

DÉLIMITATION DU DOMAINE D'ÉTUDE  
ET DÉGAGEMENT DE L'ENJEU  
D'ÉLÉMENTS DE MORALE BOURSIÈRE (1928)  
D'OSWALD VON NELL-BREUNING

EXTRAITS D'UNE LECTURE PHILOSOPHIQUE

FLORENCE ALBRECHT\*

**L**a bourse passe pour être le symbole du système économique capitaliste, de sorte que le mot «bourse» est utilisé dans le sens de capital bancaire et boursier, de haute finance, de ploutocratie. Dans cette étude, on ne retiendra que le sens technique de «bourse» : réunion régulière d'hommes d'affaires, à un moment déterminé et en un lieu déterminé, dans le but de conclure des transactions commerciales relatives à des biens fongibles. Noter que cette définition évite volontairement, à l'exception de «transaction» et de «fongible», les termes du jargon juridique et commercial.

335

On chercherait en vain une définition légale de la bourse dans la législation boursière : elle est évitée volontairement. La Commission d'Enquête sur les Bourses a explicitement refus d'établir une «définition» de la bourse ou une «thèse» sur son essence, sa mission et ses buts qui soit susceptible d'être placée en tête de la législation boursière.

Les questions que le Chrétien dans le système capitaliste actuel doit d'une façon générale soumettre aux théologiens de la morale ont une acuité toute particulière en ce qui concerne la bourse. Ces questions sont les suivantes :

- 1) L'activité dont la base est le système économique capitaliste (la bourse) est-elle compatible avec la conscience chrétienne ? Le cas échéant :
- 2) Quel état d'esprit et quelle conduite faut-il avoir pour réaliser la morale chrétienne sur la base du système économique capitaliste ? Quelles erreurs faut-il éviter pour ne pas violer la morale chrétienne ni commettre de péché ?

Dans cette étude, les termes de «capitalisme» et de «système économi-

---

\* *Philosophe, ancienne élève de l'École Normale Supérieure, Université de Berlin.*

que capitaliste» auront toujours le sens suivant : économie où règne le droit de disposer des moyens économiques et qui est orientée vers la production de moyens économiques; c'est donc un système dans lequel le capital, et en particulier le droit de disposer du capital (au sens large), a une influence dominante et ou, par conséquent, l'intérêt du capital déterminé de façon décisive l'orientation de l'ensemble de l'économie

Cela signifie en particulier que l'activité économique ne vise pas tant à produire des biens économiques pour satisfaire des besoins que des moyens économiques (biens concrets d'investissement et capital formel abstrait); cf les «Directives pour l'entente sociale» de l'archevêque de Cologne (1927), où «capital» est pris dans son sens le plus large.

Il est évident qu'un tel système, fondé sur la propriété privée des moyens de production et l'intérêt privé, n'est pas seulement exposé au danger d'abus et de perversion mais peut même, eu égard à la peccabilité et à la faiblesse humaine, entraîner de très graves inconvénients. Or l'Eglise a déclaré la guerre non au système capitaliste lui-même, qu'il considère comme justifié, mais à ses excroissances et à ses dégénérescences. Léon XIII *Rerum novarum* ne se contente pas de défendre explicitement la propriété privée des moyens de production : toute l'Encyclique se donne pour tâche de montrer comment doit être constitué le contrat de travail entre l'entrepreneur disposant des moyens de production (capitaliste) et le travailleur séparé des moyens de production (prolétaire), afin d'être conforme aux exigences de la justice et de l'amour. L'Encyclique, qui tente de réglementer le rapport de travail rémunéré sur la base de la justice et de l'amour, présupposé nécessairement que ce contrat, en tant que phénomène spécifiquement capitaliste, et le système économique capitaliste lui-même, peuvent donner lieu à une réglementation morale et ne sont donc pas par principe contraires à la morale. Toute l'Encyclique perd son sens si l'on considère que le système économique capitaliste, sur lequel elle prend modèle, contredit les lois morales chrétiennes. Toutes les déclarations ecclésiastiques et en particulier pontificales tendent à indiquer aux croyants des règles pour se conduire à l'intérieur du système capitaliste. Les «Directives» de Cologne disent explicitement que le système capitaliste, tel qu'on l'a décrit, «ne doit, d'un point de vue chrétien, pas être rejeté» (cf. aussi les *Lehren und Weisungen* des évêques autrichiens sur les problèmes actuels de société, avant 1925 : n'est fustigé que le libéralisme dégénéré en capitalisme de la haute finance). Les établissements religieux gèrent leurs affaires dans le cadre du système capitaliste avec l'accord des autorités ecclésiastiques, entretiennent des comptes bancaires, prennent des hypothèques, participent au mouvement du marché même dans sa forme la plus développée, le trafic boursier. Il est impossible de soutenir la thèse selon laquelle l'Eglise ne tolérerait cela que

par indulgence envers la faiblesse humaine, car elle-même prend part à l'action. Le système est reconnu en droit par l'Eglise d'un point de vue théorique et pratique.

La bourse n'est finalement rien d'autre qu'un marché, dont la technique est particulièrement élaborée, à l'intérieur du système capitaliste. En un sens, la bourse est essentielle au système capitaliste. Une économie a besoin pour son fonctionnement d'un marché bien développé. Plus le développement économique pousse à la production de masse, au commerce de gros et en un sens aussi à la consommation de masse, c'est-à-dire à la concentration de besoins massifs (grandes villes, pays très peuplés dépendants de l'approvisionnement), plus est nécessaire un «marché des marchés» où se rencontrent l'offre et la demande des marchés de détail.

Le capitalisme financier moderne est inconcevable sans la bourse. Le regroupement des petits épargnants dispersés en de grandes entreprises capitalistes (forme typique de la société par actions) lors de l'émission de titres n'est possible que lorsqu'il existe un marché pour ces titres. La mobilisation de la plus grande partie de notre capital économique sous la forme de titres suppose un vaste marché pour les titres, comme on n'en trouve que dans les grandes places boursières où se rendent, de façon directe ou non, le public en quête d'un placement et les professionnels. Le capitalisme financier et la bourse des valeurs sont des concepts interchangeables.

Avec le capitalisme moderne, et en particulier le capitalisme financier, la signification de la bourse s'efface : dès que quelques «grands» contrôlent le marché de façon permanente, la bourse dépérit. Le monopole est le contraire du marché (où de nombreuses personnes achètent et vendent), donc aussi de la bourse. Cela vaut pour la bourse de commerce, mais aussi pour la bourse des valeurs. Plus le nombre de petits banquiers et de banques provinciales diminue au profit de quelques grandes banques, plus la circulation «de bureau à bureau», l'exécution des petites commandes sans nombre de la clientèle remplacent le mouvement du marché boursier. A présent, les grandes décisions financières ne se prennent plus à la bourse, mais derrière la porte des chambres directionnelles: la grande bataille du franc de 1924 ne fut pas tranchée sur le champ de bataille des bourses européennes. Mais dans le cabinet du directeur de J.P Morgan. La presse spécialisée se plaint de façon révélatrice de ce que les directeurs de nos grandes banques se tiennent de plus en plus éloignés de la bourse et se contentent d'envoyer comme représentants aux assemblées des bourses des employés subalternes. Dans la mesure où une oligarchie de la haute finance est maîtresse de l'ensemble du crédit mondial, tout le marché monétaire ouvert et plus largement encore le marché des valeurs de toutes les entreprises (et même des Etats) qui dépendent du crédit ne

sont que des pièges. Inversement, l'impuissance de la bourse ou, ce qui est la même chose, la faiblesse et les erreurs des membres de la bourse et tout particulièrement de ce que l'on appelle les «hommes de seconde main» et du «public» signifient toujours un accroissement du pouvoir de la haute finance. L'exigence d'un développement au sens d'une ploutocratie.

Bien que la bourse soit de toute évidence un organe du capital financier, il existe une contradiction entre la bourse d'une part, la ploutocratie et le monopole de l'autre. Par opposition à la société par action, dont l'apparence de démocratie formelle laisse percer des traits oligarchiques, la bourse se révèle comme essentiellement démocratique. Ce n'est pas le capitalisme de la haute finance, mais le système capitaliste en tant que tel, celui de la liberté et de la saine concurrence, qui est son lieu vital. L'usage du mot «bourse» pour la haute finance et la ploutocratie est abusif. L'affirmation de Prummer, selon laquelle les banques ont de nos jours atteint un tel pouvoir que la population tout entière en dépend, aurait été tout à fait vraie il y a 50 ans; aujourd'hui, elle est déjà dépassée. En revanche, quand les évêques autrichiens dans leurs *Lehren und Weisungen* écrivent que «la banque et le crédit sont, avec le jeu de la bourse, devenus un arbre empoisonné», «avec» signifie que la bourse et le jeu boursier sont devenus un appendice du capitalisme financier. Un pasteur, il y a 50 ans, dans ce qu'on appelle les années de fondation (*Gründerzeit*), n'aurait pas pu se contenter comme les évêques autrichiens de reprocher leurs fautes aux seuls «pouvoirs financiers» sans mentionner la bourse.

Mais il est urgent d'examiner la portée de la bourse et de son action. Rien ne justifierait de faire de la bourse une œuvre du Diable et de nier la possibilité d'une morale boursière. «Tout n'est point diabolique à la bourse. Il s'y fait des transactions parfaitement honnêtes et utiles, et dont nous pouvons user pour la bonne gestion de nos intérêts temporels» (*L'Ami du Clergé 18, 1896*).

Par définition, la bourse est un marché formé au sein du système capitaliste et dont la technique est particulièrement élaborée. Le haut développement de la technique du marché laisse intacte la valeur morale des actions humaines, de la même manière que le haut développement de la technique de production ne change rien à la moralité des actes productifs des hommes. Certains moyens techniques de production incitent à commettre des abus, et pareillement, certaines techniques de marché rendent d'autant plus plausibles les abus, les dangers et les tentations qu'elles sont plus parfaites. Mais même dans ces conditions, la participation au mouvement du marché reste, du moins en soi, moralement indifférente. Qu'à la bourse soient liés des abus, cela est évident. Mais que ces inconvénients soient assez grands pour supprimer la bourse et la remplacer par d'autres moyens d'échange à l'intérieur du système capita-

liste entraîne une diminution de ces inconvénients, et qu'il faille donc exiger son abolition, cela n'a pas été prouvé. Il ne suffit pas de comparer l'état actuel de la bourse à un état idéal présupposé, il faut le comparer à la valeur morale de ce qui le remplacerait. Or l'expérience montre qu'aux moments de panique générale (lors d'une entrée en guerre par exemple), une fermeture provisoire de la bourse est utile et propre à empêcher beaucoup d'injustices et d'exploitations, mais aussi que, sur une longue durée, la suppression de la bourse provoque l'apparition de la «bourse au noir», de même que la suppression du commerce légal entraîne la contrebande.

Il serait donc contraire à toute psychologie d'exiger de l'action sur le marché, à la bourse, qu'elle soit un effort conscient vers la fin suprême en tant que mobile ou idée régulatrice. L'activité de marché ne peut s'élever aux principes généraux de la morale; seul le point de vue de la convenance, de la pertinence économiques peut être décisif. Ces normes de la décision économique sont les normes dernières et suprêmes dans leur domaine spécifique, elles sont irréductibles comme les normes de la logique et de la mathématique. Mais elles le sont de façon relative : face à elles, les normes morales ont l'avantage d'être dernières et suprêmes de façon absolue.

Mais il suffit d'une attention négative, à savoir de la vigilance de la conscience morale qui se réveille dès qu'une loi morale est en danger d'être violée. Une attention positive, une tension constante vers le but suprême, n'est exigée dans aucun domaine de la vie, et n'a donc pas à l'être non plus dans le domaine économique. D'ailleurs, la rapidité avec laquelle l'homme pratique et celui qui fréquente la bourse doivent prendre leurs décisions leur interdit de réviser leurs évaluations jusqu'au principe. De même que les juristes ne peuvent prendre en compte à considérer le fait que la rapidité des décisions dans le domaine commercial ne permet pas une prise en compte exacte des conditions contractuelles dans leur finesse juridique, le théologien de la morale ne peut pas exiger du commerçant une conscience actuelle de la fin ultime et la subordination à cette fin de toutes ses décisions. De même que le savant a besoin d'être soutenu dans son activité par un vif intérêt pour la science, doit être submergé par lui de façon à oublier tout le reste, de même le commerçant a besoin du sens des affaires et de l'esprit d'entreprise, et il doit en être pénétré. Exiger une union immédiate avec Dieu dans la vie économique ramène à l'erreur des thèses de Fénelon jugées par Innocent XII. Il suffit, pour que l'activité économique ne soit pas contraire à la morale chrétienne, que la fin intermédiaire ne soit pas absolutisée.

Face aux tendances romantiques de certains cercles catholiques dans le domaine de la morale économique - et pas seulement dans le mouvement

de jeunesse - (en particulier les cercles de Vienne autour de l'«avenir plus beau»), qui vont jusqu'à condamner l'économie du profit et exigent le retour à une pure économie de satisfaction des besoins (économie qui n'a pourtant jamais rien donné de pur !), il est nécessaire d'attirer l'attention sur ces vérités fondamentales, pour former une base sur laquelle bâtir une morale économique et boursière catholique. Sur la base de la *philosophia perennis*, de la philosophie et de la théologie morale de Saint Thomas et des grands auteurs scolastiques, on peut tout a fait bâtir une morale boursière positive.<sup>1</sup>

La quête du profit au sein du marché, tant qu'elle ne s'érige pas en fin ultime, peut être intégrée dans l'ordre des fins. Cela est impossible quand cette quête s'émancipe et devient une pure recherche du gain en excluant la volonté d'assumer une charge en échange. Cette volonté est ce qui achève l'intégration dans l'ordre des fins. Le devoir de servir en échange des bienfaits reçus est un grand thème de la scolastique. Les études pour savoir s'il est légitime que les membres du clergé et les moines mendiants tirent leur subsistance de l'économie sont d'ailleurs une preuve de cette conviction. Le devoir d'exercer un métier pose le problème de la moralité de la spéculation. La quête du gain n'est pas sanctifiée sous prétexte qu'on la coiffe, dans le sens d'un «capitalisme ascétique», de l'auréole d'œuvre agréable à Dieu et de service divin. La tradition catholique remontant à l'apôtre Paul (I Cor 7,20) la sanctifie bien plutôt en l'élevant au devoir imposé par Dieu de rendre service à son prochain et à tous les hommes. Vouloir rendre morale la quête du gain en disant qu'elle sert à vaincre l'infériorité économique indéniable des catholiques, cela suscite de sérieuses objections théoriques et pratiques. Cette idée ne satisfait pas même le moraliste de l'économie, car la sanctification du profit comme moyen indifférent a son origine dans le domaine extra-économique, la religion. Le moraliste de l'économie exige que cette sanctification s'accomplisse de l'intérieur, de sorte que le service ne vienne pas après le profit pour le justifier, mais que l'action économique produise d'abord le service, ce qui est utile à l'économie nationale, et par la même le profit, ce qui est utile à l'économie privée.

1 La thèse de l'éthique sociale de Wendland (J. Wendland, *Manuel d'éthique social*, 1916), selon laquelle «toute culture porte toujours des traits naturels en tension avec le christianisme» et donc qu'il ne peut y avoir d'ordre économique chrétien, n'est pas recevable. Une telle conception signifie en réalité le renoncement à une éthique sociale et donc aussi à la morale économique. Il en est de même de la conception de Max Weber dans *Economie et Société* : le capitalisme comme institution serait éthiquement «discutable», et la conduite économique (sur le marché du travail, monétaire, de marchandises) ne serait déterminée par des critères ni éthiques, ni contraires à l'éthique, mais irréductibles à toute éthique. Cette conception paraît contradictoire avec l'éthique du travail calviniste-capitaliste que l'auteur défend par ailleurs.

L'activité économique, moralement indifférente, peut ainsi acquérir une valeur éthique positive. L'activité économique du père de famille n'appartient que matériellement au domaine économique; d'un point de vue formel, il ne s'agit pas d'une morale économique mais seulement d'une morale de la *pietas* (parmi d'autres). L'économie telle que nous l'entendons, c'est-à-dire se situant au moins au niveau du partage du travail et de l'échange des biens et des services, est essentiellement sociale. Une vertu économique formelle ne peut naître que là où cette nature sociale de l'économie est affirmée, et à condition d'avoir tiré de cette affirmation des conséquences pratiques pour l'action économique. Est ainsi justifiée l'affirmation selon laquelle une moralité économique formelle s'élève sur la base de l'esprit «de service» économique, le désir d'accomplir une fonction.

### *I - La théorie des prix*

La morale boursière doit avoir pour fondement l'équité des prix. Or la bourse ne détermine pas seulement le coût des marchandises, mais encore le coût de l'argent lui-même. En économie monétaire, on a coutume de considérer le prix comme l'expression, sous une forme monétaire, de la valeur des marchandises. Celle-ci a pour base la représentation plus ou moins inconsciente de l'argent comme mesure absolue de la valeur. Face à la fluctuation constante de la valeur des marchandises qui lui servent de support, l'argent et la valeur qu'il représente apparaissent comme des invariants.

341

La bourse ne reçoit pas d'une autorité extérieure (la Federal Reserve Board, la Banque centrale) une valeur de l'or et de l'argent déjà manipulée, et qui constituerait une échelle fixe. Ce n'est que dans le rapport de forces (non libre) entre la bourse et les banques d'émission que s'accomplit la manipulation. La bourse ne se contente pas de faire jouer les prix des marchandises les uns contre les autres sur l'échelle du coût de l'argent, elle oppose aussi l'argent et les marchandises, à l'occasion de quoi l'activité de la bourse, aussi bien du côté des marchandises que de l'argent, suscite des mouvements de valeur. La base d'une formation équitable des prix, qu'on croyait solide, semble s'effondrer.

Par ailleurs, il faut souligner l'équivocité de l'expression de «coût de l'argent», qui désigne surtout le coût du prêt, non pas donc en général la valeur de la possession mais celle de l'utilisation du temps. Il est étrange, mais significatif, que les transactions de prêt relèvent de la terminologie du commerce, et donc inconsciemment du concept même de commerce (achat / vente). Quand on parle du marché monétaire, on ne pense pas à l'achat et à la vente de devises, mais aux transactions de prêt s'accomplis-

sant surtout par virement. Sur le marché financier, on ne vend pas de capitaux, on ne fait que les prêter. On ne peut acheter abstraitement du «capital», mais seulement des biens concrets d'investissement. Le prix du capital de prêt est l'intérêt. Or les taux d'intérêt sont soumis à de fortes fluctuations. Mais les prix des marchandises contiennent également des intérêts qui sont des éléments du coût, et cela en des proportions très diverses, suivant la longueur du procès de production et l'importance de l'utilisation du capital restant; on conclut ainsi à un décalage dans les rapports de prix.

Enfin, l'évaluation des biens d'investissement, et donc finalement du patrimoine national, se révèle être un facteur de fluctuation des taux d'investissement (le pouvoir d'achat de l'argent présente des mouvements spécifiques sur le marché des biens d'investissement et est souvent en contradiction avec son pouvoir d'achat sur le marché des biens de consommation). Le fondement d'une fixation objective des prix et des relations de prix entre les biens tangibles est donc minée.

342

La troisième tâche est déjà très importante au Moyen-Age. L'établissement officiel des prix a moins pour but de trouver la valeur qui convient pour fixer les prix d'après elle que de garantir la subsistance du producteur. Le point de vue du droit public (de la *iustitia legalis*) relègue à l'arrière-plan le point de vue du droit privé (de la *iustitia commutativa*), de l'équivalence entre ce qui est donné et ce qui est reçu; cf. Pesch, qui critique le marché à terme du blé parce qu'il fait baisser le prix du blé et donc porte préjudice aux précieux métiers agricoles. Mais le document le plus significatif est l'Encyclique de Léon XIII *Rerum novarum*. Tandis que Marx s'efforce d'ériger une théorie de la valeur qui permette de déterminer le salaire juste et de dévoiler l'injustice du système des salaires actuels, Léon XIII ne dit pas un mot de la manière de déterminer la valeur exacte du travail pour en déduire le juste salaire au moyen du principe de l'équivalence. Le point de vue de Léon XIII est celui de l'éthique sociale et non de l'éthique individuelle. Le salaire est le revenu du travailleur. Ce revenu doit lui garantir des moyens d'existence dignes d'un être humain, rendre possible son ascension sociale s'il est économe et zélé; c'est ainsi qu'on détermine le juste salaire. La conception du prix comme régulateur du revenu, comme garant du niveau de vie, est héritière du catholicisme ancien.

#### *Antériorité du rapport d'échange sur la détermination de la valeur*

La réalisation idéale du juste prix serait un système de prix où la consommation, la production et la consommation des revenus auraient un cours réglé. La possibilité théorique qu'un tel système se réalise est sans intérêt pour la pratique. Les prix concrets, historiques, ne sont pas la



résolution des équations simultanées à  $n$  inconnues. Les prix sont le résultat d'un développement historique. On ne peut pas demander: «Où les prix actuels montrent-ils vis-à-vis d'une norme valable *a priori* un écart particulièrement important et perturbateur?» et chercher à réduire cet écart en rapprochant ces prix de la norme. On peut seulement poser cette question: «Si d'une façon générale j'accepte les prix tels qu'ils sont donnés, ou puis-je, dans certains cas particuliers, trouver un prix en déséquilibre évident par rapport aux autres? Et quelle correction minimale des prix permet-elle de supprimer les inconvénients résultant de ce déséquilibre?» Il faut accepter les rapports de prix donnés se trouvant en notre possession. Quiconque, dans un esprit plus ou moins consciemment révolutionnaire, rejette tout l'ordre social existant, ne serait-ce que dans le seul domaine des prix, dissout la base sur laquelle peut être déterminé le juste prix. A l'économiste formé à l'école des mathématiques, il reste un système d'équations symboliques dont les solutions numériques resteront éternellement inaccessibles; aux autres, il ne reste qu'une théorie arbitraire. Le nominalisme n'est pas loin.

Le juste prix est donc une catégorie socio-économique. Les rapports de prix selon lesquels s'échangent les biens tangibles et les services sont conditionnés aussi bien par les propriétés objectives des choses (utilité, aptitude à satisfaire les besoins) que par la structure sociale (répartition professionnelle et classe sociale) et la classification juridique de ceux qui participent aux échanges.

Cela éclaire la distinction de la *iustitia commutativa* et de la *iustitia legalis* telle que la défendent les théologiens. Savoir si les prix sont conformes au bien commun n'est pas du ressort de la justice commutative (de même qu'on ne peut pas exiger du client ou du vendeur isolé qu'il se fasse quotidiennement un jugement sur la conformité des prix en vigueur aux besoins de la communauté). Le jeu des prix lui fournit bien plutôt l'objet sur lequel elle s'exerce. La justice commutative doit veiller à ce que ces prix soient observés, à ce que l'égalité soit maintenue entre ce que l'un donne et ce que l'autre reçoit. En revanche, la justice légale a trait au bien commun: elle exige que les prix déterminants pour la justice commutative soient fixés de façon à garantir le bien commun. Appliquée aux prix fonciers, immobiliers et aux loyers, cette distinction a pour résultat que les prix correspondants à l'estimation générale actuelle doivent être considérés comme décisifs pour les opérations juridiques des personnes privées physiques et juridiques. La conséquence est que, dans le domaine de la formation originaire des prix, les prix fonciers correspondant à l'estimation actuelle peuvent être exigés et payés sans que soit violée la justice commutative, tandis que dans le domaine de la formation des prix dérivés, le propriétaire ne pourrait être privé des prix fonciers, immobiliers et des

loyers correspondant à cette estimation que si la justice commutative était violée. La fixation des prix en vigueur ne contredit pas davantage le bien commun, donc la justice légale ou sociale, et n'a donc pas à être soumise à une rectification radicale pour accéder aux prix véritablement justes et donner à la justice commutative son objet adéquat.

Il faut noter que l'équité des prix n'est pas la conséquence logique d'une forme de contrat instituant l'échange entre des valeurs égales. Elle est bien plutôt le postulat éthique des nécessités vitales réelles, pratiques de la vie sociale. Elle n'est donc pas esclave des figures juridiques contingentes au sein desquelles les hommes effectuent leurs échanges sociaux : elle se rapporte au type d'échange exigé par la nature sociale de l'homme. Ces résultats valent pour les cours du marché et les cours de la bourse.

## II - La théorie des prix dans la scolastique

Ce qui intéresse les théologiens de la morale dans la théorie des prix, c'est le problème du juste prix. «Le prix d'achat doit être juste de sorte que le prix et la marchandise soient de valeur égale» (Cathrein, Philosophie morale, 1924). Pour le bon sens réaliste de la patristique et de la scolastique, la correspondance entre le prix et la valeur n'est pas un problème. L'alternative de Cassel (Economie sociale théorique, 1923), l'établissement des prix «selon des principes objectifs et éthiques» ou «selon la situation du marché», est supprimée du fait que la formation des prix et la situation du marché relèvent de principes «objectifs et éthiques». L'équité des prix n'est rien d'autre que l'exactitude de l'expression chiffrée de la valeur, qui s'effectue dans le prix. D'où le risque de tomber dans une métaphysique spéculative en quête de la «vraie» valeur. La représentation d'une «valeur substantielle» égale à elle-même, inhérente aux différentes choses et ne différant que suivant la quantité, est trompeuse. Marx la présuppose, d'où sa métaphysique erronée de la valeur. Des auteurs contemporains, se situant sur le terrain de la «philosophia perennis», hypostasient eux aussi la valeur de l'argent. C'est précisément ce qu'évite la scolastique.

Saint Augustin (La Cité de Dieu, I-II chap. 16) dénonce par avance toute confusion de la *ratio considerantis* avec la *necessitas indigentis*, de la dignité ontologique et de la valeur économique. Les principes de détermination de la valeur et donc du prix juste se trouvent dans la qualité de la chose, la difficulté qu'on éprouve à se la procurer, une certaine aptitude à éveiller ou satisfaire des passions. Ce n'est ni une estimation nominaliste de la perfection physique de la chose servant à mesurer sa valeur et son prix, ni une conception ultra-réaliste de la «valeur» comme propriété inhérente à l'objet ou comme substance.

Du point de vue de l'éthique privée, on déduit du principe de l'équiva-

lence que le besoin de l'acheteur n'implique pas un service de la part du vendeur, et que celui-ci ne saurait donc être payé pour cela, tandis qu'en revanche le fait de céder l'objet est un service pour lequel il peut exiger une compensation, le prix. Mais du point de vue de l'éthique sociale, le caractère irrecevable de l'estimation des prix d'après le besoin individuel de l'acheteur est fondée sur un jugement téléologique (cf. aussi Bernardin de Sienne) : c'est l'ensemble de la société qui entre en considération.

Point essentiel : les scolastiques ne commençaient pas par considérer le contrat d'achat et de vente, mais le contrat d'échange en tant que contrat le plus originaire et le plus simple. Le principe était toujours de ramener les concepts dérivés à leurs derniers éléments. Dans les mots «achat et vente», on a deux couples de concepts : marchandise et argent, valeur et prix. Dans le simple échange, on a affaire qu'aux biens d'échange et au rapport d'échange; c'est également le cas de l'échange le plus perfectionné, médiatisé par l'argent. La valeur est le rapport selon lequel un bien économique peut être échangé contre d'autres biens économiques et contre de l'argent. C'est la seule définition de la valeur économique qui laisse au concept son unité; objective, elle exclut tout nominalisme.

Tant qu'on s'attache au seul rapport d'échange, on évite la difficulté dans laquelle s'empêtre immédiatement un réalisme exacerbé de la théorie de la valeur : comment est-il possible de ramener des valeurs spécifiquement différentes à un dénominateur commun, ce qui est pourtant indispensable pour les comparer mathématiquement ?

345

Deux sortes de prix peuvent être justes (cf. Lessius). Il faut noter l'importance du moment subjectif, des évaluations vagues, indéterminées quoique non arbitraires; elles ne coïncident pas toutes mais gravitent autour d'un centre, avec un certain écart auquel il est impossible d'assigner une limite infranchissable, au-delà de laquelle on pourrait parler d'injustice (cf. Molina). Le prix «libre» n'est pas le simple prix du marché. Les scolastiques s'érigent contre le marché, dans la mesure où le prix du marché libre nominalement peut reposer sur une violation du droit et être falsifié.

#### *L'influence des conditions de paiement sur la formation des prix*

La plupart des exposés sur l'équité des prix est placée dans la scolastique sous le point de vue de l'*usura palliata*, de l'intérêt usuraire camouflé, de la tentative pour enfreindre la prohibition canonique de l'intérêt (cf. Soto, Lugo).

Le problème de l'évaluation apparaît chez Antonin et Bernardin, puis chez tous les auteurs. Cas simple : je prête aujourd'hui une certaine quantité de blé pour plusieurs mois; entre temps, le prix du blé subit des variations. Que puis-je exiger : la même quantité, même si elle a augmenté

en valeur - ou la même valeur, même si elle est représentée par une plus grande quantité ? Je ne dois pas faire de profits, car c'est une injustice. Il semble que de toute façon je doive y perdre, soit en quantité, soit en valeur. Or cela aussi est injuste. Noter que cette question est l'occasion pour Antonin de tirer au clair la si décriée «séparation de la marchandise et de la valeur», qui lui sert à traquer l'usure injuste jusque dans ses derniers refuges; donc il est historiquement faux de voir dans cette séparation quelque chose d'immoral, produit par l'instinct lucratif du capitalisme exploiteur.

Par quoi les prix sont-ils influencés ? Est-il permis de vendre à un prix plus élevé en cas de retard de paiement, à un prix plus faible en cas de versement anticipé ?

La représentation de l'argent comme mesure invariable de la valeur de toute chose, non soumise aux fluctuations de valeur (conception courante jusqu'à l'inflation) est présente chez les scolastiques. Une fixation des prix du marché pour l'argent semblait impossible à beaucoup de scolastiques, comme s'il était contraire à la nature de l'argent d'être objet d'achat et de vente. Il est contradictoire à un moyen d'être pris pour fin : traiter la monnaie comme une marchandise est contraire à la nature.

346

L'augmentation des prix dans l'attribution des délais de paiement, les rabais dans les versements anticipés du prix d'achat font l'objet de nombreuses recherches. Là encore domine le point de vue de l'usure. Mais on découvrit aussi que les conditions de paiement ne devaient pas seulement être envisagées sous l'angle de l'attribution du crédit et de l'intérêt du crédit, et que les acheteurs entrant en considération pour une marchandise étaient au contraire influencés de façon décisive par le type de conditions de paiement. Le paiement comptant restreint le cercle des acheteurs, tandis que l'octroi de crédits l'étend. Le premier, signifiant une diminution de la demande, se marque par un resserrement des prix; le second, signifiant une augmentation de la demande pour une offre restant la même, tire les prix vers le haut.

#### *Marge bénéficiaire et bénéfices*

Dans la scolastique, il n'est pas question d'établissement officiel des marges de prix, car les objets destinés à satisfaire les besoins quotidiens pouvaient parvenir, et parvenaient effectivement au consommateur pour l'essentiel sans la médiation d'un commerce servant d'intermédiaire. Il n'y avait donc qu'un seul prix, le prix à la consommation; il n'y avait pas de place pour des marges entre le prix à la production, le prix de gros et le prix de détail. Le champ d'exercice du commerce s'étendait avant tout à l'importation, au transit, à l'exportation de marchandises. Ce commerce international de gros se révéla cependant largement inaccessible à la

réglementation officielle. Les recherches des scolastiques sur les marges bénéficiaires autorisées légalement se rapportent aux augmentations de prix réclamées par les commerçants dans la circulation libre, à ce que le jargon des banques et des bourses nommé «marge». S'il existe un «juste prix», comment le commerçant peut-il acheter la marchandise à un prix plus bas et vendre à un prix plus élevé ? N'est-ce pas le fait de la spéculation usuraire, une violation ouverte de la justice ?

Le problème est de savoir si la «négociation» est permise ou non (achat de marchandises dans le but de les revendre non travaillées, inchangées, à un prix plus élevé) : il régnait un certain scepticisme, normal puisque l'apparition du commerce au Moyen Age, au tout début de la période capitaliste, était perçu dans sa nouveauté comme totalement déconcertant.

Max Weber, dans *Economie et société*, est victime d'un malentendu : chez lui, le «contrat de travail individuel» apparaît presque comme le point de départ de la doctrine scolastique du prix juste. Parce qu'établir un contrat de travail pour les différents acteurs du procès de production et de distribution fondé sur la division du travail était un problème insoluble, le droit au contrat de travail individuel se serait progressivement transformé en un droit au *living wage*, en une sorte de «droit à un minimum vital déterminé par les besoins usuels». La libre concurrence du marché serait finalement le régulateur du juste prix. S'il était vrai, comme le prétend Weber, que le caractère contraignant, commande du juste prix ait sa source dans l'éthique primitive du lien de voisinage et n'ait de sens et de contenu que dans ce contexte, l'approche progressiste que fait la scolastique des problèmes de l'économie de marché aurait dû faire perdre toute consistance à la doctrine de l'équité des prix. L'accent sur l'aspect social dans la doctrine scolastique rend impossible ce contresens de Weber.

Dans la scolastique, il n'y a pas de morale boursière au sens où nous l'entendons : elle ne considère que des affaires concrètes et individuelles, pour les mettre à l'épreuve de leurs normes morales. La bourse actuelle est compréhensible à partir de types de transactions établis : tel est l'objet de la morale boursière.

### III - La formation des prix à la bourse

La bourse des valeurs pose des problèmes d'établissement des prix du plus haut intérêt. Le cours de bourse, donc l'établissement des prix à la bourse, se comprend en deux sens, selon que l'on considère les prix effectivement exigés ou payés à la bourse, ou la cote des prix, ce qu'on appelle le cours. On a donc deux types de problèmes, celui de la formation des prix réels et celui de la formation de la cote.

Incontestablement, la cote est ou devrait être l'image fidèle des prix réels. Mais elle a d'importants effets juridiques, elle est soumise non seulement au devoir de véracité, mais aussi au devoir de probité. Son importance juridique extraordinaire vient du fait que, déterminée par les prix, elle est à son tour déterminante pour les prix auxquels sont conclus un grand nombre d'affaires. Il ne fait pas de doute que le chiffre d'affaires dont le prix est déterminé par le cours du change est en général (du moins en ce qui concerne les opérations au comptant) beaucoup plus grand que celui dont le prix est déterminant pour la cote. La relation de cause à effet s'inverse : le cours unique, en théorie effet et image des prix, est en réalité bien plutôt la cause des prix à payer dans le commerce. On parlera donc d'abord de la formation de la cote.

348 Selon la théorie libérale, le cours du marché donc de la bourse dépend de la loi immuable de l'offre et de la demande. Le problème est que cela ne dit pas de quelle manière l'offre et la demande déterminent les prix, si elles ont elles-mêmes une loi (d'apparition, d'action). Mais la théorie libérale va au-delà de la tautologie: elle prétend que l'alternance de hausse et de baisse est un système, un cercle fermé au sens de la théorie cybernétique. Or cela contredit l'expérience: il est impossible d'éliminer les influences extérieures, voire extra-économiques. Est-ce un idéal à atteindre? Mais les scolastiques ont dit à peu près la même chose dans leur théorie du juste prix. La théorie libérale cependant, à la différence de la scolastique, est en contradiction avec elle-même si elle évoque un devoir-être, car sa caractéristique est de refuser par ailleurs tout caractère normatif, éthique ou de politique économique.

### *1 - Etablissement du prix des valeurs*

#### *a) Titres de participation*

Peut-on légitimement séparer la formation des prix pour les titres de participation et l'estimation globale de l'entreprise? Les actions subissent souvent de vives fluctuations des cours, sans que l'évaluation de l'entreprise change. Il arrive également que la valeur totale du cours et l'estimation globale soient constamment disjointes. Le problème est de savoir si c'est là une des plus néfastes excroissances du capitalisme financier, une des injustices auxquelles il donne lieu. Là encore, une théorie de la valeur ultra-réaliste ôte toute solution au problème. Si l'entreprise a une «valeur» absolue, il semble inévitable que la part de participation, en relation strictement mathématique avec elle, ait elle-même une valeur absolue, et la valeur de la somme des parts doit coïncider exactement avec la valeur totale. En revanche, si la «valeur» de l'entreprise est un chiffre proportionnel, dépendant des circonstances, l'échange d'entreprises et l'échange de parts de participation à l'entreprise peuvent très bien obéir à des lois

économiques différentes, donc s'exprimer par des chiffres proportionnels différents.

Dans les prix, ce n'est pas tant la part de capital qui est payée que le pouvoir octroyé. Les prix payés à la bourse pour une part de participation peuvent donc changer sans que rien soit changé pour l'entreprise dans son ensemble. Il n'est pas injuste de faire payer proportionnellement plus cher un titre qui, quand on le possède, confère un pouvoir que les autres n'ont pas. Le pouvoir d'une minorité de blocage est indubitablement une valeur en argent, même indépendamment de son exploitation au détriment de l'entreprise. De même, une concurrence acharnée pour la domination au sein d'une société n'est pas nécessairement immorale; on ne voit pas non plus pourquoi le ou les propriétaires des actions qui font l'objet d'une concurrence ne seraient pas autorisés à accepter le prix élevé spontanément offert, s'ils n'ont pas provoqué cette offre par des machinations douteuses (cf. La vente aux enchères, où le commissaire-priseur laisse jouer la libre concurrence, et en général ne refuse pas les hauts prix).

Plus le capitalisme moderne devient un capitalisme de pouvoir, c'est-à-dire met à la place de l'instinct d'enrichissement l'instinct de puissance, plus l'estimation du pouvoir, du fait qu'elle peut donner lieu à un calcul, doit prendre de l'importance dans les estimations (cours, valeur comptable, prix).

Autre cas : l'accumulation de parts dans une seule main assez forte pour mettre en péril l'indépendance de l'administration, l'influencer dans le sens de ses intérêts, suffit pour porter préjudice au crédit de l'entreprise. Au contraire, le cours des actions d'une entreprise monte à l'instant où la suppression d'une minorité de blocage gênante est obtenue par le rachat de la part nécessaire sur le marché libre. Là où ne sont pas pris d'engagements obligatoires (engagements consortiaux), les rapports de participations, de possession (titre de propriété) de la part librement négociable (titre au porteur) n'entraînent aucun engagement à préserver les intérêts soit de la société, soit des autres actionnaires, lors de la cession des parts.

Deux principes se croisent : la formation des prix pour une valeur selon sa situation de marché spécifique est justifiée, de même qu'un établissement du cours indépendant des contingences de la situation de marché, de la technique boursière. Il n'est donc pas inadmissible que l'administration ou son versant bancaire supprime jusqu'à un certain point, en influençant les cours, les influences de la technique du marché.

Un problème moral se pose avec la hausse et la baisse du niveau du cours (indice du cours des actions) dues à des mesures intentionnelles. Il peut s'agir d'un but de politique économique justifié (si le cours général est trop élevé du fait de la spéculation, la banque centrale peut imposer une baisse par des mesures de politique de l'escompte); c'est un coup dur

pour les actionnaires qui ne spéculent pas. Mais ce n'est pas une injustice. La bourse est tout sauf le baromètre économique infallible de l'économie. Elle peut non seulement presser par anticipation (escompter par avance les chances futures) mais aussi à l'occasion être en retard. Il peut donc être justifié de donner un élan au cours par des moyens de politique bancaire.

Dans quels cas ces mesures sont-elles illégitimes ? La direction d'une banque, qui considère le niveau du cours comme excessivement élevé du fait de la spéculation, ne doit pas alimenter la spéculation par un placement en report accru. Pire : par la résiliation inopinée de placements en reports, elle peut se rendre coupable de pousser les spéculateurs à abandonner des engagements et à vendre précipitamment, ou même de faire exécuter les ordres donnés et d'entraîner ainsi une chute des cours, pour immédiatement après augmenter de nouveau les cours de façon vertigineuse en ramenant les placements en reports. C'est là une façon de spéculer sans risque; en fait, ce n'est pas de la spéculation, mais une manoeuvre de la pire espèce. C'est en grand ce qu'est en petit la rupture d'engagement envers le client du banquier privé véreux. Mais alors que cette dernière conduite est fustigée comme immorale, l'autre n'encourt pas la même critique. En effet, elle touche un cercle anonyme de personnes, et il existe une tendance à juger moins sévèrement ce qui semble abstrait.

350

#### IV - La spéculation

La spéculation boursière, spéculation «pure» ou «au sens strict», consiste à faire de la supputation et de l'exploitation du futur l'objet d'une opération autonome et, en outre, une profession à part entière. Division du travail dans la rationalisation de la prise de risque : spéculation professionnelle face aux cercles économiques qui ne veulent pas spéculer, mais seulement calculer. Etrange circuit: la spéculation au sens strict tire en quelque sorte à soi des entreprises économiques le moment spéculatif et ainsi cesse d'être de la pure spéculation comme but absolu et acquiert une fonction estimable économiquement (appelée par les économistes anglo-saxons *uncertainly bearing*).

Deux points de vue s'affrontent : l'éthique individuelle (moment subjectif) et l'éthique sociale (moment objectif).

a) Point de vue de l'éthique individuelle : principe d'équivalence, revenu sans travail

Chez les scolastiques, la spéculation, la *negotatio lucrativa*, est principalement considérée sous l'angle de l'éthique individuelle et de la subjectivité. D'un point de vue théologique, faire d'une chose créée une fin en soi est toujours un péché. La disproportion entre le travail accompli



et le gain est ce qui a rendu si détestable la pure spéculation aux yeux des scolastiques.

Autre point : la recherche passionnée du profit est un désir croissant sans mesure. Cette idée a sa source chez St Thomas («tant que cela est en son pouvoir, il s'abandonne à sa soif de profit qui ne connaît pas de bornes et va à l'infini») et se retrouve dans toute la littérature scolastique. Pour le scolastique, imprégné des principes de mesure, rien n'est plus convaincant. L'esprit d'entreprise et de création ne connaît chez l'homme pas d'autres bornes que celles des forces de sa nature. Il est donc naturel que l'homme, y compris dans le champ de l'économie, agisse sans se fixer de limite préalable, et sans que l'ordre social (Etat, droit) lui en ait assigné une. Mais avec la soif de profit, il en va tout autrement. Dès que l'attention est détournée de l'activité d'entreprise (direction d'une entreprise agricole, industrielle et commerciale dans ses aspects techniques) et qu'entre en considération la recherche abstraite du gain, alors arrive nécessairement ce désir qui croît indéfiniment. La recherche abstraite et absolutisée du profit est par principe sans mesure et sans frein, anti-économique, asociale, égoïste. Est-ce le péché «capitaliste»? C'est en tout cas le péché capital de la cupidité.

Quant au «revenu sans travail», il faut distinguer le fait et le droit. La question de fait comporte à son tour deux aspects. Aspect matériel : peut-on dire que le spéculateur travaille? C'est assurément le cas du spéculateur professionnel, dont le travail, à ceci près qu'il est plus éprouvant pour les nerfs, est tout à fait celui d'un col blanc. Aspect formel : ce travail est-il utile à la société, a-t-il une valeur pour l'économie nationale? Mais on quitte là le point de vue de la subjectivité et de l'éthique individuelle.

351

Le spéculateur prend les cours comme ils sont et exploite à son avantage les différences de change spatiales ou temporelles par des transactions adroites. Quand il achète au cours, le cours peut être considéré jusqu'à preuve du contraire comme le prix juste; il paie donc le juste prix, et satisfait au principe d'équivalence. Quand il revend au cours (qui entre temps a changé), le nouveau cours peut lui aussi être considéré comme le juste prix; il reçoit donc de nouveau le juste prix et satisfait au principe d'équivalence. Pourtant, si sa spéculation est couronnée de succès, il lui reste une différence pour laquelle il n'a rien versé à personne. Aucune des conditions qui justifient un profit marchand n'est remplie.

Contrairement au détenteur à long terme de valeurs qui achète des titres comme véritable placement financier et est ainsi volontiers considéré comme client par les établissements financiers et apprécié comme actionnaire par les sociétés, l'ensemble des spéculateurs amateurs ne fait qu'alimenter par ses pertes les gains de la spéculation professionnelle. C'est

pourquoi la question de la compatibilité du gain spéculatif de la spéculation des amateurs avec le principe d'équivalence est insoluble. Cette branche de revenus n'existe pas : une vue d'ensemble ne rencontre pas les profits, mais seulement les pertes de la spéculation du public. Problème : à qui est pris le butin ? En général, le spéculateur spécule contre le «marché», c'est-à-dire contre une multitude indéterminée, l'ensemble des acheteurs et des vendeurs parmi lesquels ne sont pas seulement des spéculateurs; il vise donc à soutirer de l'argent sans contre-partie.

La spéculation du rentier est absolument immorale, cf. dans la Bible : «si quelqu'un ne veut pas travailler, qu'il ne mange pas non plus !» (2 th 3, 10). Améliorer sa vie grâce à un gain obtenu sans travail, soutiré aux autres, ou en vivre entièrement, cela est non seulement inhumain, mais va également à l'encontre de la justice corrective.

b) Le point de vue de l'éthique sociale : la prétendue fonction d'assurance et de péréquation des prix assurée par la spéculation.

Le point de vue de l'éthique sociale et de l'objectivité suppose l'appréciation de l'ensemble des transactions spéculatives et de leurs effets. Tant que ni la science économique ni l'économie elle-même ne parviendront à une analyse unanime des processus réels et de leurs relations causales, tout jugement moral restera plus ou moins hypothétique.

352

La bourse a-t-elle une fonction utile, voire indispensable pour la société, ou est-elle objectivement nuisible, voire destructrice ? Ici, c'est la bourse du commerce qui vient au premier plan; il ne s'agit plus seulement de la spéculation sur les valeurs. Or le commerce international comporte un grand risque, précisément pour ce qui est de l'évolution des prix; il est donc par essence hautement spéculatif. Il semble qu'on ait une division du travail: le commerce réel n'a affaire qu'à la marchandise, le spéculateur n'a affaire qu'aux prix. Le problème est celui du croisement de deux rationalités, la rationalité technique et celle de la spéculation (qui est bien plutôt une absence de rationalité) : s'il est plus important pour la réussite économique d'acheter un jour plus tôt que d'améliorer techniquement le produit par un long travail, c'en est fait du progrès technique, du travail de précision et de la production de qualité. Cela vaut pour l'ensemble du commerce: non seulement l'entreprise technique peut être déchargée financièrement et psychologiquement des risques spéculatifs, mais ceux-ci peuvent même être transférés sur un autre sujet physique qui fait de cette prise en charge une profession. Or pour le risque inhérent aux prix, il n'existe pas d'assurance au sens technique du terme. Le porteur professionnel des risques est ici la spéculation ! Il s'agit de «couvrir» à la bourse les gros risques des prix spéculatifs dans les principaux biens commerciaux mondiaux, risques que le commerçant ou le fabricant ne portent ni ne veulent assumer eux-mêmes.

La question dont dépend le jugement porté sur la spéculation est le suivant : libère-t-elle le commerce de livraison immédiate et la production du risque de fluctuation des prix, ou est-elle plutôt la cause des fluctuations des prix, qui à long terme ne peuvent qu'être nuisibles à l'ensemble de l'économie ?

Les fluctuations des prix sont naturelles. Les puissants cartels et monopoles n'y peuvent rien changer. En ce sens, il est vrai que la spéculation rencontre des fluctuations de prix dont l'économie a besoin de se décharger. Mais il est également incontestable que la spéculation a et doit avoir le plus grand intérêt à ce que les prix soient en mouvement. L'assurance incendie vit du risque du feu, comme la spéculation vit de la présence de fluctuations des prix. Mais l'intérêt de l'assurance incendie est que ce risque se concrétise le plus rarement possible. A l'inverse, la spéculation a intérêt à ce que la fluctuation des prix arrive le plus tôt et le plus fortement possible. Ne jamais laisser le marché en paix n'est donc pas seulement pour elle une tentation, mais une nécessité vitale.