

Réflexions sur une approche intégrale de l'investissement

Les économistes éveillés

Une étude de Orgon Conseil & Holding
pour la Fondation Identité et Démocratie



SOMMAIRE

Introduction : Investissement et Barbarie	3
Un monde en crise	8
L'investisseur désintégré	14
L'investissement et la spéculation	18
Histoire et capital	20
Les chemins d'une finance intégrale	24
Conclusion	31

INTRODUCTION : INVESTISSEMENT ET BARBARIE

Il n'a jamais été autant question que de « redonner du sens » à ce que l'on fait. Si bien qu'aujourd'hui, rares sont ceux qui ne souhaitent ardemment une réforme du système économique et financier plus juste et « inclusif ». Il serait en effet grand temps de mettre un terme définitif aux disparités économiques et sociales excessives qu'un système si manifestement inégalitaire aurait engendrées. Quelques puissent être les moyens employés, il semble grand temps de tourner le dos aux désastres qu'un ordre hâtivement jugé libéral ou néolibéral ont suscités. Et, à l'orée du XXIème siècle, après les crises qui se sont succédé à un rythme soutenu, il est certain que la finance, au sens large, souffre de ce fait d'une image dégradée, quand elle ne fait pas l'objet d'une franche détestation.

Pourtant, cette défiance à l'égard de la sphère financière est paradoxale car elle est à la mesure des attentes légitimes qui se portent confusément sur elle. De crise en crise, de celles des subprimes à celle du Covid, en passant par celle de l'euro, il apparaît qu'un enchaînement de catastrophes se poursuit invariablement, mettant en évidence des formes de démesure et des logiques qui semblent se nicher au cœur même d'un « système devenu fou ». Et, au cœur de ce système, le financier prospère, quoi qu'il arrive, et son apparente insolence renforce l'exaspération du corps social vis-à-vis de cette catégorie d'acteurs qui sont tenus pour responsables de cette fonction essentielle à la communauté qu'est la gestion de l'épargne.

Et si cette exaspération est forte c'est que le sentiment d'une dignité particulière qui s'attache à la mission de l'investisseur demeure présent à l'esprit du grand nombre. Plus encore, cette responsabilité de l'investisseur est perçue comme d'autant plus grande que le pouvoir de la sphère financière n'a cessé de s'accroître à la faveur des bouleversements technologiques et réglementaires qui ont affecté le monde ces dernières décennies. Le public, fût-il peu averti en matière de finance, sait bien confusément, que cette financiarisation des circuits économiques, et des esprits, est une réalité. Il devine que les montants pharaoniques annoncés par les banquiers centraux lorsqu'il s'agit périodiquement de « sauver le système » a quelque chose de démesuré, et que l'explosion de masse monétaire a quelque chose d'anormal.

Il le sait tout comme il sait aussi qu'il est de la responsabilité des financiers, unis dans une vaste chaîne qui relie son conseiller clientèle à Christine Lagarde de gérer son épargne et d'organiser son circuit en assurant le dynamisme de l'ensemble. Il sait enfin que chaque euro investi est un euro qu'il a fallu épargner et une consommation à laquelle il a fallu renoncer. De cette réalité fondamentale, le petit porteur, le salarié, le père de famille comme l'entrepreneur sont éminemment conscients et cependant il est rare qu'ils arrêtent leur réflexion sur la figure de l'investisseur, pourtant centrale.

Car si donc la figure de l'investisseur est si centrale, c'est que l'acte d'investir, ou de prêter, est bien au cœur de la dynamique économique puisque c'est par lui que l'argent circule. Plus fondamentalement, c'est par lui que le capital et le travail se rencontrent et s'articulent. En effet, c'est en permettant l'allocation d'une épargne, produite en particulier par le travail et non consommée par le travailleur-épargnant, que l'investisseur permet l'emploi du capital au service du travail, et donc de l'homme dont le travail fonde la dignité. L'investisseur professionnel, peut-être plus que tout autre acteur économique, exerce une responsabilité toute particulière.

Cependant, cet investisseur est-il même conscient de sa propre dignité, de l'éminence de cette responsabilité ? Dispose-t-il même des « outils conceptuels » et des références qui lui permettraient d'apprécier cette responsabilité et cette éthique qui sature le discours ambiant sur l'investissement ? Rien n'est moins sûr. A-t-il même commencé, cet acteur capital, à s'intéresser radicalement à sa vocation, davantage qu'à sa fonction, alors que la crise sanitaire nous force brutalement à nous interroger sur le sens profond de notre action, notamment en tant qu'investisseur. Mais en sommes-nous encore capable ? N'avons-nous pas perdu, dirigeants, politiques, investisseurs, le sens du commencement ?

C'est d'ailleurs par cette interrogation que débute le remarquable ouvrage de Jean François Mattei, *La Barbarie intérieure*. Et si nous avons perdu le sens du commencement, c'est que l'homme moderne est profondément habité de ce sentiment d'arriver « après » et de se penser comme tel. Après les grands récits, après les idéologies, après l'histoire, après les illusions : telle serait la nouvelle bonne nouvelle. « Rien ne peut désormais nous arriver après ce que nous avons cru, vécu et souffert ; nous ne sommes même pas surpris de la fin de nos illusions car il faudrait commencer à s'en étonner ». Or, de cet étonnement originel, cet étonnement philosophique, pour reprendre le titre du beau livre de Jeanne Hersch, nous ne semblons plus même capables. Qui se soucie d'ailleurs encore des philosophes et de la philosophie ?

Comment s'étonner qu'il en soit autrement alors que, non seulement la philosophie n'est plus véritablement enseignée, mais sa disparition programmée est la conséquence d'une vaste entreprise raisonnée de démantèlement du cadre éducatif hérité des grecs, des latins dont le cœur résidait dans l'apprentissage des humanités. Il suffit, en France, de se rappeler que l'épreuve de culture générale a récemment disparu du concours d'entrée à l'école de sciences politiques de Paris au motif qu'elle constituait, selon les mots mêmes de son dernier directeur général, un « obstacle psychologique

Et c'est un saisissant paradoxe que tandis que, de l'aveu même des dirigeants de prestigieuses *business school*, la « recherche de sens » n'a jamais été aussi grande aujourd'hui, il est un fait établi qu'un jeune étudiant, en France et à peu près partout en Occident, peut désormais achever son cursus sans avoir jamais croisé des auteurs qui constituaient, il y a encore quelques années, le viatique indispensable de tout homme cultivé. Ignorant de son ignorance, le barbare n'a pas même lu ce qui permet de *commencer* sa propre réflexion et lorsqu'il souhaite le faire, ou qu'il est incité à le faire

lorsqu'il est question d'«*éthique* » dans le domaine de la finance notamment, il se retrouve souvent démuni et vite happé par ce monde de procédure auquel il a été formé.

« *Qu'est-ce d'autre en effet que la barbarie sinon la dissociation de l'être ?* » s'interroge Mattei. Appliqué à la discipline de l'économie, maîtresse de toutes dans un monde largement gagné par la sphère marchande, l'on débutera notre cheminement par cette interrogation innocente : pourquoi l'économie est-elle devenue une science barbare ?

Dans l'ultime chapitre de son maître livre, *L'Ame désarmée*, Alan Bloom propose un tableau amusant des disciplines enseignées à l'université en dressant un tableau sommaire et ironique des rapports qui se sont établis entre les trois grands domaines qui structurent l'enseignement et « *décident de ce qu'est la connaissance* ». Au sommet de cette hiérarchie : les sciences exactes. « *Vivant dans l'isolement mais heureuse, fonctionnant comme un mécanisme d'horlogerie, remportant comme toujours succès sur succès et fières d'être utiles* ». On y trouve la biologie, la physique, les mathématiques, la médecine, l'informatique. Autant de disciplines, au sujet desquelles personne ne trouve rien à redire car elles offrent à l'humanité des bénéfices incommensurables car « *notre mode de vie dépend entièrement des spécialistes de ces sciences qui ont tenu leur promesse* ».

Viennent ensuite les sciences humaines et les lettres et, dès lors, les difficultés commencent puisque l'on sort du champ de l'étude du corps humain pour s'intéresser à l'homme, ou plus exactement à « *cette partie ou cet aspect de l'homme qui n'est pas le corps* ». Si ce n'est pas le corps, qu'est-ce alors que cette réalité fugitive, ce « *fragment irréductible* », cet aspect insaisissable qui est pourtant « *la cause de la science, et de la société, et de la culture, et de la politique, et de l'économie, et de la poésie et de la musique* ».

Intimidées et complexées par les sciences exactes, sciences humaines et lettres se méprisent mutuellement. Et parmi les sciences humaines, l'économie tient une place à part. C'est celle des sciences humaines qui aurait le mieux réussi, au point d'ailleurs qu'elle est la plus mathématisée car on peut compter ses objets et elle peut construire des modèles mathématiques pour des fins au moins théoriquement susceptibles de rendre ses prévisions possibles. Il suffit pour s'en convaincre de s'arrêter sur la figure de l'investisseur, tout absorbé qu'il est par l'optimisation de son modèle financier.

Que dissimulent ses modèles financiers sinon cette éternelle tentative consistant à réduire le monde en équation mathématique, en conventions efficaces ? Cette recherche de l'équilibre, que consacre la notion même de prix d'équilibre qui constitue la pierre angulaire de quantités de ces modèles, peut se prévaloir d'une autorité scientifique reconnue par cette illustre académie suédoise suscitée par l'inventeur de la dynamite, lui-même physicien.

Que l'économie ne soit cependant pas une science exacte, d'éminents économistes se sont évertués à le rappeler dans de savants ouvrages souvent injustement oubliés. Il

suffit de penser à Ludwig von Mises, remarquable figure de l'école autrichienne qui, dans son ouvrage capital *L'action Humaine*, rappelait en des termes brutaux mais clairvoyants qu'« aucune expérience de laboratoire ne peut être exécutée en matière d'action humaine ». Pourtant Von Mises reconnaît l'utilité des outils mathématiques, qu'il assimile à des méthodes de « constructions imaginaires », en tant qu'ils contribuent à un raisonnement déductif dont l'objet est de mieux comprendre, en dernière instance, l'action humaine. Et si la méthode spécifique de l'économie est celle de la construction imaginaire, c'est qu'il ne peut en exister d'autre puisque, à la différence des sciences naturelles, l'économie ne peut précisément faire reposer ses observations sur des expériences.

Cruel dilemme de l'économiste qui sait sa méthode fautive mais cependant indispensable. Elle est fautive car « l'action consiste à faire des choix et à affronter un avenir incertain » tandis que dans l'économie en rotation uniforme, « il n'y a aucun choix et l'avenir n'est pas incertain puisqu'il ne diffère pas de l'état présent connu ». Elle est indispensable car elle permet de comprendre, notamment, la fonction de l'entrepreneur et la signification des profits et pertes, termes qu'il faut bien pouvoir isoler pour les confronter.

Par orgueil, par ambition peut être, l'économie – ou du moins une certaine économie – s'est progressivement affirmée comme une science exacte, oubliant, ou faignant d'oublier qu'elle fut un jour une fille de la philosophie et une branche de la logique. On trouve sous la plume d'un autre éminent économiste du XX^{ème} siècle, Wilhelm Röpke, une mise en garde contre la tentation matérialiste d'une certaine conception de l'économie. Rappelons que Röpke fut l'un des artisans, aux côtés du chancelier Erhard, de la renaissance industrielle allemande d'après-guerre, et l'un des principaux concepteurs de l'ordo-libéralisme, cette voie intermédiaire entre le capitalisme et le socialisme, lesquels, au sortir de la guerre, s'opposaient frontalement, l'un dans sa version anglo-saxonne, l'autre, dans sa version communiste.

Dans son ouvrage « *Au-delà de l'offre et de la demande* », Röpke n'a pas de mots assez durs contre ce qu'il nomme l'économisme et qui consiste en une forme de rationalisme social, « une manie incurable de faire des moyens un but et de ne penser qu'au pain ». L'économisme, tel que Röpke le définit donc en 1958, est précisément cette tentation, cette structure mentale, consistant à ne pas aller au-delà de l'offre et de la demande pour considérer l'économie de marché comme une « technique économique » dont la finalité se limite à l'amélioration du bien-être matériel. « A quoi bon le confort matériel si, en même temps, nous rendons le monde de plus en plus laid, bruyant, commun et ennuyeux, si les hommes perdent le fondement moral et spirituel de leur existence ».

A quoi peuvent nous servir ces vieilles références à des auteurs naguère illustres, à la frontière de la philosophie et de l'anthropologie, que plus personne n'enseigne guère à ces jeunes générations pourtant « en quête de sens » ? Pourquoi les invoquer dans un court papier destiné à des praticiens et rédigé par l'un d'entre eux ?

Tout simplement à nous rappeler quelques réalités primordiales qui ne sont pas inutiles

si l'on souhaite refonder la finance de demain pour « *le monde d'après* ».

On peut s'évertuer à considérer que les fonds d'impact, la finance long terme, la meilleure prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance est indispensable, que le calcul de l'empreinte carbone sont la nouvelle frontière de la gestion. L'on peut applaudir aux travaux européens sur la nouvelle taxonomie. L'on peut se réjouir que les encours ISR aient explosé. Et l'on peut penser que tout cela est une réponse appropriée à la crise du Covid qui nécessite de prendre davantage en compte les externalités positives ou négatives et mieux intégrer les parties prenantes, au travers de notations, de « guidelines » et de « covenants ».

Mais si l'économie, en tant que discipline et cadre de référence demeure une science barbare, elle ne produira jamais que des barbares, c'est-à-dire des êtres dissociés pour qui « l'impact » est un concept instrumental, dont l'utilité est de préserver les marges d'une industrie qui a failli dans sa vocation. C'est pourquoi les fonds d'investissement, dans le monde de l'après Covid, ont tout intérêt à subordonner leurs instruments techniques à des concepts philosophiques que tous leurs cadres pourraient utilement découvrir, pour se les réapproprier, et pour enfin les incarner. C'est ce qui se passait sans doute dans le monde d'avant, celui de la tradition.

Ce propos liminaire posé, il peut être utile de compléter cette introduction par une mise en perspective rapide du contexte actuel et particulièrement des tendances nouvelles qui structurent la sphère financière, au sens large.

UN MONDE EN CRISE

La finance a toujours eu un rôle important dans la vie économique, et la crise financière de 2007-2008 ainsi que ses conséquences ont mis en lumière la place cruciale du système financier dans l'économie mondiale et son impact décisif sur l'activité économique. La crise de 2020, d'une manière certes différente, a joué le même rôle révélateur du caractère stratégique pour toute la société de l'activité financière. Il est donc très commun de constater que le secteur financier exerce sur nos existences une influence qui n'a sans doute jamais été aussi forte et qui peut expliquer, en préambule, par quelques évolutions récentes sur lesquelles il n'est pas inutile de s'attarder.

D'abord la mondialisation. L'on désigne communément par le terme de "mondialisation" un processus général d'intensification des échanges par-delà les frontières, qui s'opère à l'échelle mondiale, sur les plans politique, économique et social. Ce phénomène historique de grande ampleur a été permis notamment par une série d'innovations techniques qui favorisent une plus grande mobilité des biens, des personnes et des capitaux, ainsi que par la mise en place d'un cadre juridique et politique particulièrement favorable. Du point de vue de l'investissement, il est indéniable que la mobilité des capitaux s'est considérablement accentuée depuis plusieurs années, permettant à un investisseur d'allouer des montants importants de manière quasi-instantanée en différents points du globe. Si cette capacité nouvelle de mobilisation des capitaux ne constitue qu'un des aspects de ce phénomène aux multiples dimensions qu'est la mondialisation, on comprend aussi que l'investissement ait été tout particulièrement concerné par la mondialisation, en raison du pouvoir considérable que cette mobilité nouvellement acquise du capital lui confère.

Si la mondialisation a permis d'associer au système économique mondial un nombre croissant d'agents économiques, elle a conjointement provoqué une concentration de la valeur ajoutée et donc des richesses au sein de métropoles où se concentrent les centres de décisions économiques et financiers. Si bien que les métiers de services, y compris financiers, et de distribution produisent une part croissante de la valeur ajoutée par rapport à celle des métiers liés à la production. Ce faisant, ce phénomène de concentration tend à accentuer très profondément les disparités économiques entre les zones favorisées et leurs périphéries, générant ainsi des tensions sociales importantes pouvant aller jusqu'à une fracturation marquée du paysage socio-politique.

Pendant de la mondialisation, la financiarisation désigne ce phénomène complexe qui associe un fort développement du secteur financier et une prépondérance accrue des mécanismes financiers dans les décisions économiques des entreprises et des collectivités publiques, dont les Etats. La financiarisation correspond d'abord, pour simplifier, au primat donné à la fonction financière sur toutes les autres et l'exercice, par les détenteurs du pouvoir d'allouer le capital, et de déterminer en quelque sorte, la valeur des choses, d'un pouvoir incontesté. Elle procède du reste largement de la constitution

de stocks d'épargne considérable, favorisé par le développement des mécanismes d'assurance et de prévoyance apparus avec la révolution industrielle. Cette évolution, qui s'est opérée à une échelle globale, a pu être favorisée par d'importantes décisions politiques et réglementaires au cours des dernières décennies et s'est notamment traduite par une croissance accélérée de la valeur totale des actifs financiers, par rapport à l'ensemble des richesses produites, au point d'induire une forme de "déconnexion" avec l'économie dite productive.

Également favorisée par l'émergence d'outils technologiques puissants et la complexification croissante des outils de financement, cette évolution a bouleversé profondément les modes d'organisation des économies mondiales au point de favoriser parfois une forme de prééminence de la finance dans l'économie. De ce fait, la financiarisation interroge particulièrement la responsabilité de ses principaux acteurs que sont les investisseurs, dont l'influence s'est considérablement accrue, et dont le sens de la responsabilité est appelé à se développer proportionnellement à leur capacité d'influence.

Dans le même ordre d'idée, la mathématisation est aussi une évolution majeure de la finance. Elle a fourni les outils conceptuels qui ont permis une sophistication et une complexification considérables des opérations de nature financière. Alors qu'auparavant les actifs financiers faisaient l'objet d'une analyse fondamentale sur la base de données essentiellement comptables, ils peuvent désormais faire l'objet d'une modélisation selon laquelle chaque actif tend à être résumé à une espérance de rendement, une volatilité et une corrélation aux autres actifs. Cette modélisation mathématique a plusieurs conséquences. En développant pour l'analyse financière un cadre conceptuel partagé, elle permet une standardisation des pratiques financières et une réduction de leurs risques propres par la pratique de la couverture : grâce à des instruments financiers plus ou moins nouveaux, un acteur peut réduire son exposition à un risque donné. Ceci a amené les intermédiaires à développer leur offre d'actifs aux investisseurs. Ce développement des produits dérivés et autres produits structurés a fait que de nouveaux actifs "synthétiques" sont apparus. Pour l'investisseur, ils peuvent avoir l'avantage de réduire le risque ou d'améliorer le couple rendement/risque.

Par ailleurs, pour l'investisseur, le lien entre le placement financier et l'activité qu'il finance in fine peut devenir particulièrement ténu. Certaines pratiques peuvent en effet contribuer à une diminution du lien qui doit unir le financeur à ce qu'il finance, à l'instar de certaines stratégies d'acquisition d'entreprises qui fragilisent les sociétés-cibles par un endettement excessif ayant pour but de maximiser et d'accélérer le retour aux actionnaires.

Il convient ici de s'arrêter un peu sur le développement de la « gestion passive » ou « indicielle » qui constitue certainement l'un des phénomènes les plus structurants qui ait affecté l'industrie et de la gestion d'active ces dernières années. Ce terme désigne une pratique qui vise à répliquer la performance d'un marché de référence, ce qui peut se

faire de différentes manières, l'une d'entre elle consistant à investir dans des fonds cotés appelés *trackers*, qu'il s'agisse d'un OPCVM ou un ETF (Exchange Traded Funds), qui constitue des paniers de valeurs. L'objectif principal de ces outils consistant à proposer aux investisseurs, institutionnels et particulier, de viser la seule performance de marché tout en limitant les frais de gestion.

Cependant derrière cette pratique, qui s'est développée aux Etats Unis à partir des années 1970 et a connu un développement considérable, s'est rapidement posé le problème d'une excessive concentration des droits de vote qui se retrouvent dans les mains d'un nombre limité de gérants de fonds et donc du risque systémique que cela fait courir au marché. Il suffit pour s'en convaincre de rappeler que les trois principaux acteurs mondiaux que sont Black Rock, Vanguard et State Street, détiendraient environ 20% du S&P 500 par l'entremise des fonds qu'ils gèrent, contre 5% il y a dix ans. Au rythme de la croissance du marché indiciel, ses 3 seuls acteurs pourraient représenter un tiers des droits de vote des entreprises du S&P 500 dans 15 ans.

Cette extrême concentration est légitimement préoccupante car elle implique nécessairement un risque systémique dès lors qu'un nombre très limité de gérant ont la capacité, en modifiant leur allocation pour des raisons qui peuvent être légitimes et raisonnables de créer un effet d'entraînement tel sur le marché qu'il s'en verrait déstabiliser. D'une manière générale, dès lors que les prix de marché ne sont plus fixés que par un nombre insuffisant large et divers d'acteurs, ces prix sont plus aisément manipulables ce qui, si l'on se place du point de vue de ce que l'on pourrait appeler la « santé des marchés » et de la simple équité, est moralement condamnable.

Pendant paradoxal de la gestion indicielle, la finance activiste tire également parti de la formidable concentration des acteurs financiers et du développement des grandes capitalisations. Agiles, agressifs, à l'exemple de fonds tels que Elliott, TCI ou CIAM, ces fonds peuvent déstabiliser les directions de grands consortiums, à l'exemple de Danone récemment dont les résultats décevants ont conduit certains actionnaires à demander l'éviction de son Directeur général. Ainsi, avec souvent quelques pourcentages uniquement de droit de vote, ces fonds peuvent peser de manière déterminante sur la stratégie de l'entreprise.

Cette financiarisation est également une financiarisation des esprits, caractéristique par un certain relativisme moral qui amène à ne considérer que les critères financiers comme objectifs et factuels. Il est alors normal, dans une société qui ne met plus le bien commun au centre de ses préoccupations, que l'objectif d'accroître la valorisation de son actif domine tout. Deux concepts semblent également avoir joué un rôle particulièrement important dans les transformations de la finance des dernières décennies.

Le premier concept est celui de la théorie de l'efficience des marchés. Celle-ci conduit à considérer que les prix des actifs financiers intègrent la totalité de l'information disponible, et sont donc censés être efficaces. Ce faisant, cette théorie suppose que tout

actif financier est toujours valorisé à son juste prix. Ceci a notamment contribué à ce que les analyses publiques des banques centrales ont particulièrement porté sur le ciblage d'inflation et l'activité réelle, et moins sur les prix des différents actifs. Elle a également pour conséquence la consécration de la notion de "juste valeur" dans les normes comptables qui obligent certaines institutions, notamment financières, à intégrer les valeurs de marché dans leurs comptes. Plus fondamentalement, cette irrésistibilité de la loi du marché, dont il est alors prétendu qu'il a toujours raison ou du moins ne peut avoir tort, peut mener l'investisseur à abdiquer son jugement moral et à se contenter de suivre les mouvements de foule, quand bien même ce mimétisme peut être source d'erreurs. De manière paradoxale, l'absolutisation de la notion "juste valeur" a rendu plus conflictuel et problématique un authentique discernement sur la valeur juste en matière d'investissement.

Le second concept est celui de la valeur actionnariale qui s'est développé à partir du début des années 1980. Celle-ci suppose que, au premier ordre, le seul objectif d'une entreprise est de maximiser la valeur de marché des actions de la société, avec des conséquences concrètes comme le développement des stock-options et autres types de rémunération fondés sur les cours de bourse, qui ont pour but d'aligner les intérêts financiers personnels des dirigeants des entreprises sur ceux des actionnaires. Ceci a amené nombre d'entreprises à internaliser les normes financières et la logique actionnariale dans les décisions de gestion, notamment sous la pression d'investisseurs pourtant de long terme comme les fonds de pension. Par ailleurs, l'accélération du rythme de communication financière réduit l'horizon des entreprises faisant appel aux marchés pour se financer. La nécessité d'afficher une croissance des résultats des entreprises répondant aux attentes des investisseurs peut donc amener les entreprises à renoncer à des investissements prometteurs à long terme mais comprenant nécessairement une part de hasard et de risque, et à privilégier des outils tels que les réductions de frais ou les rachats d'actions propres pour présenter des profits supérieurs à court terme.

Les quinze dernières années ont ainsi été marquées par diverses crises financières : éclatement de la bulle internet, scandales comptables, crise financière de 2007-2008, et crise globale de 2020. Celles-ci ont conduit à l'émergence de nombreuses réglementations applicables aux activités financières, expressions de la volonté des opinions publiques et des autorités, de réguler les rapports sociaux, de préserver l'intérêt général et de réparer les errements du passé, tout en prévenant leur réédition. Ces réglementations peuvent toutefois avoir pour effet de déresponsabiliser les agents, réduits à la fonction de rouage d'un système, leur action consistant à se conformer à des procédures. En effet, l'application pratique de ces réglementations à l'échelle individuelle consiste souvent à la mise en œuvre de procédures qui réduisent parfois à néant la marge de liberté de l'agent. Ces procédures induisent chez ceux qui sont chargés de les mettre en œuvre une action de type mécanique, qui peut par ailleurs, dans le paradigme technicien qui prévaut aujourd'hui, être calquée sur des modèles réputés plus fiables que le jugement humain. On mettra cela en regard du

développement de certaines pratiques qui excluent le jugement personnel telles que la gestion indicielle, où l'investisseur s'expose à un panier de valeurs représentatives d'un secteur ou d'un marché sans effectuer lui-même de sélection de titres.

Un autre écueil réside dans la multiplication importante des textes de loi, laquelle s'explique par la complexité de la matière financière, par son évolution constante et rapide, ainsi que par la mondialisation. Cette tendance est renforcée par la multiplication croissante du nombre de régulateurs, et par l'augmentation du nombre des régulations à prendre en compte que cela induit, et qui est la contrepartie paradoxale d'une plus grande libre circulation des capitaux. Il en résulte une inflation normative, dont les excès vont à l'encontre du principe de subsidiarité, étant donné que la superposition de régulateurs locaux, régionaux, nationaux ou internationaux produit des règles que les groupes financiers présents dans plusieurs pays ou sur plusieurs marchés doivent appliquer de manière cumulative et pas toujours cohérente.

Cette hyper-régulation s'accompagne donc d'une diminution du sentiment de sécurité juridique, mais aussi d'un développement croissant des fonctions de conformité (compliance) dans les groupes financiers. Elle s'accompagne également d'une certaine instabilité juridique, certains textes normatifs étant parfois revus ou corrigés rapidement après leur entrée en vigueur - voire, dans certains cas, avant - ou ajustés en fonction de l'actualité ou du mouvement rapide des innovations financières. À ceci s'ajoute le fait que certains Etats assouplissent leur réglementation dans le but d'attirer des capitaux ou des acteurs, dans un contexte de concurrence accrue entre les places financières mondiales.

Pendant de nombreuses années à la fin du XXe siècle, l'endettement et le surendettement des Etats étaient principalement le fait des pays en voie de développement. La question qui se posait alors était de savoir si les pays dits riches ne devaient pas remettre partiellement ou totalement la dette des pays considérés comme plus pauvres. Il était évident alors que la dette ne pouvait exister que de façon ponctuelle et pour des finalités bien identifiées, en particulier pour le financement des investissements les plus lourds, nécessaires au développement des pays. Aujourd'hui, les équilibres sont complètement modifiés. Force est de constater que certains pays dits riches se sont considérablement endettés, en raison souvent d'une gestion maladroite et d'un recours excessif aux déficits publics. La dette n'est plus ponctuelle, maîtrisée et destinée à financer des investissements lourds. Elle est devenue durable, généralement très importante et utilisée pour financer non seulement des investissements mais aussi du fonctionnement. Par ailleurs, la charge du remboursement, pesant par nature sur le futur, peut être reportée sur d'autres personnes que les emprunteurs initiaux, voire sur les générations suivantes.

L'explosion de l'endettement public est allée de pair avec la complexification du système financier. Le développement des prêts avec pension de titres comme relation financière de base a fait des titres de dette publique un élément-clé du système financier. De

multiples agents s'intercalent entre les prêteurs ultimes et les emprunteurs ultimes, contractant des relations multiples les uns avec les autres, ce qui peut générer des effets en cascade. Ces intermédiations ont aussi contribué à des modifications du mode de financement des institutions financières, dont l'instabilité fut un des principaux facteurs de la violence de la crise financière de 2007-2008. Ce changement dans le rapport à la dette est radical : il a un impact non seulement sur la culture économique, mais aussi sur les politiques publiques, ainsi que sur le comportement des entreprises et des particuliers. La question de la soutenabilité de la dette peut passer au second plan derrière la satisfaction immédiate d'un besoin. Que faut-il penser des transferts intergénérationnels que représente une dette accumulée pour financer les dépenses publiques courantes, dans un contexte où le vieillissement de la population va probablement peser sur la capacité à financer cette dette ? L'existence même, sans précédent, des taux négatifs pose certes des questions techniques, mais soulève plus profondément la question du rapport entre le présent et l'avenir, question essentielle s'agissant de la finance. Ce nouveau régime de la dette ne peut pas ne pas avoir un impact très important sur tout investisseur, et sur toute stratégie d'investissement.

La prise de conscience de dommages irréversibles causés par une exploitation inconsidérée des ressources naturelles a progressivement émergé dans le débat public au point de suggérer une remise en cause fondamentale des cadres de réflexion établis. Face à l'imminence d'une possible catastrophe écologique, directement liée à "la montée de la civilisation industrielle", l'exclusion de la nature comme véritable donnée de base de toute équation économique et authentique partie prenante devient problématique. Les acteurs du monde économique pensaient, d'une certaine manière, le stock naturel inépuisable, et témoignaient d'une compréhension erronée de l'injonction du livre de la Genèse à "soumettre" la terre : l'ampleur globale des désastres observés met en évidence une erreur anthropologique amenant l'homme à outrepasser son rôle d'intendant de la création, en s'en prenant pour le maître absolu, au point de tyranniser la nature qui, en définitive, se révolte. Ainsi, à la meilleure perception d'une dette financière qui a pris des proportions considérables, s'ajoute désormais la compréhension d'une dette écologique qui est d'autant plus préoccupante qu'il est malaisé d'en apprécier l'exacte ampleur mais dont l'on anticipe cependant qu'elle peut priver les générations immédiatement à venir du bénéfice de vivre dans un environnement supportable. Malgré la gravité de cette crise écologique, les appels à une meilleure prise en compte des conséquences de l'activité humaine sur l'environnement et à une responsabilisation des comportements individuels et collectifs, apparaissent inefficaces, voire dérisoires.

C'est donc dans ce contexte rapidement dressé qu'il convient de poser le problème de l'investissement, considéré comme une clef essentielle d'une réflexion économique renouvelée, à la fois pratique et ambitieuse, dont l'objectif serait de faire dialoguer de nouveau l'économie et la philosophie politique et morale.

L'INVESTISSEUR DÉSINTÉGRÉ

Pour en revenir à la figure du barbare, revenons au sombre constat que dresse Mattei, et par lequel nous souhaitons commencer, il y a cette idée centrale que l'homme, l'« *homme contemporain a tendance à ne plus de concevoir comme un être substantiel (...) ce qu'impliquaient traditionnellement les notions d' « âme », d' « homme intérieur » ou de « personne » mais comme un sujet procédural détaché de toute réalité substantielle* ». Dit en des termes simples, le sujet ne pense plus, il fonctionne, et cela change tout, radicalement.

L'une des traductions les plus évidentes de cela réside dans l'émergence de la figure de l'homme creux, d'un être auto-référencé, indifférent à tout ce qui extérieur à lui, un homme de procédure ignorant du souci de l'âme, un être, en définitive, dissocié, la barbarie étant, selon une belle formule empruntée à Ortega y Gasset « *la tendance à la dissociation* », dont Mattei propose le portrait suivant. *"Écoutons un instant le chant a capella du barbare satisfait qui s'adresse à son désert intérieur. «La stratégie du vide", "l'atomisation", "l'apathie frivole", la "désubstantialisation", "la liquéfaction", la "désubstantialisation", "la liquéfaction", la "dissolution", la "subjectivité totale sans but ni sens", le "degré zéro du social", "le repli douillet dans notre ghetto intime", "le narcissisme allant de pair avec des relations humaines de plus en plus barbares et conflictuelles", "la déchéance de la subjectivité", le "sentiment de vide intérieur", la "culture radicalement individualiste et jusqu'au-boutiste, au fond suicidaire", "l'éclatement de la personnalité", "la fragmentation disparate du moi"."*

Cet homme creux est aussi un être profondément désaffilié, et c'est là le cœur de ce drame de cette finance littéralement « hors sol ». Car cet être sans ancrage et sans racine, enfermé dans l'instant, est nécessairement étranger au temps long et au sentiment de la communauté dont il procède. Il est, pour reprendre le terme de Karl Polanyi, désencastré et insensible à la possibilité, sinon la nécessité, d'une destinée culturelle, spirituelle, civilisationnelle commune. Fondamentalement, cette finance de l'excès favorisé par la capacité à allouer facilement des capitaux importants à l'échelle globale, est oublieuse de ce que l'on pourrait appeler les priorités anthropologiques que constituent le souci de la préservation, qui est d'abord préservation de sa famille, de son voisinage, de sa communauté.

On pourrait aisément développer sur ce point central de notre réflexion qui affleure aisément lorsque l'on s'interroge, comme on souhaite le faire, sur la véritable responsabilité de l'investisseur qui, avant d'être un technicien chargé de l'allocation de l'épargne, est un homme, c'est-à-dire le membre d'une communauté humaine dont il a hérité, quoi qu'il en pense, un capital primordial. Aussi, toute réflexion authentique sur le sens de l'investissement ne saurait faire l'économie d'un discernement radical sur la responsabilité de l'investisseur en tant que dépositaire d'un capital qui, s'il est économique, est également historique, spirituel et politique. C'est bien tout le sens de

cette démarche d'intégralité que nous pouvons suggérer ici, en réponse à ce drame d'une finance désincarné qui, jusque dans les réponses qu'une certaine finance responsable voudra apporter, demeurera désaffilié si elle ne s'interroge pas profondément sur la dimension culturelle de sa responsabilité.

Qui est donc ce barbare satisfait aujourd'hui, en 2020 ? Qui était-il en 2000 quand Mattei écrivait ces lignes ? Et qui était-il en 1987, en 1968, en 1938, avant encore, quand chacun des auteurs que l'on invoquera pour explorer ce mystère s'interrogeait sur cette figure ? Quel est ce spectre dont on ne peut pas dire qu'il hante l'Europe mais qui hante ces philosophes, épris de haute culture, partageant leurs angoisses et leur circonspection devant le spectacle d'une humanité étrangère à toute forme de recherche spirituelle ? Nous pouvons espérer que l'évocation de cet « homme creux », en des termes volontairement radicaux, suscite chez le lecteur la perplexité, et tel est le but recherché. En effet, le terme même du barbare est désormais rare et initier une réflexion par l'invocation de cette figure peut sembler étrange. Pourtant, il nous paraît que l'intuition du barbare est puissante et que ce portrait brutal fournit un bon prétexte pour introduire notre sujet.

Dans son ouvrage « Au-delà de l'offre et de la demande », Röpke n'a pas de mots assez durs contre ce qu'il nomme l'économisme et qui consiste en une forme de rationalisme social, « une manie incurable de faire des moyens un but et de ne penser qu'au pain ». L'économisme, tel que Röpke le définit donc en 1958, est précisément cette tentation, cette structure mentale, consistant à ne pas aller au-delà de l'offre et de la demande pour considérer l'économie de marché comme une « technique économique » dont la finalité se limite à l'amélioration du bien-être matériel. " A quoi bon le confort matériel si, en même temps, nous rendons le monde de plus en plus laid, bruyant, commun et ennuyeux, si les hommes perdent le fondement moral et spirituel de leur existence".

Cette mise en garde formulée par l'une des figures économiques les plus éminentes de son temps, au sortir de la seconde guerre mondiale, raisonne comme une prophétie. « Economisme, matérialisme et utilitarisme ont de concert conduit notre époque à un culte de la productivité, de l'expansion matérielle et du standard de vie, qui prouve derechef qu'est mauvais tout ce qui est absolu, sans limite et sans mesure ». Le voilà donc le drame : le culte du niveau de vie, « défaut de l'âme proprement pathologique, méconnaissance insensée de la véritable hiérarchie des valeurs, avilissement de l'homme ». L'on ne peut manquer d'être surpris, à quelques décennies d'écart, par la brutalité des propos qu'on croirait sortis de la bouche de Soljenitsyne alors qu'ils proviennent de l'un des acteurs de la reconstruction de la première économie européenne après le traumatisme de la période nazie.

Cependant ces critiques de la société de masse et des ambivalences du progrès économique favorisé par le démocratie libérale, Röpke les lisait déjà chez Tocqueville, plus d'un siècle avant lui. Ce qui est plus originale tient aux implications pratiques de l'économisme sur l'enseignement même de l'économie en tant que discipline, ce qui

nous amène à notre sujet. Car, avec une prescience remarquable, que pourront reconnaître trente ans plus tard Bloom, Henry et d'autres dans leur déploration de la crise de l'enseignement, Röpke voit l'économie prendre son indépendance. Il la voit s'éloigner progressivement de la philosophie politique. Ainsi constate-t-il à regret ce « fait puissant, autour duquel tourne toute notre réflexion, qui est que l'économie, en tant que discipline, s'est progressivement affranchie de son ancrage philosophie primordiale. Elle a puissamment pris son indépendance, et tel était être son destin comme l'on pourrait dire d'un enfant qu'il faut qu'il vogue de ses propres ailes. Mais il en résulte une cassure qu'il faut interroger aujourd'hui, tandis que cette « quête de sens » s'exprime et que les économistes peinent à y apporter des réponses satisfaisantes ».

Voilà bien le nœud du problème, cette impossible « quête de sens » à laquelle tous les acteurs de bonne volonté aspirent mais qui semblent si profondément empêchée par cette logique proprement barbare qui entache la science économique. Une logique de dissociation, de fragmentation dont les origines sont profondes et intrinsèquement liées au développement de la science et de la science économique.

L'investisseur barbare est donc cet être désuni qui est enfermé dans la seule technique financière, prise comme une fin en soi, et la pure logique économique, absolutisée comme la seule rationalité à mettre en œuvre. Alors, la technique financière tend à s'imposer pour les opérateurs financiers comme la seule manière de penser la performance, en privilégiant la rationalité instrumentale, prise sous le seul angle du rendement financier net, au détriment des besoins de l'humanité tels qu'ils peuvent être appréciés pour chaque situation d'investissement. Dans cette rationalité technocratique, tout est analysé en termes d'efficacité ou de productivité. La question des fins se dissout dans la question des moyens.

Si l'on veut introduire la notion d'intégralité, appliquée à l'investissement, l'on peut maintenant s'attacher à définir ce que serait une action, et ainsi un investissement qui serait intégral, en présentant plus concrètement ce qu'elle n'est pas. L'intégralité peut d'abord s'appréhender par ce qui s'y oppose et la nie.

En l'occurrence, si l'intégralité est comprise comme cette disposition à faire interagir les divers niveaux du savoir humain de manière coordonnée, et à combiner le savoir et la charité, alors le contraire de ce qui est intégral est ce qui est morcelé, parcellaire, discordant et finalement creux et vide de sens. L'on pourrait ainsi se reporter aux termes du philosophe Ortega y Gasset pour qui « la barbarie est la tendance à la dissociation » et, à l'opposé de la culture de l'âme chez les Anciens, et du salut chrétien, l'on trouve le vide intérieur, la « dissolution », la « subjectivité totale sans but ni sens », « l'éclatement de la personnalité », « la fragmentation disparate du moi ». C'est alors l'avènement du « barbare spécialiste », cloisonné à son domaine de savoir et coupée des réalités humaines, ce qui rappelle précisément, au-delà de l'apparente radicalité du propos, cette figure d'un certain type d'investisseur, volontiers absorbé par la technique financière

hyper sophistiquée et comme coupée du réel.

La dernière crise financière a ainsi mis en évidence la grande erreur d'une approche non intégrale de l'investissement ayant pour conséquence de nier toutes les dimensions de l'existence et de la personne qui sont nécessairement imbriqués dans l'acte d'investir. Car loin d'être un acte purement technique, l'investissement est d'abord un choix exercé par une personne entre plusieurs options, dans un cadre social et politique déterminé sur lesquels il est susceptible d'avoir une incidence. Il comporte donc une dimension personnelle et morale, sociale et politique, qu'il serait absurde de nier et qui lui sont consubstantielles.

Même intégré dans une chaîne de causalités complexes, il faut rappeler que l'homme exerce sa liberté en agissant et que son agir le définit puisque c'est par son action qu'il éprouve sa responsabilité et ultimement réalise son salut. Bien que l'on ait tendance à considérer que la science économique et la discipline des mœurs relèvent, chacune dans sa sphère, de principes propres, c'est une erreur fondamentale de les dissocier. Tout au contraire, il faut rappeler qu'activité économique et comportement moral sont intimement liés l'un à l'autre et intrinsèquement liés ; avec comme auteur, centre et but de toute vie économique-sociale, l'homme ; et que tout homme doit travailler à l'unité harmonieuse dans sa vie et lutter contre la discordance qui l'empêchent, de différentes manières, de tendre vers la plénitude et l'intégralité.

Lorsque, par exemple, le pape François constate que « *la vie est en train d'être abandonnée aux circonstances conditionnées par la technique, comprise comme le principal moyen d'interpréter l'existence* », il vise notamment la tentation totalitaire des théories et de modèles économiques qui amènent les acteurs économiques à perdre le rapport au réel et à négliger toute considération morale au profit de la pure rationalité instrumentale. C'est en ces mêmes termes que l'on doit poser la responsabilité morale de l'investisseur qui peut être tenté de s'abstraire de son rôle d'acteur économique au service de la communauté humaine et de se penser en pur technicien, gagné en cela par une forme d'aveuglement moral suscité par l'absolutisation de son savoir-faire financier.

Ainsi l'acte d'investir, qui est un acte éminemment personnel et moral, ne saurait être considéré isolément du cadre personnel, social et politique dans lequel l'investisseur le réalise. Bien au contraire, il doit contribuer pleinement à la dynamique de salut de tout homme. Pour cela, il faut rappeler que tout acte d'investissement revêt nécessairement plusieurs dimensions – une dimension technique, politique, sociale, personnelle et morales – qui toutes s'interceptent dans une perspective intégrale. Car cette exigence centrale d'intégralité, qui se traduit aussi par l'interdisciplinarité, implique une prise en contact de tous ces aspects parfois très techniques, de notre réflexion et de notre action, fidèle à cette importante dimension interdisciplinaire.

L'INVESTISSEMENT ET LA SPÉCULATION

Nous nous sommes attachés à évoquer les raisons qui ont conduit les enseignements économiques à n'étudier que la seule dimension économique de l'acte d'investir. Produit d'un compartimentage des savoirs auquel concourt une complexité croissance des systèmes dans lesquels nous vivons, c'est d'abord à une vision trop parcellaire des fonctions sociales et des existences, que nous devons cette confusion. C'est précisément le fait de restreindre la finance, et en son cœur l'investissement, à un domaine de connaissance spécifique, à une pure technique emportée dans son propre paradigme et déconnectée des autres savoirs, que l'on peut attribuer ses échecs. Enfin, c'est à la tentation d'avoir pensé la finance comme une science exacte, réductible à des équations mathématiques, que l'on doit les principaux désastres financiers et humains de ces derniers temps au point que l'on peut dire qu'une forme d'indépendance acquise par l'économie sur la philosophie, dont elle était une fille, est un divorce dont on a certainement sous-estimé les conséquences.

Interrogeons-nous de nouveau sur ce qu'est l'investissement. Si l'on s'en tient à la définition que propose Benjamin Graham, dans ce qui tient lieu de « bible » des investisseurs, l'investissement est *« une opération financière qui, après analyses approfondies, garantit le capital investi et promet un rendement satisfaisant »*. Définition qui a le mérite de la clarté et qu'il introduit dans son livre pour distinguer l'investissement de la spéculation, laquelle renvoie aux opérations qui ne respectent pas ces trois exigences. Pour Graham, l'investisseur authentique ne peut s'assimiler au boursicotier téméraire : c'est-à-dire à l'investisseur qui prendrait des risques excessifs en adoptant une attitude de joueur ; tout en admettant assez rapidement que cette distinction est somme toute artificielle puisqu'il existe bien un facteur spéculatif *« dans tout placement en action »*.

Cette distinction entre l'investissement et la spéculation, que Graham juge fondamentale et qui introduit son propos, mérite un rapide détour par la philosophie afin d'en éclairer la pertinence ou, tout du moins, d'illustrer les vertus du questionnement philosophique appliqué à la science économique. Sans qu'il soit nécessaire d'en proposer une généalogie complète, l'on peut cependant rappeler que le terme de spéculation renvoie en premier lieu à Thalès de Milet, initiateur, selon Aristote, de la philosophie spéculative et spéculateur lui-même qui se porta acquéreur des pressoirs d'olives en anticipation d'une récolte abondante. Et de Thalès à Aristote jusqu'à Saint Thomas en passant par les pères de l'Eglise, la notion même de spéculation se fonde dans la tradition scolastique qui organise la fusion des sagesse antiques et chrétiennes. Ce, jusqu'à l'école de Salamanque dont on peut considérer que sont issus les principaux concepts économiques modernes. Et c'est précisément cette philosophie spéculative que René Descartes, dans son célèbre passage du Discours, critique pour lui substituer une pratique par laquelle, *« connaissant la force et les actions du feu, de l'eau et de l'air, des astres, des cieux [...] nous les pourrions employer en même façons à tous les usages auxquels ils sont propres, et ainsi nous rendre comme maître et possesseurs de la nature »*.

Ce rapide détour n'a d'autre utilité que de montrer que les termes ont un sens et une histoire. Aussi le simple exercice d'en interroger la signification, fusse d'un terme aussi courant que la spéculation, en ne considérant pas qu'il faudrait uniquement le restreindre à sa signification économique, permet de mesurer la philosophie est d'un précieux secours pour aider à chercher le sens derrière le mot car, comme l'affirme Descartes « *C'est proprement avoir les yeux fermés, sans tâcher jamais de les ouvrir, que de vivre sans philosopher* ».

Au-delà donc de l'investissement en tant que tel, qui peut se résumer au choix d'employer une épargne préconstitué en vue d'"augmenter la capacité de l'appareil productif", l'on voit s'entremêler toutes les notions phares ; l'épargne, l'emploi, la production, le rendement, le gain futur ; et tous les enjeux qui font de cette fonction une fonction matricielle et des investisseurs les dépositaires d'une responsabilité collective considérable si l'on admet que le monde se dessine au travers des choix d'investissements, ou de non investissements, qui sont réalisés par les gardiens de l'épargne. On le verra, l'investissement est l'acte par lequel le présent et l'avenir se rencontre et donc l'acte à travers lequel l'espérance, et le devenir d'un individu mais aussi de la collectivité dans lequel il s'insère, s'incarne.

HISTOIRE ET CAPITAL

On trouve chez Ludwig von Mises cette idée que : « *Le concept de capital est le concept fondamental du calcul économique, le principal outil mental de la conduite des affaires dans l'économie de marché* ». C'est dire s'il est essentiel de s'attarder à bien comprendre toutes les implications, économiques mais aussi, sociales, morales et en définitive politique, qui s'articulent à l'acte d'investir. Et de saisir aussi sa dimension nécessairement historique, ce pourquoi des historiens de la longue durée, tel Fernand Braudel, doivent être opportunément sollicités pour bien en saisir la portée. Ce même Braudel qui affirmait que « *le mot clef, c'est le capital, réalité tangible, masse de moyens aisément identifiables, sans fin à l'œuvre* ». Ainsi, l'acte d'investir est un acte essentiel à la compréhension des logiques économiques même, car, au travers de lui se retrouve toutes les grandes notions philosophiques de l'histoire économique. C'est aussi, on le verra, un acte personnel, d'où l'intérêt d'organiser une réflexion philosophique et morale à partir d'une donnée contingente, concrète, pratique.

Au premier chef, l'investissement est le fruit du travail puisqu'il correspond à un choix d'allocation portant sur une somme de travail accumulé et non dépensé au travers de l'épargne. Avant même que la question du choix moral d'une allocation, vers tel ou tel investissement, se pose, un choix primordial a déjà été posé : celui de consommer ou non le fruit du travail. Ce travail qui précède nécessairement le capital puisque ce dernier y trouve son origine. C'est d'ailleurs là le fondement des théories de Smith, Ricardo puis de Marx sur la valeur travail. Et s'il ne nous revient pas d'en rappeler la généalogie, tout du moins pouvons-nous remarquer combien les œuvres capitales de ces grands penseurs de l'économie ont emporté de conséquences. Combien elles ont, de manière souvent décisives, structuré le cadre des débats depuis plus de 200 ans en plaçant aux cœurs de ceux-ci la dialectique fondamentale du capital et du travail. Non sans susciter de très vifs débats, et jusqu'à établir des lignes de fractures politiques fondamentales qui opposèrent, durant une bonne partie du XXème siècle des blocs idéologiques solides. D'un côté le communisme, qui survit encore de différentes manières, et de l'autre le monde de l'économie libre de marché. Deux ensembles dont la ligne de fracture résidait précisément dans l'appréciation de la juste articulation entre ces notions clefs de capital et de travail.

Derrière cette fracture n'ont cessé de s'alimenter des débats idéologiques dont la vigueur illustre la multiplicité des enjeux qu'elle recouvre. Et d'abord celle de la juste répartition des fruits du travail entre le possédant et le salarié, entre le capitaliste et le prolétaire, entre l'élite et le peuple. Combien de destins se sont joués sur cette opposition, combien de vies engagées dans cette opposition brutale et existentielle entre le détenteur du capital contre la somme de ses producteurs, qui révèle bien le rôle central de l'investisseur qui se place au cœur de ce conflit. En effet, l'investisseur, qui ne s'est jamais tout à fait confondu avec le détenteur du capital, et qui bien avant la

révolution industrielle, jouait ce rôle de délégataire chargé de l'emploi d'une fortune préexistante, s'est toujours placé au cœur de ce conflit. Acteur historique discret de cette guerre sans issue, l'investisseur était toujours présent.

Puisque notre souci ici est d'éclairer la question de l'investissement au travers d'interprétations pluridisciplinaires destinées à mieux en interroger le sens, posons cette idée simple que l'investissement est toujours un acte déterminé historiquement. Cela signifie qu'il s'incarne nécessairement dans un cadre historique particulier qu'il s'agit, dans la mesure du possible, de connaître et de rattacher à une histoire longue. Cela signifie également qu'une appréciation exigeante, et l'on oserait dire intégrale, de l'acte d'investir, implique de le situer dans une réflexion historique nécessairement sensible au temps long. Ce « *temps long* » selon la belle formule attribuée à Fernand Braudel pour qui on « *atteint une civilisation que dans le temps long, la longue durée, en saisissant un fil qu'on ne finit plus de dérouler* ».

Si l'histoire est nécessairement longue, c'est qu'elle est une succession d'événements dont on peut remonter le cours aussi loin qu'il est possible car « tout le passé pèse sur le présent ». Et tout en se méfiant des voyageurs trop enthousiastes comme Spengler ou Toynbee, qui peuvent être tentés par des « *généralisations faciles d'une philosophie de l'histoire* », Braudel ne conçoit pas d'envisager l'étude historique de chaque événement ou de chaque bloc d'événement hors du cadre de la civilisation qui constitue la somme de toutes les tendances profondes qui les réunissent. D'où notre souhait de placer la question de l'investissement dans une perspective historique qui soit la plus lointaine possible considérant que la réflexion philosophique se nourrit nécessairement d'une réflexion historique.

Introduisant la dimension morale dans son universalité et son intemporalité, la lecture de quelques grands historiens, mais aussi de certains romanciers, apparaît indispensable pour comprendre les mécanismes économiques profonds et saisir la dimension historique de la figure de l'investisseur à travers les âges. L'histoire, en tant que science des événements, nous porte donc à nous interroger sur le devenir des sociétés et des civilisations, sur l'existence de lois historiques qui déterminent les événements et par rapport auxquels notre réflexion sur l'acte d'investir peut s'ordonner. Pour se faire, nous nous proposerons d'évoquer quelques figures d'envergure tels que Toynbee, Braudel, Schumpeter, Peyrefitte et enfin Taintes dont les œuvres fournissent des clés d'interprétation capitales de l'investissement.

Arnold Toynbee est cet historien anglais du milieu du XX^{ème} siècle qui, s'intéressant, comme nombre de ses devanciers, au destin des civilisations en a entrepris une vertigineuse synthèse dans *Etude de l'histoire*, œuvre en 12 volumes parue entre 1934 et 1961. De cette entreprise démiurgique, qui l'amène à étudier l'ensemble des phénomènes historiques, il tire un certain nombre d'enseignements qui sont résumés dans sa *Synthèse de l'histoire*. De ces enseignements ressort notamment sa fameuse loi des défis et des réponses qui constitue le cœur de sa réflexion. L'incipit de l'un de ses

chapitres l'a traduit d'une manière si pure que l'on se permet de la reproduire in extenso ici : *« Une civilisation qui a réussi à naître a surmonté le premier obstacle et le plus élevé, mais ira-t-elle automatiquement de progrès en progrès ? Le fait que certaines sociétés aient vu leur croissance arrêté après leur naissance suggère que ce n'est pas toujours le cas. Aussi suis-je amené à rechercher la nature de la croissance elle-même. Une société continue, semble-t-il, de se développer quand une réponse efficace à un défi provoque, à son tour, un nouveau défi, convertissant un mouvement unique en une série d'autres. Je suis alors forcé de me demander quelles sont les étapes successives de cette série de défis-et-réponses qui conduisent dans une certaine direction. La notion de progrès inévitable vers un but qu'on peut redire ne me semble pas convenir à la sphère humaine, mais j'estime que, d'une manière générale, la croissance d'une société peut se mesurer d'après le pouvoir croissant d'auto-détermination acquis par les leaders de la société ; et je crois que l'avenir d'une civilisation se trouve aux mains d'une minorité d'individus créateurs. »*

Conflits historiques, philosophiques et théologiques où se sont joués et continue de se jouer le destin de communautés entières crispées sur une appréciation différente de l'espérance commune. Car en effet, qu'est-ce que l'investissement sinon l'emploi du capital en vue d'un bien futur et donc d'une espérance ? L'investisseur, précisément investi de cette responsabilité, que l'on pourrait dire sacrée, est celui qui déterminant l'emploi du capital, fait se rencontrer le futur et le présent. C'est celui qui actualise le futur dans le présent en décidant la valeur qu'un bien présent peut avoir en fonction des espérances de gain. Ce qui a fait dire au président d'un banque fameuse qu'il jouait le rôle de Dieu. C'était évidemment excessif mais pas infondé. Derrière l'investisseur se dessine le maître du temps, comme une figure moderne du prophète dont les dons d'anticipations évoquent les figures de l'Ancien Testament.

Ainsi donc, loin d'être un pur technicien, l'investisseur est un personnage dont la mission dépasse largement le seul statut du responsable de l'allocation d'une épargne. Bien au contraire, il s'agit d'une figure dont la fonction déborde largement le seul cadre technique et doit être pleinement appréhendé dans sa dimension philosophique et historique, d'où l'intérêt d'un utile détour par la lecture de quelques grands historiens du capitalisme dont les œuvres nous aident à mieux percevoir cette responsabilité historique qui est la sienne et le rôle qu'il a pu jouer au travers des âges. Lectures qui nous fournissent la profondeur historique indispensable à une meilleure compréhension des défis actuelles.

Ce rapide détour aura eu pour but de nous faire toucher la profondeur historique et philosophique d'un acte qui peut sembler anodin et purement technique. Cette nécessaire profondeur historique, que favorise la fréquentation des grands auteurs, est pourtant essentiel et l'on ne peut que regretter, à cet égard, que la figure du « financier-esthète », telle qu'elle pouvait être incarné jusqu'à récemment par certaines figures de l'establishment français cultivé, ait été supplanté par des individus profondément creux, sans profondeur historique et culturelle, par de purs techniciens obsédés par leurs bonus

et ignorant jusqu'au nom de Braudel ou de Schumpeter.

Car tel est bien notre propos : comment redonner du sens à la finance, ce qui est si nécessaire, quand on a perdu le sens même des mots. Et comment ne pas craindre que toutes les tentatives de replacer la morale, la « responsabilité sociale » au cœur de l'économie quand les mots eux même sont pauvres ou pervers et que les lois et règlements qui tentent malhablement de « redonner du sens » n'aboutissent qu'à produire davantage de normes. Sans naturellement remédier au problème de fond que constitue l'appauvrissement du sens des mots, du sens du « bien commun ».

LES CHEMINS D'UNE FINANCE INTÉGRALE

Pourtant, la volonté de « redonner » du sens à la finance n'est pas tout à fait neuve et si ce souci semble de plus en plus prégnant et incarne, il existe une histoire déjà ancienne de cette volonté d'appliquer des critères éthiques à l'investissement. C'est chez les protestants quakers du XVIII^e siècle qu'on trouve les premières formalisations d'un investissement socialement responsable articulant le besoin de préserver une intégrité morale et l'adoption d'une attitude cohérente entre investissements et éthique personnelle. L'investissement socialement responsable prend forme, quant à lui, dans les années 1920 avec la création d'un premier fonds d'investissement incluant des critères dits éthiques. Cette initiative dite "*Pioneer Fund*" appliquait un principe d'exclusion : les industries du tabac, de l'alcool, des armes et de la pornographie étaient inscrites sur une liste noire bloquant les investissements.

Dans les années 1960, une deuxième génération de fonds a souhaité dépasser la seule question de la compatibilité entre conscience individuelle et activité financière pour contribuer à de grandes causes politiques, telles que la lutte contre l'apartheid ou la guerre du Vietnam. Enfin, le domaine de la responsabilité s'élargit encore avec l'apparition, en 1971, du premier fonds éthique, le "*World Pax Fund*", qui utilise la méthode "*best in class*" et surtout les critères qui deviendront, plus tard, les critères dits ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Ici, ce n'est plus d'enjeux politiques dont il s'agit, mais d'enjeux proprement sociaux, avec la prise en compte des questions du travail, de l'emploi, de la gouvernance d'entreprise, l'écologie émergeant véritablement dans les années 1980 avec notamment le "*Jupiter Ecology Fund*".

Il existe aujourd'hui une grande variété d'initiatives proposant d'intégrer, de manière plus ou moins systématique, des considérations explicitement éthiques dans les choix d'investissement. C'est notamment le cas des labels octroyés à des fonds d'investissements socialement responsables qui s'assurent que leur politique d'investissement comporte un volet dédié à l'analyse de critères extra-financiers, environnementaux, sociaux et de gouvernance.

De tout cela, on peut tirer quelques enseignements actuels utiles et dresser un rapide portrait de la finance éthique tel qu'elle se dessine aujourd'hui en Occident, pour simplifier. Il apparaît que quelques notions structurantes se sont solidement établies

En premier lieu, on peut s'arrêter sur la question de la prise en compte des parties prenantes qui constitue une notion relativement récente et néanmoins structurante des démarches d'intégration des critères extra-financiers dans la justification des décisions d'investissement. L'expression en langue anglaise "*stakeholder*", par opposition/complément au "*shareholder*" de la valeur actionnariale pure, devient un terme courant à la fin des années 1990 à Londres. Volontairement large, cette catégorie d'acteurs désigne toutes les personnes, physiques et morales, concernées par les

activités de l'entreprise, qu'il s'agisse des salariés, des clients, des fournisseurs, mais également des collectivités locales.

De manière assumée, cette expression vise à contrebalancer l'influence jugée excessive des théories de la valeur actionnariale qui reviendraient à absolutiser l'intérêt financier de l'actionnaire dans l'appréciation des décisions de gestion. Illustration concrète d'une volonté de promouvoir une articulation équilibrée entre le capital et le travail, cette expression rappelle aux détenteurs du capital la nécessité morale d'un élargissement des critères dans l'utilisation de celui-ci, et d'un ordonnancement de l'agir économique à la destination universelle des biens.

Plusieurs approches tentent de formaliser la prise en compte de critères extra-financiers dans la décision d'investissement, au travers notamment de la mise en place de références et de conventions dont certaines sont produites de manière spontanée par les acteurs du marché eux-mêmes. Si toutes les initiatives doivent être encouragées dès lors qu'elles contribuent à la réflexion morale et à l'émergence de "*nouvelles pratiques*", il convient de rappeler l'exhortation des textes du Magistère à un exercice libre et responsable du discernement, qui suppose une analyse personnelle et circonstanciée des situations. Les risques d'une déresponsabilisation morale qui pourrait être suscitée par la seule application de critères extérieurs sont réels, en particulier en matière d'investissement. Aussi, faut-il se rappeler que la recherche de la finalité morale d'un acte doit toujours prévaloir sur l'analyse des moyens employés, notamment les critères normatifs et réglementaires.

A cet égard, l'exigence d'intelligibilité dans la formalisation des critères d'un investissement responsable constitue, en soi, une garantie de la sincérité de la démarche de discernement de l'investisseur. En cela, on peut se rappeler que les principes traditionnels de l'éthique sociale, tels que la transparence, l'honnêteté et la responsabilité, doivent pouvoir prévaloir sur le souci d'exhaustivité qui peut conduire à une complexification injustifiée du contenu de l'information requise, notamment dans le cadre de rapports d'activités censés illustrer la politique responsable d'une entreprise. S'il est nécessaire d'établir des conventions et de définir des indicateurs permettant d'estimer les progrès réalisés dans le domaine de la lisibilité de l'information, il faut néanmoins rester attentif à ce que l'expression de la responsabilité de l'entreprise demeure la plus compréhensible possible.

Selon une autre perspective, la notion de finalité réelle ou d'impact de l'investissement peut constituer un critère utile dans l'articulation du discernement de l'investisseur. Si elle désigne initialement les investissements cherchant à conjuguer rendement financier et impact social, afin de les distinguer à la fois de la pure philanthropie et des investissements traditionnels principalement guidés par la recherche de rendements,

l'expression "*investissement d'impact*" déborde largement le cadre de l'économie sociale stricto sensu, ne serait-ce que parce que l'économie est nécessairement sociale. L'investissement d'impact ne devrait donc pas se définir prioritairement par le champ dans lequel il opère, en l'occurrence souvent "*l'économie sociale et solidaire*", mais par sa finalité propre, dans toutes ses dimensions économiques, sociales, environnementales et culturelles.

Complémentaire de la précédente, la notion d'"externalités positives", qui désigne les bénéfices induits qui ne sont pas nécessairement intégrés dans un calcul économique d'un investissement, peut utilement éclairer la démarche de l'investisseur et la placer dans une perspective plus large, tout comme le critère d'"additionnalité". Cette dernière notion, développée dans le cadre d'institutions multilatérales de développement afin de s'assurer que les interventions d'acteurs publics n'entraînent pas de distorsion sur le marché privé, révèle sa pertinence très concrètement dans le fait que lorsqu'un investissement est réalisé, il vise à combler un manque, un besoin auquel les autres agents économiques n'ont pas, jusque-là, apporté de réponse. Il s'agit d'un critère utile pour apprécier la portée d'un investissement, dans toutes ses dimensions, autrement dit son utilité maximale.

La finalité réelle d'un investissement doit pouvoir s'apprécier de manière très large, en le comparant à d'autres outils d'investissements existants, mais également en appréciant tous les bénéfices qui sont générés par l'acte initial d'investir, sans lequel ils resteraient virtuels. De même, l'on parle plus fréquemment des externalités, positives ou négatives, à propos de l'intégration des critères extra-financiers dans la décision d'investissement. Il s'agit, là aussi, de prendre en compte l'ensemble des conséquences qu'un acte économique comporte, sans se limiter à des critères d'appréciation qui pourraient être trop arbitraires ou trop scientifiques. De manière structurante, on doit voir dans ces nouvelles approches une volonté de faire en sorte que le principe de gratuité et la logique du don, complémentaires et nécessaires à toute activité marchande, trouvent leur place à l'intérieur de l'activité économique - et donc sont bien un travail.

Cela peut sembler évident et pourtant c'est essentiel : il n'existe pas solutions techniques et réglementaires toutes faites qui puissent imposer une morale de l'investissement, mais chaque individu est appelé à suivre son propre chemin, sa propre conversion, en quelque sorte. Il appartient à celui qui répond de sa responsabilité, ce qui est le sens premier de la vocation, de s'employer à lever les obstacles qui s'opposent à sa pleine réalisation et à son développement en tant qu'acteur économique. L'on peut, pour se faire, envisager l'intégralité au travers des différents dimensions, personnelles, sociales et morales de l'acte d'investir, avant d'esquisser les éléments d'une conversion de l'investisseur, éclairé par les ressources de sagesse, ainsi que quelques critères appropriés à l'investissement.

En premier lieu, retrouver la dimension personnelle de l'investissement consiste, pour l'investisseur financier, à reprendre conscience des responsabilités attachées à ses

actions, tant il est vrai que le sens de la responsabilité est inhérent à sa nature de personne humaine. Il ne s'agit pas tant de redonner du sens à ses actes, comme si l'acte d'investir n'avait pas de sens par lui-même, et qu'il incombait par conséquent au sujet qui le pose de lui conférer sa signification. Il s'agit bien plutôt, pour l'investisseur, de se réapproprier le sens de ses propres actes. Cette responsabilité devrait s'appliquer non seulement à celui qui investit directement, mais aussi à celui qui délègue la réalisation ou la gestion de ses investissements à un tiers, en imposant, quand c'est possible, des directives claires à ce dernier, ou en sélectionnant celui-ci précisément en fonction des principes qu'il met en œuvre dans sa gestion pour le compte de tiers.

Redécouvrir la nature intrinsèquement « ministérielle » de la finance, c'est-à-dire sa nature constitutive de « service » de l'économie, dans le contexte actuel où de très fortes tendances concourent à sa constitution en sphère isolée et auto-suffisante, demande une véritable conversion, étant donné la pression, souvent inconsciente, qu'exerce sur tous les acteurs de la finance la tendance à l'auto-finalisation qui souvent y prévaut.

Le choix d'investir en un lieu plutôt que dans un autre, dans un secteur de production plutôt qu'en un autre, est toujours un choix moral et culturel. La prise en considération de cette nécessaire dimension morale implique donc d'associer à l'acte d'investir la culture des vertus morales, fruit de ces vingt siècles d'expériences personnelles et communautaires qui font la grande richesse de la spiritualité européenne.

On retrouve aussi le sens de la communauté primordiale et du sens du local, par opposition au « global ». Ce souci qui est au cœur, nous semble-t-il, de la démarche de sens puisque la personne est nécessairement « encadrée » dans une réalité, personnelle, historique et culturelle qu'elle ne peut et ne doit pas nier. Car comment imaginer que l'on puisse articuler un véritable discours éthique si l'on s'interdit d'aller à la racine des maux, et des mots, pour retrouver, derrière les excès de la finance hors sol, le besoin anthropologique viscéral de l'attachement et du local.

C'est un tragique divorce de la raison et de la foi que de considérer que les vertus, telles qu'elles ont été définies et polis par l'enseignement de l'Eglise catholique depuis les premiers temps, ne puissent être les lumières destinées à éclairer notre action de chrétien dans notre agir le plus prosaïque, le plus concret, le plus contingent, particulièrement lorsqu'il s'agit d'investissement. Ainsi, les vertus cardinales - prudence, justice, force et tempérance - s'imposent naturellement comme référentiel d'un comportement tendant vers le bien commun. Elles sont les germes et les fruits des actes moralement bons et en choisissant de s'appuyer sur les vertus cardinales, l'investisseur sera disposé à faire le bien et à accomplir sa vocation divine.

Les vertus morales, subsidiaires aux vertus cardinales, doivent également être mentionnées pour l'investisseur désireux d'intégrer une dimension morale à ses décisions d'investissement. Elles ont chacune leur importance en matière d'éthique des affaires ou d'éthique financière et renvoient aux principes traditionnels de l'éthique

sociale. Parmi celles-ci, on peut citer la transparence, l'honnêteté et la responsabilité, mais aussi la loyauté, la fiabilité et la vérité. Toutes concourent nécessairement à cet investissement intégral qu'il s'agit de promouvoir dans une perspective unifiée de la mission de l'investisseur

Au-delà même de ces vertus et de ces critères, qui sont des références, c'est à une authentique conversion que tout homme, y compris l'investisseur, est appelé. Car, comme le dit encore avec force le pape François, que l'on se permet de citer ici : « Il ne sera pas possible, en effet, de s'engager dans de grandes choses seulement avec des doctrines, sans une mystique qui nous anime, sans les mobiles intérieurs qui poussent, motivent, encouragent et donnent sens à l'action personnelle et communautaire ». Autrement dit, pour tendre vers cet investissement intégral qui nous apparaît comme une évidence et une condition du développement intégral auquel nous sommes tous appelés et auquel il doit concourir, c'est à une authentique spiritualité de l'investisseur qu'il faut s'attacher si l'on souhaite être conséquent dans cette démarche d'intégralité. Elle en est même la condition.

Pour envisager l'investissement dans une perspective intégrante ou intégrale, l'investisseur peut s'aider d'un certain nombre de principes et critères moraux qui peuvent être particulièrement pertinents dans l'élaboration de son propre discernement, à commencer par celui de la destination universelle de biens qui lui rappelle qu'il n'est que le dépositaire et l'administrateur provisoire d'un bien confié par la nature ; cela implique notamment que l'investisseur intègre, dans son calcul, toutes les externalités positives ou négatives d'une décision et tous les parties prenantes, y compris la préoccupation de la maison commune en prenant en compte l'ensemble des conséquences qu'un acte économique comporte, sans se limiter à des critères d'appréciation qui pourraient être trop arbitraires ou trop scientifiques

Dans cette perspective, la finalité réelle d'un investissement doit pouvoir s'apprécier de manière très large, en intégrant tout ce qu'il est convenu d'appeler les externalités, en appréciant tous les bénéfices qui sont générés par l'acte initial d'investir, sans lequel ils resteraient virtuels. De manière structurante, on doit voir dans ces nouvelles approches une volonté, exprimée avec netteté dans un document tel que Caritas in veritate, de faire en sorte que le principe de gratuité et la logique du don, complémentaires et nécessaires à toute activité marchande, trouvent leur place à l'intérieur de l'activité économique.

Ainsi, la notion de finalité réelle ou d'impact de l'investissement peut constituer un critère utile dans l'articulation du discernement de l'investisseur. Si elle désigne initialement les investissements cherchant à conjuguer rendement financier et impact social, afin de les distinguer à la fois de la pure philanthropie et des investissements traditionnels principalement guidés par la recherche de rendements, l'expression « investissement d'impact » déborde largement le cadre de l'économie sociale stricto sensu, ne serait-ce que parce que l'économie est nécessairement sociale. L'investissement d'impact ne devrait donc pas se définir prioritairement par le champ dans lequel il opère, en

l'occurrence souvent « l'économie sociale et solidaire », mais par sa finalité propre, dans toutes ses dimensions économiques, sociales, environnementales et culturelles.

Complémentaire de la précédente, la notion d'additionnalité peut utilement éclairer la démarche de l'investisseur et la placer dans une perspective plus large. Notion développée dans le cadre d'institutions multilatérales de développement afin de s'assurer que les interventions d'acteurs publics n'entraînent pas de distorsion sur le marché privé, l'additionnalité se révèle très concrètement dans le fait que lorsqu'un investissement est réalisé, il vise à combler un manque - un besoin auquel le marché n'a pas apporté de réponse. Il s'agit d'un critère utile pour apprécier la portée d'un investissement, dans toutes ses dimensions, autrement dit son utilité maximale. En définitive, un aspect important et caractéristique de l'intégralité d'un investissement s'apprécie aussi par son utilité du point de vue de la communauté sociale, de la maison commune.

On peut aussi rappeler, sujet qui nous est cher, combien le localisme, en tant qu'application concrète du principe de subsidiarité aux questions économiques, constitue une réponse judicieuse à cette perversion de l'économie que représente la finance oublieuse des réalités humaines, essentielles. Car c'est bien le mépris de ce qui est proche, l'oubli de ce qui est là depuis toujours (le paysage, le village, la terre, l'air et l'eau) qui est à la racine de cette perte du sens. Et si la volonté, au travers de la finance d'impact ou de l'intégration des critères ESG, de réintégrer ces dimensions essentielles dans le calcul économique, est indispensable, il faut se garder de sombrer dans un nouveau normativisme absurde qui se satisfera d'avoir « remis de l'humain » grâce à une méthodologie bricolée sans être allé au bout de la démarche ; sans avoir interrogé profondément le sens de son action d'investisseur

Enfin, l'on peut suggérer que l'acte d'investir, et au-delà tout acte économique qui implique une dimension personnelle, nécessite une forme d'espérance, d'une plus ou moins grande intensité spirituelle.

Si l'on se place d'un point de vue chrétien, dès lors que toute spiritualité chrétienne authentique est animée de l'intérieur par le Saint-Esprit, il faut la rapporter nécessairement aux trois vertus théologales de foi, d'espérance et de charité, lesquelles sont « le gage de la présence et de l'action du Saint-Esprit dans les facultés de l'être humain ». Cela n'a rien d'étrange, s'agissant d'une activité tel que l'investissement, que de l'éclairer de ces vertus qui « se réfèrent directement à Dieu » et qui « adaptent les facultés de l'homme à la participation de la nature divine ». Bien au contraire, dans cette démarche intégrale, il faut aller jusqu'au bout du réalisme de la spiritualité chrétienne, laquelle est une spiritualité qui « n'est déconnectée ni de notre propre corps [...] ni des réalités de ce monde ; la spiritualité se vit plutôt avec celles-ci et en elles, en communion avec tout ce qui nous entoure ».

Ainsi la foi, au premier chef, est indissolublement associée à l'acte d'investir car,

fondamentalement et de manière très concrète, le fait d'investir implique un acte de foi : il implique en effet une prise de risque et la formulation d'une conviction sur la capacité d'un être, d'un projet, à se réaliser. Tel le serviteur dans la parabole des Talents, l'investisseur prend son risque et pose un acte de foi, par opposition au serviteur mauvais et paresseux, qui renonce à sa vocation, enterre son bien dans la terre, ce pour quoi il est châtié lorsque le maître revient. Ainsi, c'est dans toute sa vérité, dans son intégralité que l'acte d'investir doit être perçu et vécu, faute de quoi il n'est que partiellement appréhendé.

CONCLUSION

C'est précisément l'étude de ces textes et l'observation attentive d'une réalité économique, complexe et changeante, qui nous amène à considérer que cette notion d'investissement intégral peut opportunément enrichir la réflexion qui est actuellement menée, un peu partout dans le monde, avec un activisme croissant qu'illustrent les très nombreuses initiatives dans le domaine de la finance responsable, d'impact, durable, dans toutes leurs variantes.

Inspiré par le souci de nourrir un dialogue fécond entre les différents domaines de connaissance - économique, philosophique et théologique - l'investissement intégral vise à intégrer et faire converger les quatre dimensions fondamentales de l'acte d'investir : économique, mais aussi personnelle et morale, sociale et politique et enfin spirituelle.

C'est, nous semble-t-il, tout le sens de cette démarche que nous proposons et que ce rapide papier tente de synthétiser

C'est, nous semble-t-il, tout le sens de cette démarche que nous proposons et que ce rapide papier tente de synthétiser. Cette démarche s'appuie, en définitive, sur une conception traditionnelle de Face à une certaine dérive totalitaire de la finance, le retour aux sources de la discipline économique peut s'avérer salvatrice. Et face au monstre du « bluff technologique », pour paraphraser Ellul, auquel la finance n'échappe pas, une vision intégrale de cette fonction est le plus sûr moyen de retrouver le sens. Car derrière la volonté de « remettre de l'éthique » là où la démesure et la cupidité ont semblé avoir le champ libre, il faut nécessairement des racines morales solides, ce qui présuppose de se nourrir aux sources primordiales de la philosophie, de l'économie et de la morale. Sans quoi toutes les tentatives de replacer l'homme au cœur du système seront vaines car l'homme est un animal politique et métaphysique.

Face au tragique divorce de la science et de la philosophie, qu'incarne si parfaitement l'économie, fille de la logique qui s'en est affranchie pour se penser comme une science exacte, il faut opposer une vision plus intégrante de cette discipline qui doit, littéralement, se mettre au service de la politique au sens le plus noble et le plus pur : au service de la communauté réelle, historique et culturelle.

Directeur de publication : Andr ea KOTARAC



IDENTITÉ
ET DÉMOCRATIE
FONDATION

Crédit photos : Unsplash



**IDENTITÉ
ET DÉMOCRATIE
FONDATION**

La Fondation Identité et Démocratie est partiellement financée par le Parlement européen et a la seule responsabilité de cette publication