



Des enseignements pour déjouer la face cachée de la finance entrepreneuriale

Illusion financière – Des subprimes à la transition écologique,
Gaël Giraud, Les éditions de l'Atelier, 2013

Olivier Toutain

DANS **ENTREPRENDRE & INNOVER 2021/1 n° 48**, PAGES 103 À 110
ÉDITIONS **DE BOECK SUPÉRIEUR**

ISSN 2034-7634

ISBN 9782807394469

DOI 10.3917/entin.048.0103

Date de mise en ligne : 19/10/2021

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://shs.cairn.info/revue-entreprendre-et-innover-2021-1-page-103?lang=fr>



Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...
Scannez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



Distribution électronique Cairn.info pour De Boeck Supérieur.

Vous avez l'autorisation de reproduire cet article dans les limites des conditions d'utilisation de Cairn.info ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Détails et conditions sur [cairn.info/copyright](https://shs.cairn.info/copyright).

Sauf dispositions légales contraires, les usages numériques à des fins pédagogiques des présentes ressources sont soumises à l'autorisation de l'Éditeur ou, le cas échéant, de l'organisme de gestion collective habilité à cet effet. Il en est ainsi notamment en France avec le CFC qui est l'organisme agréé en la matière.

Livre / Book

Des enseignements pour déjouer la face cachée de la finance entrepreneuriale

Lessons on escaping the dark side
of entrepreneurial finance

With reference to Gaël Giraud's book
Illusion financière

> **Olivier Toutain**

*Illusion financière – Des subprimes
à la transition écologique*
Gaël Giraud
Les éditions de l'Atelier, 2013



L'auteur

Gaël Giraud est mathématicien, économiste et prêtre jésuite français. Loin de conduire à des paradoxes, ces trois visages du personnage forment un triple prisme efficace pour penser le monde actuel et les défis qui attendent celui de demain. Il a été directeur de l'Agence Française de Développement de 2015 à 2019.

Dans son ouvrage *Illusion financière* paru en 2013, Gaël Giraud éclaire avec finesse, simplicité et efficacité les conséquences systémiques de la dérégulation des marchés dans le fonctionnement des démocraties européennes. Plus précisément, il montre, à force d'exemples concrets, comment l'absence de règles propres au capitalisme financier détruit la confiance et nuit gravement à la coopération à l'échelle individuelle et institutionnelle. La croyance fondée sur une répartition naturelle des richesses, orchestrée par le marché dans une perspective de croissance infinie, conduit à des niveaux record d'inégalités et une détérioration alarmante du fonctionnement démocratique de l'institution européenne et des États qui la compose. La destruction écologique qui en découle achève le sinistre portrait d'une conception économique du bien-être aujourd'hui révolue.

Sept ans après sa parution, les principaux constats de l'auteur ne semblent pas avoir pris une ride, malheureusement, malgré les péripéties européennes tumultueuses incarnées par la crise durable de confiance entre des États du nord et des États du sud de l'Europe, le retrait du Royaume Uni et la période de crise sanitaire inédite que nous vivons. La domination toujours actuelle d'une logique de marché dérégulé repose sur un artefact toujours très ancré chez une partie influente des décideurs politiques et économiques. Cet artefact est bâti notamment sur un principe

de liberté sans règle, d'individualité, de rivalité et de concurrence, censé orchestrer "naturellement" une vie sociale harmonieuse et démocratique.

Le principal enseignement de ce livre repose sur l'invitation à la réflexion et l'action sur le rôle des règles dans le fonctionnement d'une démocratie, la définition du sens attribué à l'économie et la création de valeur qui en résulte pour la société. La finance entrepreneuriale n'est pas écartée de cette réflexion.

Onze chapitres composent l'ouvrage et dessinent deux parties majeures. Dans la première¹, l'auteur montre comment le système financier néolibéral fondé sur la dérégulation risque d'entraîner l'Europe vers une crise bien plus profonde et durable si une alternative n'est pas mise en place rapidement. Dans la seconde partie², Gaël Giraud expose des solutions concrètes qui révisent les rôles et les relations entre les banques, les États européens et l'Europe (via la BCE notamment).

Bien que fondées sur une approche macroscopique, ces deux parties proposent des clés de réflexion qui peuvent, dans une certaine mesure, mettre en lumière quelques faces cachées de la finance entrepreneuriale.

¹ Chapitres 1, 2, 3, 5, 6, 7.

² Chapitres 4, 7, 8, 9, 10, 11.

L'illusion du propriétéariat

Bien que largement critiqué, le propriétéariat continue d'occuper une place centrale dans la culture occidentale de l'émancipation et de la liberté individuelle. Ce désir d'accession à la propriété (des objets, du foncier et de l'immobilier) est largement soutenu par les acteurs du marché financier, et les banques en premier lieu. Cependant, la nature des relations entre l'emprunteur et le prêteur a profondément évolué depuis une trentaine d'années. À l'origine, le prêteur s'engageait pleinement avec l'emprunteur en risquant la mise à disposition de ses fonds. Aujourd'hui, la dette occasionnée est revendue sur le marché international, ce qui transforme totalement la relation. L'engagement initial fondé sur une relation mutuelle de confiance et de proximité a disparu au profit d'une responsabilité diluée auprès de parieurs inconnus misant sur la crédibilité d'un remboursement. Cette évolution touche autant les emprunteurs privés (banques, entreprises) que publics (États et collectivités). Ainsi, « *n'importe quelle entreprise, n'importe quel État qui emprunte de l'argent auprès d'une banque a désormais quelques raisons de se dire "elle me prête de l'argent et au même moment elle est peut-être en train de parier contre moi [...] Mon partenaire commercial joue-t-il avec ou contre moi ?"* » (p. 26-27). La spéculation autour de l'endettement génère ainsi la méfiance et le mensonge des acteurs financiers, ce qui contribue à l'explosion de bulles financières telles que le krach de 2008. La survalorisation de l'accès à la propriété, du prix de l'immobilier et des capacités de remboursement des emprunteurs aux États-Unis a déclenché une crise économique qui a projeté de nombreux petits propriétaires dans une extrême

pauvreté. Outre la chute symbolique de la banque Lehman Brother, le système bancaire a été sauvé par les États qui sont eux-mêmes endettés auprès des investisseurs privés... Comme le souligne Gaël Giraud, « *la situation est analogue à celle d'un sauveteur qui coulerait en tentant de sauver un baigneur de la noyade* » (p. 34). Ainsi, les banques privées, les États et la BCE³ sont liés par la force plus que par une relation de confiance.

L'illusion de la réalité financière

La spéculation financière, animée par des achats et des reventes dans des intervalles de moins d'une seconde, nourrit un marché financier aussi irréel qu'inefficace produisant des "tâches solaires" (variable aléatoire qui a un impact sur une variable financière) : « *Les gens qui regardent Greenspan sourire vont croire que les cours vont monter, donc j'achète. Dès que Greenspan faisait la grimace, on se disait : "les gens vont croire que les cours vont baisser donc je vends"* » (p. 37). Ainsi, les décisions ne se prennent pas sur la base d'un prix réel du marché mais sur la perception imaginée des réactions des autres investisseurs⁴. Outre la dérive d'une approche interprétative pouvant conduire à des décisions loin de la réalité économique, cette approche contraint les entreprises à minimiser leurs erreurs pour ne pas effrayer leurs actionnaires et leurs créanciers. Elle contraint également les banques et les pouvoirs publics à dissimuler des informations : « *Dès lors qu'une banque pèse aussi lourd qu'un État,*

³ La Banque Centrale Européenne.

⁴ Cette analyse de la décision de marché trouve ses sources dans les travaux réalisés dans le champ de la psychologie sociale sur la psychologie rationnelle des foules.

l'impossibilité pratique de cette banque à dire la vérité sur son bilan de santé dépeint sur l'État lui-même : comment le pouvoir public osera-t-il rendre publique une information qui, en provoquant la chute du secteur bancaire, induirait son propre suicide ? » (p. 80).

Plus généralement, selon Gaël Giraud, cette illusion de la réalité financière est à mi-chemin entre l'illusion monétaire (qui consiste à croire que lorsque les prix baissent le pouvoir d'achat augmente⁵) et l'illusion économique du libre marché bâti sur des lois intangibles auxquelles il n'y aurait pas d'autre issue que de se soumettre.

Alors que faire ?

La bonne nouvelle apparaît dans la seconde partie de l'ouvrage : oui, des solutions existent !

Il est possible, selon l'auteur, de promouvoir une autre croissance économique, plus sobre et « *extraordinairement pourvoyeuse de travail* ». La transition écologique ouvre la voie permettant la mise en œuvre de cette alternative « *au messianisme de la société de propriétaires* », en abandonnant par la même occasion le mythe de l'exploitation infinie des ressources de notre planète. Son financement est tout à fait envisageable en faisant fonctionner la planche à billets⁶.

Pour éviter la noyade de certains États européens (du sud), trois mesures sont

prises en avant : 1/ mettre fin aux plans d'ajustement structurels ; 2/ négocier la restructuration des dettes publiques d'une bonne partie des pays de la zone euro ; 3/ replacer la direction de la BCE sous une autorité politique démocratique qui aura des comptes à rendre auprès de ses citoyens (ce qui n'est pas le cas actuellement).

› Changer de paradigme pour une société de biens communs

Outre ces mesures indispensables, Gaël Giraud propose un véritable changement de paradigme économique fondé sur une société de biens communs. Son approche, qui puise dans les travaux d'Elinor Ostrom⁷, réside dans la recherche de gouvernance des biens que nous avons en commun sur le sol européen (eau, forêt, surfaces cultivables, énergies fossiles, etc.) en sortant de la dichotomie public/privé. Ainsi, « *les communs ne sont pas des biens au sens matériel du terme mais plutôt des systèmes de règles régissant des actions collectives, des modes d'existence et d'activité des communautés* (p. 85) ». Les règles créées ne sont pas figées, elles évoluent sous une forme contracyclique, selon les besoins de leurs membres : « *Le commun résulte de la construction d'un cadre réglementaire et d'institutions démocratiques qui organisent la réciprocité afin d'éviter les comportements de type passager clandestin ou la passivité des usagers des "guichets"* »

5 Alors qu'en réalité lorsque les prix baissent, les salaires baissent ainsi que le pouvoir d'achat...

6 La Fondation Nicolas Hulot estime le coût de la transition écologique à l'échelle européenne à 3000 milliards d'euros sur 10 ans. Gaël Giraud rappelle au passage que les États européens ont déjà mis à la disposition des banques l'équivalent de 4000 milliards d'euros depuis 2008 (chiffre arrêté en 2013, date de sortie du livre).

7 Elinor Ostrom était convaincue qu'on pouvait gérer les biens communs, notamment les ressources naturelles, sans les détruire « *à condition de reconnaître leur valeur sur le long terme* », https://www.lemonde.fr/disparitions/article/2012/06/19/elinor-ostrom-nobel-2009-d-economie-theoricienne-des-biens-communs_1721235_3382.html, consulté le 4 août 2021. Voir notamment : Ostrom, E. (1990). *Governing the commons: The evolution of institutions for collective action*. Cambridge university press.

de l'État. » (p. 99). La logique de réciprocité ainsi mise en place implique un retour des échanges et des négociations. Selon l'auteur, elle n'est pas seulement une affaire d'équité sociale mais aussi d'efficacité économique.

Pour financer la transition écologique axée sur la gouvernance de biens communs, Gaël Giraud propose par exemple de « gager des prêts longs de la transition sur des 'project bonds' de longue échéance » (des obligations fléchées sur des projets concrets liés à la transition). Ces premières solutions rompent ainsi avec une accélération continue du temps visant à rechercher des profits individuels maximum, à court terme, sans perspective de projet de société. Directement lié avec l'allongement du temps de financement de la transition écologique, il s'agit donc de renouer avec le sens collectif porté par un projet politique européen.

› Mettre en œuvre des chantiers communs prioritaires

Pour activer ce changement de paradigme, l'auteur propose que le crédit et la liquidité soient finalement considérés comme des biens communs, ce qui induit :

- une politique de régulation exercée par la BCE limitant les risques d'endettement insolvable⁸ ;
- la séparation des activités bancaires (commerciales/financières) ;
- la lutte contre l'évasion fiscale ;
- l'obligation pour les établissements financiers de détenir des réserves auprès des banques centrales à hauteur de 100 %

⁸ Rendre plus difficile l'endettement en période haussière et faciliter le désendettement en période baissière (p. 108).

de leurs comptes courants (par opposition au 1 % actuellement en vigueur dans la zone euro)⁹.

- le partage d'une monnaie commune
- mais pas unique ! – évaluée selon les particularités inflationnistes de chaque pays européen, dont les taux de change « ne seraient pas livrés à l'arbitraire du marché des changes »¹⁰.

› Adopter de nouveaux principes

Le succès de ces propositions techniques concrètes repose sur une transformation fondamentale de la culture économique. Cette transformation est possible en grande partie grâce à notre héritage philosophique et intellectuel européen. Elle nécessite l'adoption de principes évincés par la domination d'un marché international totalement dérégulé qui, loin de développer une prospérité économique, continue de produire et d'accentuer les inégalités et la destruction de notre planète. Ces principes, qui prônent d'abord et avant tout la coopération, sont de trois ordres : 1/ que les élites politiques et économiques réapprennent à parler aux peuples européens ; 2/ les marchés ne sont pas à l'origine du lien social ; 3/ autrui n'est ni une menace, ni un rival, ni un concurrent.

⁹ Selon Gaël Giraud, cela permettrait : 1/ de séparer le métier de prêteur de celui de créateur de monnaie ; 2/ de permettre à la BCE de contrôler la masse monétaire en circulation ; 3/ de faire disparaître le problème d'illiquidité des banques, donc les risques de mensonges des banquiers et des politiques ; 4/ de mettre fin aux "tâches solaires" ; 5/ de redonner une mission de poids au Trésor Public qui recevrait sur son compte la monnaie créée par la BCE pour financer la dette publique ou accroître le financement budgétaire à l'échelle nationale.

¹⁰ Depuis la parution du livre, d'autres alternatives au problème de la valeur monétaire ont été fortement développées via les Bitcoin.

Ce changement profond de paradigme et la mise en place d'une réelle politique européenne d'accompagnement de la transition écologique représentent un véritable défi pour celles et ceux qui détiennent le pouvoir et l'argent. Dans quelle mesure accepteront-ils de rogner sur leurs privilèges individuels en acceptant l'introduction de nouvelles règles du jeu ? Car, comme le souligne Gaël Giraud, « *tant que la finance dérégulée promettra des rendements de 15 % par an, l'épargne ne pourra pas être investie dans un programme de réindustrialisation verte qui ne sera rentable que dans un temps long. L'épargne, pourtant abondante en Europe, restera captée par le casino international des marchés.* » (p. 145)

Quels enseignements pour déjouer la face cachée de la finance entrepreneuriale ?

L'analyse de fond et les pistes de solutions soulevées dans ce livre permettent de pointer quatre points de vigilance pour déjouer la face cachée de la finance entrepreneuriale.

› Le propriétéariat

L'acquisition de biens fonciers et immobiliers, neufs ou existants, est-elle indispensable ? L'exemple des nombreux petits propriétaires particuliers américains tombés dans la pauvreté lors du Krach de 2008 ne peut-il également s'étendre aux nombreuses petites et moyennes entreprises privées incitées au propriétéariat pour des raisons qui relèvent d'abord de l'idéologie néolibérale que d'une recherche d'optimisation économique ? L'accès au propriétéariat transforme durablement le territoire : les entreprises

sont-elles aussi durables que la transformation occasionnée par la construction d'une nouvelle zone artisanale ou industrielle dans une banlieue urbaine ? Ce désir de propriétéariat est-il toujours compatible avec les enjeux environnementaux (diminution des surfaces agricoles utiles, bétonisation, consommation des énergies fossiles, etc.) et les crises, telle que la crise sanitaire de la COVID 19 que nous connaissons actuellement (dont le télétravail incite de nombreuses entreprises à revoir drastiquement leur gestion immobilière) ?

› Le challenge de la proximité et de la confiance

La dérégulation des marchés rompt avec la notion de proximité : un prêt peut être assuré plusieurs fois par des investisseurs inconnus se logeant dans n'importe quelle partie du monde. L'engagement du prêteur et la responsabilité partagée est ainsi diluée, voire anonymisée, ce qui altère profondément la qualité de la relation sociale qui joue un rôle manifeste dans la réussite du projet financé¹¹. Dès lors, la confiance, qui naît d'une juste réciprocité dans l'échange financier, tend à disparaître et ne plus figurer parmi les indicateurs d'octroi d'un prêt. Dans certains cas, ce type de relation dépersonnalisée constitue alors un terrain fertile pour le mensonge, ou du moins pour le contournement d'une certaine forme de réalité visant exclusivement la maximisation du profit individuel. Quoi qu'il en soit, l'obscurantisme du marché qui se cache derrière la relation entre le prêteur et l'emprunteur appelle à la plus grande vigilance des entrepreneurs et des

¹¹ Le système des tontines représente un exemple situé à l'exact opposé.

banquiers qui souhaitent parier sur une relation pérenne de coopération. Celle-ci peut se traduire par exemple par la clarification de l'origine des fonds prêtés ainsi que de celle de son/ses assureur(s).

› La décision de financement

Dans le marché dérégulé, les décisions d'achat et de revente relèvent en grande partie de l'observation et de l'interprétation du comportement des autres membres, ce qui éloigne la prise de décision de la réalité du marché économique.

Le fort développement des plateformes numériques de financement participatif incite les entrepreneurs qui souhaitent bénéficier de ce type de financement à mobiliser une stratégie marketing très efficace pour tenter de convaincre l'inconnu qui accepterait d'investir. Ce type de conduite n'offre-t-il pas les conditions propices pour un financement influencé non pas par la pertinence économique et sociale du projet proposé par l'entreprise mais par l'observation du "comportement des foules" agissant sous l'impulsion d'une stratégie webmarketing redoutable (via les réseaux médiatiques et les réseaux sociaux) ? Cette volonté de convaincre à tout prix ne crée-t-elle pas également les conditions pour s'autoriser quelques petits mensonges sur le projet, l'entreprise, son positionnement éthique et environnemental ? Et comment déceler ces mensonges, s'ils existent ?

Là encore, la perte de proximité entre le demandeur et l'offreur de financement entrepreneurial appelle à la plus grande vigilance pour ne pas tomber dans le piège d'un entrepreneuriat virtuel et spéculatif (facilité par l'usage numérique), détaché des principes premiers de l'économie

réelle : répondre à un besoin solvable identifié...

› La transition écologique

Gaël Giraud montre dans son livre que la transition écologique est non seulement nécessaire et urgente, mais qu'elle est également tout à fait possible à mettre en œuvre si nos responsables politiques et économiques se décident comme ils l'ont fait pour financer les banques après le krach de 2008...

En outre, la transition écologique offre une formidable opportunité économique tant en termes d'emplois que de création de richesse pour la société. Comme le souligne Gaël Giraud, « *la transition écologique est une bonne nouvelle !* »

Quitter la logique désormais sans issue du marché dérégulé et investir dans la transition écologique replace au centre de l'activité économique européenne la construction de sens autour d'un projet et la coopération entre ses membres. Cette approche politique accentue le rôle de la responsabilité sociale des entreprises qui sont d'abord « *des communautés de projet avec leurs parties prenantes ; que les actionnaires sont propriétaires de la société (comme personnalité juridique) mais non de l'entreprise (comme projet) ; et que la fonction première de celle-ci n'est pas la maximisation des dividendes versés aux actionnaires mais son utilité sociale* » (p. 105).

Sept ans après la parution du livre, l'accélération de la multiplication des fonds d'investissement soutenant l'activité responsable (*green investing*) demeure une réponse partielle si elle ne s'accompagne pas d'une recherche d'utilité sociale. En

d'autres termes, une vigilance doit être maintenue pour déjouer cette face cachée d'une finance entrepreneuriale spéculative propre au marché dérégulé qui privilégierait une maximisation des dividendes versés sans recherche d'utilité sociale.

Olivier Toutain est professeur associé en entrepreneuriat et responsable du département Stratégie et Management de l'Entrepreneuriat, qui comprend

le centre d'expertise TEG ("The Entrepreneurial Garden") à BSB (Burgundy School of Business, Dijon, France). Il mène des recherches dans le domaine de l'éducation à l'entrepreneuriat depuis 20 ans sur les pédagogies, le contexte d'apprentissage et les écosystèmes éducatifs entrepreneuriaux (EEE). Il poursuit également des travaux sur les technologies numériques, le développement durable et l'éthique dans les processus entrepreneuriaux (Ed techs, start-up, coopératives).