

Cahiers de la SSFA

SSFA bulletin



Association des Etudes Sociales de la Finance
Social Studies of Finance Association

Dans ce numéro...
In this issue...

2. Ouverture
Opening
Finance fiction : de la mythologie au dévoilement
Jacques-Olivier Charron

5. Papiers de recherche
Working papers
The performativity of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and its
reproduction through schools
Guan Yong Jie

6. Actualités & événements
News and forthcoming events

Ouverture Opening

Finance-fiction : de la mythologie au dévoilement Finance-fiction: from mythology to the unveiling

Jacques-Olivier Charron (jacques-olivier.charron@dauphine.fr)

Whilst one of the common places about finance is to oppose it to the 'real economy', here we highlight the gap between finance as it 'really' is, and its fictional representations.

Whereas the academic literature on finance has not significantly changed since the financial crisis occurred, the situation is different when looking at other formats: books, personal blogs, documentary and fiction movies.

The latter have reached a broad public, thanks to the mixing of fascination, a desire to explain, but also some sort of a settling of scores.

Le lieu commun peut-être le plus répandu sur la finance consiste à l'opposer au « réel » ou plus précisément à « l'économie réelle » et donc à la situer du côté du « virtuel » ou du « fictif ». En même temps on peut déployer cette opposition topique d'une autre façon : qu'en est-il du rapport entre la finance « réelle », au sens de « réellement existante », et la finance « fictive », telle qu'elle est représentée dans les discours tenus sur elle ? La question se pose en des termes renouvelés depuis la crise de 2007-2008 : si la production proprement académique sur le sujet n'a en fait pas connu de changements spectaculaires (en tout cas pas assez de notre point de vue), il n'en va pas de même si l'on regarde les essais, les blogs, les documentaires et la fiction. On a assisté en effet dans ces domaines à des développements intéressants qui ont rencontré un public assez large, dont les attentes dans ce domaine ont aussi évolué : si la fascination pour un univers encore souvent perçu comme ésotérique continue de se nourrir d'une mythologie très typée, une réelle volonté de comprendre se déploie aussi, souvent nourrie par le sentiment d'avoir un « compte à régler » avec la finance.

Olivier Godechot avait essayé il y a quelques années¹ de montrer, à partir de l'analyse de trois films (*Wall Street 2* d'Olivier Stone, *Krach* de Fabrice Gényestal et le « docu-fiction » *Cleveland contre Wall Street* de Jean-Stéphane Bron), ce que le cinéma était capable de représenter de la finance, expliquant en particulier comment la personnification et les contraintes de production limitaient son potentiel descriptif et critique. On essaiera ici de prolonger cette réflexion sur la « finance-fiction » sous l'angle de la tension entre les deux dimensions que nous évoquions précédemment : la mythification et la description critique.

Des personnages qui gagnent de l'argent rapidement, abondamment et de façon pas très facile à comprendre, ce qui entretient une aura de mystère : voilà ce qui est au cœur du versant « mythologique » de la finance-fiction, qui est une représentation du succès (si on voit positivement ce type d'histoire) et de l'excès (si on le voit négativement). On a un peu oublié aujourd'hui le succès des romans de Paul-Loup Sulitzer dans les années 80 et 90, que Tania Régin² a récemment rappelé : homme d'affaires reconverti dans la littérature à grand tirage recourant ouvertement à des « nègres », Sulitzer a incarné la célébration de l'enrichissement, de personnages « partis de rien » et pour qui

1. Dans la revue *Contretemps* en 2011. Article accessible ici : <http://www.contretemps.eu/interventions/finance-fiction-est-elle-possible-%C3%A0-propos-trois-films-r%C3%A9cents-sur-finance>.

2. La fiction d'affaires, une source pour l'histoire du temps présent, *Belphégor*, 13-1, 2015.

Fiction about finance is not that new. Paperback novels in the 80s in France used to stage individuals that climbed the ladder of the financial sector to become quickly and filthily rich, and consume conspicuously – only for showing off.

That pattern is Scorsese's Wolf of Wall Street. Indeed, as Godechot showed, the formatting and producing constraints inherent to the film industry shape 'finance' movies around individual trajectories and excesses. Although more ambitious in pedagogical terms, McKay's *The Big Short* and Genest's *Krachs* resort to similar dramatic effects.

L'argent, à rebours de conceptions plus bourgeoises ou aristocratiques, est la mesure unique de la réussite et du bonheur et doit être exhibé, montré pour satisfaire l'égo et aussi pour se donner en exemple. Atteint par le contexte de crise et de développement de la critique de la finance, cet imaginaire n'a pas disparu : Sam Ventura, le héros des romans de Marc Fiorentino³, est plus enclin que Franz Cimbali, celui de Sulitzer, à développer une réflexion macroéconomique ou géopolitique, il se plonge dans la modélisation, mais le personnage, encore une fois, « ne rêve que de risque, d'argent et de revanche » (Régis). Au cinéma, Martin Scorsese, avec son talent particulier pour la démesure, a porté cette dimension à son maximum dans *Le loup de Wall Street* où Leonardo di Caprio incarne un broker qui lance sa société, fait fortune en escroquant et en trichant et se lance dans une débauche de sexe, de drogue et de dépenses ostentatoires. L'histoire, celle de Jordan Belfort, est vraie dans les grandes lignes mais on peut retenir que ce cas caricatural a donné à Martin Scorsese son plus grand succès public, probablement parce qu'il a reproduit en l'exaltant une représentation de la finance qui est peut-être encore la plus répandue : un monde à la fois mystérieux et obscène, des gens qui se goinfrent mais sans qu'on comprenne très bien comment ils y arrivent.

The Big Short, le film d'Adam McKay sorti l'an dernier et adapté du livre éponyme de Michael Lewis, fait aussi voir un monde d'excès, tout en se voulant très clairement pédagogique : ici il s'agissait de décortiquer les mécanismes qui ont mené à la crise des subprimes, et comment une poignée d'investisseurs « contrarians » a su en tirer profit en l'anticipant. Plutôt bien reçu par la critique, il a néanmoins souvent posé problème aux spectateurs peu familiers de cette histoire et pas toujours convaincus par les saynètes à la fois explicatives et humoristiques qui ponctuent le film.

La tâche n'est pas facile il est vrai, la fiction ayant ses contraintes. Au cinéma en particulier, viser un public large requiert en général de retenir l'attention, souvent par une forme d'identification à un personnage mais aussi en recourant au suspense, à l'intrigue amoureuse... Olivier Godechot faisait remarquer que *Krachs*, film assez ambitieux dans son esthétique, n'avait obtenu de financement qu'en mettant en scène une histoire d'amour entre un trader et une climatologue qui lui fournit le modèle mathématique original autour duquel il va créer son hedge fund, alors que l'idée de départ était surtout de mettre en scène la modélisation autour d'un personnage central persuadé de détenir la « formule magique » des marchés. Inspiré de l'histoire du fonds LTCM et de sa faillite retentissante en 1998, le film, sorti en 2010, présente en même temps une vision assez réaliste de la façon dont un fonds de ce type se crée et fonctionne au quotidien. D'un autre côté, sa dimension critique se concentre simplement sur l'*hubris* du héros, qui est finalement puni pour avoir voulu défier le fonctionnement « ordinaire » du marché.

De fait, pour que la fiction parvienne à jouer un rôle de dévoilement et d'explicitation de cet univers particulier qui la rapproche des sciences sociales et lui donne plus d'intérêt de notre point de vue, elle peut le faire de deux façons : du côté de la justesse dans la reconstitution du monde de la finance, et du côté de la justice dans la mise en intrigue d'un dispositif critique. Je me

3. *Un trader ne meurt jamais*, Robert Laffont, 2009 ; *Pour tout l'or du monde*, Robert Laffont, 2010.

contenterai ici d'évoquer deux films, un assez remarquable dans la justesse (*Margin Call*), l'autre discutable dans la justice (*Money Monsters*).

Thus, how can fiction unveil the realities of finance? Through descriptive accuracy – Chandor's *Margin Call* has been deemed realistic by finance professionals – or denunciation – here Foster's *Money Monster*, paradoxically featuring the individual investor as the 'good guy', probably misses the point.

Margin Call, sorti en 2011 et réalisé par J.C. Chandor, est sans doute un des rares films dans lequel des professionnels ou ex-professionnels de la finance de marché ont pu se reconnaître, en tout cas reconnaître des façons de se comporter, de parler, de travailler qui sont bien les leurs. C'est d'autant plus remarquable que l'intrigue est délibérément non réaliste dans son déroulement. Toute l'action se déroule en 36 heures. Le directeur des risques d'une banque d'investissement est licencié, mais juste avant de partir il laisse une clé USB à un analyste qui va ensuite y découvrir une étude révélant que la survie même de l'établissement est menacée dans la journée qui suit s'il n'arrive pas à se débarrasser d'un portefeuille d'actifs « toxiques ». L'affaire remonte dans la hiérarchie, jusqu'au président qui arrive en pleine nuit pour diriger un « conseil de crise ». Il préconise de vendre ce portefeuille le plus vite possible avant que les clients ne réalisent qu'il ne vaut plus rien, et doit pour cela surmonter l'opposition du responsable du trading. Après le conseil, les deux hommes se retrouvent en tête à tête, le président expliquant que ce n'est qu'une crise parmi d'autres et que c'est l'ordre des choses. Paul Jorion, dans son compte rendu du film paru le 6 mai 2012 sur son blog, y voyait « un condensé de la stratégie de Goldman Sachs » lors de la crise des subprimes mais aussi des personnages « criants de vérité ».

De son côté, *Money Monster*, le film de Jodie Foster récemment sorti, développe un point de vue critique sur la Bourse. Le présentateur vedette d'une émission télévisée de conseil boursier telle qu'on n'en voit guère qu'aux Etats-Unis (en tout cas sous cette forme) y est pris en otage par un jeune employé qui a perdu toutes ses économies en suivant un de ces conseils. On apprend par la suite que la brutale chute du cours de l'action de la société qui avait été conseillée à l'achat n'est pas due à un « bug » informatique mais à une manipulation initiée par le président de la société. Le dispositif de dénonciation oppose donc ici une victime qui est le preneur d'otages à un coupable, qui est le dirigeant de société. Ce qui nous paraît remarquable ici est que le « bon » est un investisseur, certes petit et pitoyable (il a investi l'héritage de sa mère, qui était sa seule épargne, et a tout perdu) mais quand même formellement un investisseur, et le « mauvais » est un dirigeant d'entreprise, donc un objet d'investissement financier, un « investi ». On retrouve ici la puissance de ce que nous avons appelé par ailleurs le point de vue d'investisseur : présent dans la théorie financière et dans la régulation, il se trouve aussi dans des représentations à prétention critique.

In this respect, Stone's classic *Wall Street* was more cynically realistic in putting cold bloodedly how the interests of ruthless financiers and shareholders rejoin one another.

On connaît la phrase répétée par Michael Douglas dans *Wall Street*, le classique du film sur la finance sorti il y a déjà 30 ans : « *Greed is good* ». Mais pourquoi, en quoi l'« avidité » était-elle bonne, bénéfique ? Pour discipliner les dirigeants de société : le discours où Gordon Gekko prononce cette phrase s'adresse à une assemblée générale d'actionnaires, et l'avidité est présentée comme ce qui permet aux actionnaires d'imposer leur loi aux dirigeants et de les obliger à laisser tomber toute autre considération que le cours de Bourse. C'est le discours classique du triomphe de la finance actionnariale et de ce que Michael Useem appela ensuite le capitalisme d'investisseurs.

In a word, by focusing on individuals and spectacular behaviour, 'finance-fiction' is still far from helping us make sense of finance as a system, or understand what its ordinary workers do.

Ce petit aperçu de la « finance-fiction » à travers quelques exemples, tend à montrer que sa dimension critique, qu'elle soit explicite ou non, attire l'attention sur des nouveaux riches hauts en couleur, des originaux, des personnages hors norme, où à la rigueur sur des dirigeants de firmes, mais peine à saisir la dimension plus systémique de la finance et célèbre l'homme ordinaire, le marché « ordinaire » et même, au moins en creux, le financier « ordinaire ». Or c'est quand la fiction parvient à saisir quelque chose du fonctionnement le plus ordinaire des marchés financiers et par là à faire percevoir que les problèmes qu'ils posent sont liés à leur fonctionnement intrinsèque et non à des personnages ou des événements hors normes qu'elle fait un travail d'explicitation qui peut être mis en regard de celui des études sociales de la finance. On en a eu un aperçu avec *Margin Call*, mais nous y reviendrons aussi dans notre prochain numéro avec la transcription de l'interview de l'écrivain Dominique Manotti qui explique notamment comment elle a su traiter le « cas » Madoff hors de toute tétatologie.

Papiers de recherche Working papers

The performativity of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and its reproduction through schools

Guan Yong Jie, Master's student in Finance and Strategy at Sciences Po Paris
(yongjie.guan@sciencespo.fr)

The paper examines the performativity of the CAPM, according to the three categories of performativity outlined by Mackenzie. It finds that while the CAPM is unambiguously performative at the generic and effective level, it fails to reach Barnesian performativity. Next, it explores, by means of a survey, the manner in which the performativity of the CAPM is shaped and reproduced through the education of future financial professionals in finance programmes, and the attitudes these individuals hold towards the extent of performativity of the CAPM. The survey results indicate that the generic and effective performativity of the CAPM is reproduced and entrenched through the vocationally oriented education of future financial professionals. Further, survey respondents were generally unperturbed by the lack of Barnesian performativity of the CAPM. This, the paper argues, reflects a pragmatism on the part of respondents, whereby application is privileged over theory, and whereby a theory is important to the extent that it is widely applied by others in the real world.

Keywords: CAPM, finance, performativity, theory

[Texte intégral / Full text](#)

Référence électronique : Guan Yong Jie, « The performativity of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and its reproduction through schools », Papier de recherche SSFA-2016-01 [En ligne], *Cahiers de la SSFA*, 3, Printemps 2016. URL : http://ssfa.free.fr/hoprubrique.php?id_rub=78.

Actualités & événements News and forthcoming events

“Intersections of finance and society” – Conference announcement and call for papers

Amin Samman (amin.samman.1@city.ac.uk) and **Marijn Konings** (martijn.konings@sydney.edu.au)

A conference organized by *Finance and Society* (with support from the Department of International Politics at City University London), together with the Social Studies of Finance Network at the University of Sydney (with support from the Faculty of Arts and Social Sciences, University of Sydney).

3-4 November 2016, City University London
Submission deadline: October 1st, 2016

The call for papers can be accessed [here](#)

“Valuation, Technology and Society” – Workshop announcement and Call for papers

Hendrik Vollmer (University of Leicester), **Yuval Millo** (University of Warwick), **Mike Power** (London School of Economics), **Keith Robson** (HEC Paris)

A workshop sponsored by *Accounting, Organizations and Society*

21-22 April 2017, College Court, Leicester
Submission deadline: November 10th, 2016

The call for papers can be accessed [here](#)

Conference on Social Finance and Impact Investing – Panel on “Social Finance, Impact Investing and the Financialization of the Public Interest”

Eve Chiapello (EHESS Paris) and **Lisa Knoll** (University of Hamburg)

23-24 March 2017, Hamburg University, Hamburg
Submission deadline: November 2nd, 2016, to siconf2017@ehess.fr

The call for papers can be accessed [here](#)

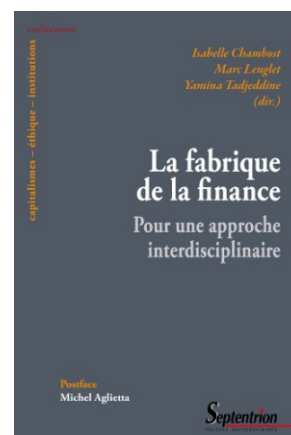
Autour de *La fabrique de la finance...*

L'ouvrage a fait l'objet de plusieurs présentations lors de séminaires, notamment :

- 1^{er} avril 2016 : séminaire SSFA, CNAM
- 8 avril 2016 : journée « Finance et Société », Université Paris X Nanterre
- 24 mai 2016 : séminaire à l'IAE de Lille
- 17 juin 2016 : séminaire Triangle, Lyon

Il sera présenté au séminaire CENS à Nantes à l'automne 2016

Il a également été recensé par **Christian Walter**, [ici](#)



Séminaires, Colloques et Workshops

Mercredi 31 août – samedi 3 septembre 2016

4S/EASST, Barcelone.

Session « Turning Things into Assets » organisée par **Kean Birch** (York University) et **Fabian Muniesa** (Mines ParisTech)

http://www.nomadit.co.uk/easst/easst_4s2016/panels.php5?PanelID=3850

Jeudi 22 septembre 2016 (10h30-16h)

Table-ronde : « **Enjeux cruciaux de la macro-finance contemporaine** », Economix, Université de Nanterre.

<http://economix.fr/fr/activites/colloques/>

Vendredi 7 octobre 2016 (15h30-18h) – Séminaire SSFA, CNAM, 2 rue Conté, 75003 Paris, Salle 35-1-53.

Pépita Ould-Ahmed (IRD – Paris 7 Diderot) : papier sur les tontines au Maroc & **Marine Jouan** (Telecom Paris-Tech) : papier sur le *crowdfunding*.

Vendredi 21 octobre (15h30-18h) – Séminaire SSFA à Nanterre (salle à préciser)

Marc Flandreau (The Graduate Institute of Geneva) : « Anthropologists in the Stock Exchange: A Financial History of Victorian Science »

Vendredi 2 décembre 2016 (15h30-18h) – Séminaire SSFA, CNAM, 2 rue Conté, 75003 Paris, Salle 35-1-53.

Stéphanie Serve (Université de Créteil) : « Quelle place pour l'évaluation sociale des risques bancaires depuis les réformes de Bâle ? Le cas du crédit bancaire aux PME »

AOÛT – SEPTEMBRE 2016						
D	L	M	M	J	V	S
			30	31	1	2
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

OCTOBRE 2016						
D	L	M	M	J	V	S
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
30						

DECEMBRE 2016						
D	L	M	M	J	V	S
					2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

Vendredi 27 janvier 2017 (15h30-18h) – Séminaire SSFA, CNAM, salle à préciser.

Pierre Lescoat (ESCP Europe) : titre à préciser & **Maximo Kitever** (Gregor, Université Paris 1) : « Organisation partielle et catégorisation stratégique : le cas des marchés financiers Européens »

JANVIER 2017						
D	L	M	M	J	V	S
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

Vendredi 24 mars 2017 (15h30-18h) – Séminaire SSEA, CNAM, salle à préciser.

Pierre Penét (Université de Genève) : « Rhetorical metrics: building securities regulation in the era of booms and busts, 1890-1940 »

MARS 2017						
D	L	M	M	J	V	S
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

Cahiers de la SSFA | SSFA bulletin
<http://ssfa.free.fr> | ISSN : en cours d'attribution

Directrice de la publication

Isabelle Chambost

Comité de rédaction

Isabelle Chambost
Jacques-Olivier Charron
Géry Deffontaines
Olivier Godechot
Anne van der Graaf
Marc Lenglet
Yamina Tadjeddine

Contacts

Actualités & événements | News & forthcoming events : yamina.tadjeddine@u-paris10.fr
Autres rubriques | Other matters : isabelle.chambost@cnam.fr