le pouvoir

Comme le souligne André Orléan, le modèle décrit une sorte de cité idéale, individuelle-libérale, qui est composée d'individus parfaitement autonomes, égoïstes et souverains, et où les conflits sont évités grâce à la tutelle de prix qui semblent les surplomber, même s'ils ont collectivement contribué à les définir. Dans cette cité, il n'est point besoin d'institutions sociales, de planificateur (ou alors se comportant comme l'animateur du marché de Walras...), d'État régulateur. Cette cité entre en phase avec une idéologie elle-même en phase avec de puissants intérêts.

(3) Par exemple, celle d'un prochain gouvernement Poincaré, qui a stoppé miraculeusement l'inflation.

Des économistes non orthodoxes peu écoutés

Peut-on affirmer que les économistes sont inconscients des risques générés par des modèles aux champs de validité restreints, devenant « performatifs », comme peuvent l'être des prophéties auto-réalisatrices ? (Voir Michel Callon) (4). André Orléan reconnaît l'existence de courants au sein de la communauté des économistes qui s'éloignent du paradigme normatif : l'économie expérimentale étudiant les comportements réels, tenants de la pure économétrie. D'autres ont certes également étudié des écarts avec le modèle de l'*homo economicus*, mais tout en gardant l'hypothèse de rationalité individuelle maximisatrice : asymétries d'information sur la qualité des biens, biens dont l'intérêt est d'autant plus grand qu'ils sont consommés simultanément par beaucoup d'autres consommateurs (voir les effets d'échelle des réseaux), interactions stratégiques entre acteurs, avec la théorie des jeux... Mais tous ces courants ne constituent pas la véritable refondation souhaitée par André Orléan, une refondation qui conduit en particulier à une meilleure compréhension des dérives des marchés financiers.

LES MARCHÉS FINANCIERS, DES MARCHÉS PAS COMME LES AUTRES

Les pseudo preuves de l'efficacité des marchés financiers

Un des temps forts des analyses d'André Orléan est la discussion des preuves de l'efficacité des marchés financiers qui sont mises en avant par les économistes dérégulateurs. Ainsi, le marché des actions permettrait de fournir l'information guidant, comme dans l'équilibre général, vers une allocation optimale des ressources rares d'investissement, compte tenu des informations disponibles, en convergeant vers l'espérance mathématique des gains futurs actualisés de l'entreprise (voir Leonard Jimmie Savage). Cette espérance mathématique donnerait la vraie valeur, « fondamentale », de l'entreprise. Tant que le cours est inférieur à cette valeur, il faut acheter, dans le cas contraire, vendre, jusqu'à l'équilibre. Comment prouver qu'il en est bien ainsi sans connaître *a priori* la valeur fondamentale ?

Une première réponse s'appuie sur le constat empirique que *grosso modo* les variations successives des cours peuvent être considérées comme statistiquement indépendantes, et sont alors causées unique-

(4) CALLON (M.), « *The laws of the market* », Oxford Blackwell, 1998.

ment par l'apparition de nouvelles informations. Si le marché est efficient alors toute corrélation anormale ne pourrait subsister, car elle serait immédiatement exploitée par des opérateurs pour en tirer bénéfice. Si elle subsiste, cela s'expliquerait par des coûts de transaction freinant les échanges, mais ces coûts sont difficiles à évaluer... Une deuxième réponse, plus souvent avancée, part du principe qu'à risque donné, on ne peut, semble-t-il, pas « battre le marché » : comme dans un marché efficient, tout sur-profit par rapport à la moyenne ne pourrait donc s'expliquer que par une prise de risque plus grande. Mais comment évaluer ce risque... ? En fait, souligne André Orléan, les deux indices d'efficacité précités sont trop faibles pour prouver l'efficacité visée dans l'allocation optimale des ressources, contrairement à ce que laissent entendre la plupart des économistes.

Prévoir ce que les autres vont prévoir

John Maynard Keynes avait proposé, comme nous le rappelle André Orléan, une célèbre analogie entre la spéculation et un concours de beauté, où des joueurs doivent choisir parmi une centaine de visages les six qui leur paraissent les plus beaux, le gagnant étant celui dont le choix se rapproche le plus du choix moyen de l'ensemble des joueurs. Il faut choisir non pas en fonction de ses propres préférences mais en fonction de ce que l'on imagine du choix des autres. C'est ce que la théorie des jeux a dénommé plus tard « jeu de coordination pure », l'archétype étant le problème de deux personnes qui doivent se rencontrer dans une ville mais en un lieu qui n'a pas été fixé. Vous devez anticiper le lieu où l'autre va choisir de se rendre, sachant que l'autre cherche également à anticiper votre choix. Les solutions à ces jeux, étudiées également en économie expérimentale, sont appelées *focal points*. Ce peut être, dans l'exemple précédent, le monument le plus célèbre de la ville...

Dans l'exemple du concours de beauté, il est peu probable que chacun ait les mêmes goûts en matière de visages. De même, à la bourse, il est également peu probable que tous les spéculateurs, même s'ils disposent d'une information identique, aient des estimations convergentes des probabilités déterminant la valeur fondamentale. En effet, André Orléan rejette l'hypothèse, si commode, que ces probabilités puissent être objectives, tirées des statistiques passées : l'incertitude est radicale. Chacun a donc ses propres probabilités subjectives. Mais ce ne sont pas ces probabilités subjectives qui vont guider le spéculateur : il a intérêt à acheter au-dessus de la valeur fondamentale qu'il a estimée s'il pense que les autres vont acheter, par exemple s'il a constaté que le marché était à la hausse. Avec la croyance que les autres vont penser que la hausse observée est durable, la hausse est un *focal point*, qui s'autoréalise. Des bulles, puis leur explosion brutale, sont ainsi inévitables, sans que l'on

puisse invoquer une cupidité malade des acteurs les rendant irrationnels. Tout le monde est ici rationnel, nous dit André Orléan. Mais, *in fine*, quelqu'un devra payer l'ardoise... (Voir aussi les conclusions de Pierre-Noël Giraud sur ce qu'il appelle le commerce des promesses).

En tout cas, ceux qui pensaient que la titrisation était une bonne chose, car elle permettait de répartir les risques sur plus d'acteurs considérés comme plus à même de les gérer et de rendre ainsi le marché du risque plus « parfait », en ont été pour leurs frais.

Le sacrifice du long terme

Les marchés d'actions ont pour but de rendre liquide la prise d'intérêt dans une entreprise. Ce désir de liquidité entre forcément en contradiction avec une perspective de long terme d'investissements réels « immobilisés » en générant une activité dominante de spéculation à court terme qui explique largement les évolutions de cours. Supposer que ce cours donne une bonne idée de la valeur fondamentale, et s'en servir alors pour évaluer les participations d'une entreprise dans sa comptabilité (la fameuse *fair value*), ou pour indexer les rémunérations des dirigeants, exacerbe cette contradiction. Cela perturbe aussi l'usage des ratios comptables : l'usage de la *fair value* a, à un moment, tellement dégradé les ratios prudentiels des banques, que pour éviter des faillites, il a fallu temporairement y renoncer (Voir Bernard Colasse) (5).

Pour lever cette contradiction, John Maynard Keynes proposait, déjà, de taxer les transactions financières pour diminuer la liquidité.

UN CHANGEMENT DE PARADIGME ?

L'intérêt de la démarche d'André Orléan est qu'elle articule un certain nombre de critiques antilibérales dans un cadre conceptuel de portée générale, fondé, comme on l'a vu, sur les conventions nées du mimétisme et le rejet de l'individualisme méthodologique. Ce cadre a de plus la séduction de la pluridisciplinarité, même si les passerelles jetées par exemple vers la sociologie des religions, en rapprochant monnaie et totem, ne sont pas toujours totalement convaincantes. C'est aussi un cadre qui reste largement à remplir et qui devra prouver sa fécondité au-delà des illustrations données sur la finance.

André Orléan nous invite finalement à un changement de paradigme, où l'économie serait une science sociale comme les autres, serait plus soucieuse des faits que de normativité abstraite, considérerait que les faits

(5) COLASSE (B.), « IFRS : efficacité versus instabilité », *Revue Française de Comptabilité*, novembre 2009.

économiques sont aussi des faits sociaux, au sens d'Émile Durkheim. Cela pourrait déjà libérer l'enseignement de l'emprise du paradigme dominant, comme le réclament de plus en plus d'étudiants.

Mais le changement de paradigme pourrait aussi venir de la critique d'une autre limite de l'économie néo-classique, son incapacité à vraiment prendre en compte l'innovation et le rôle qu'y joue l'entreprise, cette dernière ayant dans le modèle considéré une existence tout aussi fantomatique que celle de la mon-

naie. Cela rapprocherait alors l'économie d'une autre discipline, la gestion.

Même si l'on n'est pas d'accord avec tous les développements du livre, ils sont toujours source de réflexions stimulantes. On apprécie aussi un livre qui n'est pas dans une simple posture de dénonciation, reconnaît les apports du paradigme néo-classique et prend un recul théorique bienvenu, tout en instruisant les non spécialistes de ce qui deviendra peut-être, bientôt, un paradigme dépassé. ■