

Prudence, prise de risque et passions chez Adam Smith : l'exemple du marché du crédit

Sandrine Leloup¹
Université Bretagne Sud
LEGO (Laboratoire d'économie et de gestion de l'ouest)

Résumé

Cet article s'interroge sur les raisons qui ont poussé Adam Smith, dans la *Richesse des nations* (1776), à défendre les lois sur l'usure. L'objectif de cet article est de comprendre pourquoi Adam Smith craint à ce point la libéralisation du marché du crédit. Il s'inquiète certes de l'éviction des emprunteurs prudents, en raison de l'évolution du comportement des banquiers. Mais sa théorie des passions et le rôle qu'il attribue aux règles générales montrent qu'il craint aussi une évolution du comportement des hommes prudents vers celui des faiseurs de projets.

Codes JEL : B12, D81, D91, E51, G21

Mots clés : Smith, prudence, risque, crédit, passions.

Introduction

La défense des lois sur l'usure par Smith est aujourd'hui connue : Smith défend le maintien de cette réglementation afin de protéger le financement des investissements des hommes prudents, à l'origine du processus d'accumulation du capital et de l'enrichissement d'un pays (Pesciarelli, 1989 ; Hollander, 1999). En cas de relâchement des lois sur l'usure, les banquiers préféreront de financer les faiseurs de projets qui investissent dans des projets nécessitant une quantité importante de capital et dont la probabilité d'échouer est forte. Les hommes prudents se retrouveraient alors dans l'impossibilité d'obtenir un financement pour leurs investissements sur le marché du crédit.

Si cette explication paraît à première vue plausible, elle est cependant incomplète pour deux raisons, développées par Smith. Tout d'abord, dans la *Richesse des nations*, l'auteur affirme que la plupart des acteurs économiques, entrepreneurs et banquiers, sont prudents et, à l'inverse, les faiseurs de projets sont peu nombreux à l'époque de Smith : les individus se lancent rarement dans des projets d'investissements risqués, tant la perte qui s'ensuit en cas d'échec est lourde (Smith, 1776, p. 392). Ensuite, Smith explique que le désir d'améliorer son sort, associé à la passion acquisitive, est « calme » et « dépassionné » (*Ibid.*, p. 392), ce qui confirme l'idée que les individus qui cherchent à s'enrichir ont une conduite prudente. Il

¹ Sandrine Leloup, Université Bretagne Sud LEGO rue André Lwoff 56 000 Vannes.
Contact : sandrine.leloup@univ-ubs.fr

paraît alors surprenant qu'en cas de suppression des lois sur l'usure, Smith craigne autant l'éviction des hommes prudents sur le marché du crédit si, d'un côté les acteurs économiques sont généralement prudents et que, de l'autre côté, les faiseurs de projets sont minoritaires.

L'objectif de cet article est de comprendre pourquoi Smith a souhaité le maintien des lois sur l'usure. Très souvent, cette défense des lois sur l'usure est étudiée au regard d'une controverse avec Bentham (1787) et la plupart des explications ont porté sur le comportement des emprunteurs (Piescarelli, 1989 ; Hollander 1999 ; Persky 2007) alors que celui des banquiers est peu étudié². Il est vrai que Smith donne moins de détails sur leurs comportements : dans le chapitre II du livre II de la *Richesse des nations*, ils sont souvent qualifiés de prudent, mais Smith reconnaît aussi que certains ont fait preuve d'imprudence. Ainsi, à première vue, les problèmes engendrés par le relâchement, voire la suppression des lois sur l'usure, pourraient provenir tant du comportement des emprunteurs que de celui du banquier. Il reste néanmoins un problème : pourquoi, en l'absence de lois sur l'usure, les banquiers prêteraient-ils uniquement aux faiseurs de projets puisque ces derniers sont peu présents sur le marché du crédit ? Doit-on en conclure que le nombre de faiseurs de projets augmenterait en cas de libéralisation du marché du crédit ? Peut-on imaginer que certains hommes prudents soient, à leur tour, attirés par des projets risqués ?

C'est l'hypothèse que je discuterai dans cet article : Smith craint une évolution des comportements des acteurs prudents, prêteurs et emprunteurs. Pour montrer cela, je m'appuierai sur deux types de contributions récentes, consacrées 1) à la prudence chez Smith et 2) à l'incomplétude des règles générales. Concernant la prudence, son importance dans l'œuvre de Smith avait déjà été plusieurs fois relevée dans la littérature secondaire (Sen, 1986 ; Charlier, 1996 ; Griswold, 1998 ; Witztum, 1998 ; Vivenza, 2001) qui oppose habituellement le prudent adverse au risque à l'imprudent faiseur de projets. Or, comme l'ont montré Bréban et Lapidus (2019), Smith dissocie prudence et aversion pour le risque. Selon eux, la prudence smithienne préfigure celle que développera Kimball (1990) : le prudent refuse le risque « vers le bas » (downward risk-aversion) alors qu'il accepte « le risque vers le haut » (upward risk-seeking) (Crainich et Eeckhoudt, 2005). Chez Smith, l'acteur économique prudent est avant tout un personnage qui a peur de perdre ce qu'il possède, mais il peut être attiré par le risque. Ce comportement témoigne d'une prudence « ordinaire » et correspond au respect des règles de la prudence, lesquelles font parties des règles générales de morale. De là, mon intérêt pour les règles générales, analysées par Bréban et Sigot (2020) qui montrent

² Les études sur la banque chez Smith portent généralement sur la théorie monétaire de l'auteur (Perlman, 1989 ; Checkland, 1975), mais elles n'étudient pas le caractère des banquiers smithiens.

comment les lois viennent pallier l'incomplétude des règles de la prudence, exposées par Smith dans la *Théorie des sentiments moraux*. Face à la corruption des sentiments moraux, les règles de la prudence ne suffisent pas à canaliser les passions les plus violentes qui se révèlent immorales, mais surtout préjudiciables pour le bien-être social. Des lois qui contraignent le comportement des individus deviennent alors indispensables. Il en est ainsi pour les lois sur l'usure : elles empêchent le financement des faiseurs de projets et favorisent les comportements prudents sur le marché du crédit. Néanmoins, la contrainte exercée par cette loi n'entraîne pas pour autant un changement de caractère, de sorte que sitôt la contrainte disparue, les passions s'exprimeront de manière violente. On comprend alors ce que Smith craint avec la suppression des lois sur l'usure : la passion acquisitive se manifesterait de manière exacerbée chez certains acteurs prudents qui, n'étant pas adverses au risque, pourraient alors investir dans des projets audacieux, comme entrepreneur ou banquier.

Pour expliquer l'évolution des comportements économiques, je reviendrai d'abord sur la théorie des passions, exposée par Smith dans la *Théorie des sentiments moraux*. Selon lui, les passions peuvent être maîtrisées de deux manières différentes, à savoir par des considérations de prudence ou de convenance. Dans le premier cas, c'est l'anticipation de conséquences négatives qui poussent l'individu à réfréner ses passions, et, à l'inverse, dans le second cas, c'est le spectateur impartial. Alors que dans ce dernier cas, les passions sont bien maîtrisées, dans le premier, elles sont juste contenues et n'attendent qu'à se manifester (partie 1), d'où la « prudence ordinaire ». Cette forme de prudence se retrouve chez les acteurs du marché du crédit, le banquier et l'homme prudent, tandis que le faiseur de projets est imprudent. On étudiera le comportement de ces acteurs au regard de la définition smithienne de la prudence (partie 2). Enfin, après avoir construit une typologie qui croise prudence et prise de risque, on étudiera les conséquences économiques d'un marché du crédit libéralisé (partie 3).

1. Règles générales et point de convenance des passions

Smith appartient à la tradition sentimentaliste, selon laquelle l'homme est défini par ses passions (Labio, 2013). Celles-ci peuvent s'exprimer avec une intensité plus ou moins violente, selon l'expérience vécue par l'individu. De manière générale, en vieillissant, l'individu apprend à modérer ses passions. Cet apprentissage se fait grâce à l'acquisition de règles générales. Dans le monde de Smith, on distingue les règles informelles et les règles

formelles³. Comme l'expliquent Bréban et Sigot (2020), les deux types de règles vont agir sur le comportement des individus. Face à l'incomplétude des règles informelles, les règles formelles vont pousser les individus à agir dans une direction telle qu'ils recevront l'approbation du spectateur impartial, mais tout se passe comme si certaines de leurs passions restaient enfouies et attendaient l'occasion de s'exprimer.

1.1.Le chemin de la vertu : l'acquisition des règles générales

Ancré dans une tradition de philosophie empirique, Smith considère que l'individu n'est pas vertueux naturellement, mais il le devient grâce aux interactions sociales. En effet, selon Smith, l'individu est un composé de passions qui s'expriment de manière exacerbée. Le petit enfant, par exemple, se met rapidement en colère pour obtenir ce qu'il désire ; il crie et pleure car il a peur que ses parents l'aient oublié. Mais, progressivement, grâce à l'éducation et au contact d'autres enfants à l'école, il apprend à modérer ses passions, de sorte que tout désir non satisfait va entraîner une colère de plus en plus modérée⁴. Il est alors susceptible de ramener sa passion à un niveau d'intensité « convenable » et son attitude est approuvée par le spectateur impartial.

Le processus qui permet à un individu de ramener ses passions au niveau de convenance est décrit par Smith dans la *Théorie des sentiments moraux*. C'est un processus social, fondé sur le principe spéculaire de sympathie et, parallèlement, sur l'acquisition de règles générales de conduite. Au point de départ, se trouvent deux désirs qualifiés par Smith, de « naturels », à savoir le désir de recevoir des éloges et le désir d'être digne des éloges reçus (Smith, 1759, p. 179). Au moment d'entreprendre une action, un individu imagine quel serait le jugement d'un spectateur fictif qui représente celui de l'opinion générale sur son action. Si ce spectateur approuve l'action, l'individu va l'entreprendre car il pense que cette action lui permettra d'être aimé. Pour autant, l'approbation de ce spectateur ne suffit pas pour que l'action de l'individu soit considérée comme vertueuse. En effet, Smith distingue deux types de spectateurs : celui qui reflète l'opinion générale, qualifié d'homme du dehors – *man without* –, diffère de celui de l'homme « du dedans du cœur » - *man within* – plus connu sous le qualificatif de spectateur impartial (*Ibid.*, p. 192). Seule l'approbation de ce dernier garantit

³ Comme Bréban et Sigot (2020), je m'appuierai sur la distinction de Posner : les premières se réfèrent aux normes sociales, à savoir de « règles de comportement qui ne sont imposées ni par des tribunaux, ni par d'autres pouvoirs publics » et qui ne font pas l'objet « d'une sanction légale en cas de violation » (Posner, 2003, 261) et les secondes correspondent aux lois dont la violation entraîne des sanctions.

⁴ Sur l'exemple du très jeune enfant qui apprend à modérer progressivement ses passions, voir Smith (1759, p. 208).

un comportement vertueux. Si les passions qui l'animent sont trop fortes, un individu ne cherche pas forcément à obtenir cette approbation. A cela s'ajoute le fait que, du côté des spectateurs, ces derniers peuvent applaudir à tort une action qui ne le mérite pas, s'ils ne connaissent pas les moyens utilisés par l'acteur. Certes, comme l'explique Smith, une fois l'action accomplie, les passions se sont « refroidies » (*Ibid.*, p. 224) et « l'homme d'aujourd'hui n'est plus mû par les mêmes passions qui agitaient l'homme d'hier » (*Ibid.*, p.224). L'individu réalise alors qu'il s'est conduit de manière immorale et qu'il ne mérite pas les éloges reçus, mais il ne se remet pas en question. Pire encore, tout laisse à penser que l'homme ne réussit pas à éradiquer cette illusion sur soi-même ; ce sentiment est trop désagréable, si bien que, dès que l'occasion se présente à nouveau, il se laisse dominer par des vaines passions.

Smith ne va cependant pas rester sur ce constat pessimiste :

« la Nature n'a pas laissé cette faiblesse des hommes, qui est d'une si grande importance, sans aucun remède (...). Nos observations continues sur la conduite des autres nous mènent insensiblement à former pour nous-mêmes certaines règles générales à propos de ce qu'ils approprié et convenable de faire ou d'éviter » (*Ibid.*, p. 225).

Les règles générales de morale sont déterminées par les hommes, lors de leurs interactions sociales. Elles dépendent donc de l'environnement social, politique et économique (*Ibid.*, p. 226). Formées de manière empirique par et pour les hommes, elles sont susceptibles de pousser l'individu à modérer ses passions de sorte que leur intensité soit considérée comme convenable. Il est alors possible de rencontrer deux idéaux-types opposés dans la société smithienne :

- 1) Les individus qui n'agissent qu'au regard des règles générales ou ce que Smith nomme « le sens du devoir » (*Ibid.*, p. 229). La plupart des hommes dirigent leur action de cette manière.
- 2) Les individus qui se laissent complètement guider par leur passion.

Dans le premier cas, l'individu a un comportement vertueux, mais ses passions sont toujours modérées par le sens du devoir, ce qui peut le rendre austère aux yeux des autres, à l'instar des personnages stoïciens. Or, si Smith défend généralement la modération des passions, il explique aussi que certaines, plus agréables que d'autres, peuvent s'exprimer de manière plus intense. C'est le cas pour les passions sociales, alors qu'il n'en est rien pour les passions

asociales⁵ : on accepte facilement que les premières soient excessives et que leur intensité se situent au-delà de leur convenance, et, inversement, que les secondes fassent défaut (*Ibid.*, p.205). Concernant les passions égoïstes, dominantes au sein de la nature humaine décrite par Smith, la modération est socialement plus acceptable. L'homme qui agit en fonction de règles générales modère toutes ces passions, y compris les plus agréables. Ainsi, il est vertueux et son comportement est préférable à celui qui est régi uniquement par ses passions. Mais la vertu n'est pas parfaite : certaines passions, trop modérées, sont en défaut, donc d'une intensité en deçà de ce qui est convenable aux yeux du spectateur impartial. Smith prend l'exemple de la femme qui ne ressent pas pour son mari « la tendresse adéquate à leur union » (*Ibid.*, p. 230). Son sens du devoir la pousse à faire comme si elle éprouvait une telle tendresse. Smith explique que, même si la conduite de cette femme est vertueuse, cette situation n'est pas idéale : certaines passions sont réfrénées par sens du devoir, ce qui peut nuire à son bonheur et par-delà à celui de son mari.

Ainsi, agir de manière vertueuse repose sur un équilibre entre le sens du devoir - ou le respect des règles générales - et les passions. Le respect des règles ne doit pas écraser certaines passions – en particulier les passions sociales -, mais les passions ne doivent pas prendre le pas sur le sens du devoir. Si un tel équilibre est accessible pour les individus smithiens, il n'en est pas moins compliqué à atteindre. En effet, les règles générales de morale ne sont que des règles informelles qui, bien qu'utiles pour pousser l'individu à être vertueux, restent parfois insuffisantes. Il convient donc alors de les compléter par des règles formelles.

1.2. Insuffisance des règles générales et nécessité de la loi

Dans la *Théorie des sentiments moraux*, Smith établit une hiérarchie des différentes règles informelles : alors que les règles de la justice sont précises telles des règles de grammaire (Smith, 1759, p. 245), les règles de la bienfaisance et de la prudence sont « imprécises, vagues et indéterminées », « admettent de nombreuses exceptions et exigent tant de modifications qu'il est presque impossible de régler notre conduite uniquement par un souci de les respecter » (*Ibid.*, p.243)⁶. A peu près au même endroit, Smith explique qu'entre la bienfaisance et la prudence, la première est la plus précise et comporte moins d'exception. Enfin et surtout, l'auteur précise que le problème de ces règles tient à ce qu'elles donnent les contours d'un comportement humain idéal, mais ne renseignent pas sur la manière de parvenir

⁵ Smith prend l'exemple des « passions agréables », comme l'amitié et l'humanité, l'excès de tendresse d'une mère ou d'un père (*Ibid.*, p. 76) ne sont jamais désagréables.

⁶ Au sujet de la distinction entre les règles voir aussi Lipka (2013).

à une telle perfection⁷. Dans cet article, je m'intéresse aux règles de la prudence et aux comportements qui répondent à de telles règles. Agir selon des règles de prudence implique de se soucier uniquement de son bonheur personnel (*Ibid.*, p. 358). Pour ce faire, l'individu prend en considération tant les conséquences présentes que futures et il cherche à préserver sa sécurité matérielle. Ainsi, l'homme prudent smithien va réfréner certaines passions dès lors que le risque de perdre sa richesse devient trop élevé.

Le fait que la peur de perdre modère son désir de richesse est un détail qui a son importance. En effet, selon Smith, l'individu peut modérer ses passions selon deux processus différents : à la modération « par des considérations de prudence » que l'on vient d'évoquer, il faut ajouter la modération selon « le sens de la convenance » (*Ibid.*, p. 359). Dans le premier cas, l'individu modère ses passions et corrélativement renonce à l'action associée, car il anticipe des conséquences négatives suite à cette action. Les passions modérées de cette manière sont telles qu'elles peuvent à nouveau éclater « de façon absurde et inattendue, avec une fureur et une violence décuplées » (*Ibid.*, p. 360). Plus exactement, l'individu aimerait entreprendre une action, associée des conséquences positives en termes de bien-être, mais les circonstances sont telles que l'échec est probable, d'où le renoncement à cette action. Néanmoins, si ce même individu réussissait à trouver un moyen pour limiter le risque d'échouer, il y a fort à parier qu'il ne renoncerait plus. En revanche, si la modération des passions provenait du « sens de la convenance », on serait en présence d'un individu qui n'éprouverait aucun désir d'entreprendre la même action, quelle que soit les circonstances. L'ensemble de ses passions serait équilibré.

Ainsi, Smith distingue « le point de convenance » (*Ibid.*, p. 56) et « le sens de la convenance ». Dans le premier cas, il est question d'une passion qui se situe à un niveau d'intensité convenable au sens du spectateur impartial. En revanche, le « sens de la convenance » signifierait plutôt que l'ensemble des passions qui caractérisent un individu sont d'une intensité convenable. Si on reprend l'exemple de la prudence ci-dessus, les passions égoïstes sont modérées par la peur qui est d'une intensité excessive. La vertu parfaite consisterait à ce qu'elles soient équilibrées par des passions sociales.

La distinction effectuée par Smith entre la prudence supérieure et ordinaire prend alors tout son sens. La première correspond à la prudence de l'individu qui se soucie en premier de l'intérêt général et non de son intérêt personnel ; c'est la prudence d'un Général d'armée de guerre, d'un homme d'Etat ou d'un législateur (*Ibid.*, p. 300) et elle correspond à la vertu

⁷ « elles nous présentent une idée générale de la perfection que nous devons chercher à atteindre, plutôt qu'elles nous offrent des indications certaines et infaillibles pour y parvenir. » (*Ibid.*, p. 245)

parfaite, selon Smith. En revanche, la seconde est celle de l'homme dit prudent, acteur économique clé de la *Richesse des nations*, qui ne se préoccupe que de sa fortune. D'où aussi le fait que le spectateur impartial va approuver le comportement de l'homme prudent (*Ibid.*, p. 298), mais il ne considère pas cette forme de prudence comme « une des vertus les plus attachantes ou encore les plus nobles » (*Ibid.*, p. 299). C'est pourquoi, il ne lui accorde qu'une « estime froide » (*Ibid.* p. 360).

Cette caractéristique présente deux conséquences. Tout d'abord, certes, l'homme prudent, acteur économique clef du système économique smithien, sera applaudi par le spectateur impartial, de sorte qu'il existe bien une continuité entre l'éthique et la théorie économique smithienne. Néanmoins, parce qu'il est caractérisé par une prudence « ordinaire », l'acteur économique prudent n'est pas à l'abri de voir ses passions exploser. C'est la seconde conséquence : comme l'expliquent Breban et Sigot (2020), les règles de prudence sont incomplètes, ce qui justifie la présence de lois – règles formelles – pour éviter des conséquences économiques dommageables. Il convient alors de s'intéresser aux comportements des acteurs prudents sur un marché du crédit réglementé – les acteurs prudents sont contraints par la loi –, puis, dans un second temps d'imaginer ce qu'il se passerait si la réglementation était retirée.

2. Une prudence « ordinaire » qui domine sur un marché du crédit réglementé

Il convient maintenant d'examiner comment les acteurs économiques, présents sur le marché du crédit, vont modérer leurs passions. Ce qui va les distinguer, c'est d'un côté, l'intensité de leur passion acquisitive et de leur ambition et, de l'autre côté, les mécanismes psychologiques qui les amènent à modérer cette passion : comme on l'a vu précédemment, Smith distingue l'individu qui agit en vertu du « sens de la convenance », de celui qui modère ses passions par prudence. Si le premier reçoit l'approbation inconditionnelle du spectateur impartial, le second ne reçoit qu'une « estime froide ». De plus, si le premier sait équilibrer pleinement ses passions, le second n'est pas à l'abri de les voir exploser à nouveau.

Ces différents processus psychologiques ne sont pas neutres d'un point de vue économique : les individus entreprennent des actions économiques différentes, en termes de prise de risque pour les décisions d'investissement. Des deux côtés du marché du crédit, Smith dépeint des individus, mus par des passions égoïstes et qui cherchent à s'enrichir pour améliorer leur sort. Néanmoins, plus le gain escompté est élevé, plus le risque de perdre la somme investie est élevé. Deux passions sont susceptibles de s'immiscer dans la prise de décision et

contrebalancer le désir de richesse : 1) la peur de perdre et 2) la peur de ne plus recevoir d'éloge, en cas d'échec. L'équilibre entre les trois va déterminer le degré de prudence de l'acteur économique. L'imprudent a une passion acquisitive exacerbée alors que le prudent est mu par la même passion, mais de manière modérée. Cependant, dans la sphère économique, la prudence n'est qu'ordinaire si bien que la modération des passions n'est pas fiable.

2.1. Du côté des emprunteurs sur le marché du crédit

De ce côté du marché, on s'intéresse au comportement de celui qui entreprend des projets d'investissements afin d'améliorer son sort. L'intensité de son désir de richesse va le conduire vers des projets plus ou moins risqués : si l'homme prudent modère sa prise de risque avec des investissements de moindre ampleur (2.1.1), le faiseur de projets n'hésite pas à en prendre, en s'engageant dans des projets audacieux (2.1.2). Mais, contrairement à ce qu'on a pu prétendre, la prudence smithienne n'est pas synonyme d'aversion pour le risque au sens moderne. Comme l'ont montré Bréban et Lapidus (2019), la prudence smithienne est identique à celle développée par Kimball (1990) plus de deux siècles plus tard.

2.1.1. L'homme prudent smithien : entre la peur de perdre et le désir d'améliorer son sort

La figure de l'homme prudent a fait couler beaucoup d'encre chez les commentateurs de Smith (Piescarelli, 1989; Hollander, 1999; Vivenza, 2001; Leloup, 2002, 2021; Charlier, 2016). Pour beaucoup d'entre eux, l'homme prudent est l'acteur économique clé qui agit en accord avec la morale smithienne, si bien qu'il reçoit l'approbation du spectateur impartial. Sociologiquement, ses origines sont modestes et toute sa richesse provient de son travail. Sa présence montre alors que Smith a une vision éthique du système capitaliste.

Effectivement, son comportement mérite l'approbation du spectateur impartial : comme il a déjà été remarqué, l'homme prudent est frugal et parcimonieux. Contrairement à l'avare, mu par la passion de l'argent, l'homme prudent épargne car il se soucie du futur. Selon Smith, il est mu par le sens du devoir – protection de sa richesse future pour lui et sa famille. Sa passion acquisitive se situe à un niveau convenable, car équilibrée par la tempérance (Vigano, 2017). De plus, il cherche à améliorer son sort de manière graduelle et acquiert une grande habileté dans son activité. L'homme prudent est aussi perçu comme un acteur qui se met à l'abri du risque (Jadlow, 1977) : il préfère les petites entreprises aux grandes affaires, susceptibles de rapporter un profit élevé, mais dont la probabilité d'échec est aussi élevée. Il

est alors récompensé par le succès et mérite les éloges qu'il reçoit. Enfin, il est décrit par Smith comme un personnage respectueux des règles juridiques (Smith, 1759, p. 105).

Néanmoins, la prudence dont il fait preuve est qualifiée d'inférieure ou d'ordinaire par Smith, pour plusieurs raisons. Tout d'abord, certes, il respecte les règles formelles, mais c'est avant tout parce qu'il craint les conséquences négatives pour son bien-être, en cas de non-respect de ces règles :

« les hommes de conditions moyennes et inférieures ne peuvent jamais être suffisamment grands pour être au-dessus de la loi, laquelle doit généralement leur imposer une crainte respectueuse (...). » (*Ibid.*, p. 105)

Ce n'est donc pas le sens de la convenance, mais la peur du blâme qui le pousse à respecter la loi. Par exemple, il n'osera pas utiliser la technique des lettres fictives à l'instar des faiseurs de projets, car il a trop peur des conséquences si la technique frauduleuse est découverte. Ensuite, la prudence de ce caractère ne consiste qu'à prendre soin de soi, à l'inverse de la prudence supérieure qui se préoccupe de l'intérêt général. L'homme prudent est soucieux de son intérêt personnel. Il n'a donc comme unique fin d'améliorer son sort, tout en préservant la sécurité de sa fortune. En effet, Smith décrit très bien ce que des économistes nomment la « loss aversion ». Dans la *Théorie des sentiments moraux*, Smith explique, un peu plus tôt que Bentham, que les sensations de douleur sont plus vives que les sensations de plaisir⁸. Aussi, il renonce à certains projets d'investissement dont la probabilité d'échec est élevée, car la perspective d'une peine future l'effraie. Il sait qu'en cas d'échec, il fera faillite et ne recevra plus l'approbation du public. Cette double perspective, perdre sa richesse et son corollaire, perdre l'estime de l'opinion publique, lui sont insupportables, c'est la raison pour laquelle il modère son désir d'enrichissement. Mais si la peur disparaît, le désir de richesse reprend le dessus.

La prudence smithienne fait alors écho à celle de Kimball (1990). Si on devait lui associer une représentation en termes d'utilité, cette forme de prudence s'exprimerait par le signe positif de la dérivée troisième de la fonction d'utilité (convexité de l'utilité marginale lorsqu'elle est décroissante et associée à de la dominance stochastique de degré trois). L'homme prudent accepterait d'investir dans des investissements risqués si les gains escomptés augmentaient, à risque de perte constant. Mais, si les lois sur l'usure fixent un taux d'intérêt maximal, juste au-dessus du taux de marché, le spectre de ses projets d'investissement est forcément limité. En effet, les investissements de grande ampleur requièrent une quantité importante de capital et

⁸ « J'ai eu l'occasion d'observer que la douleur est, dans presque tous les cas, une sensation plus aigüe que le plaisir opposé et correspondant. » (*Ibid.*, p. 184)

sont donc associés à un taux d'intérêt au-dessus du maximum autorisé. Si l'homme prudent souhaitait entreprendre ce type d'investissement, il serait obligé d'utiliser la technique des lettres fictives ou d'engager sa richesse personnelle. Il refuse les deux alternatives. La première est illégale ; or, on a vu que l'homme prudent respecte les règles de justice. Concernant la seconde, le risque de perte est beaucoup trop élevé. Pour autant, l'homme prudent demeure un entrepreneur qui sait prendre des risques pour innover comme l'explique Aspromourgos (2014) qui distingue deux figures d'innovateurs chez Smith « sober innovator » et « reckless projector ». Une telle distinction des figures de l'innovateur chez Smith m'amène à analyser le comportement des faiseurs de projets.

2.1.2. Le faiseur de projets : prise de risque inconsidérée et désir de richesse

Face à l'homme prudent approuvé par le spectateur impartial, Smith décrit une autre catégorie d'emprunteurs : celui qui ose investir dans des projets audacieux est rencontré dans la *Théorie des sentiments moraux*, sous les traits de l'ambitieux, puis dans la *Richesse des nations* comme faiseur de projets. Il a en commun avec l'homme prudent de vouloir améliorer son sort et, pour ce faire, il cherche à accroître sa richesse. Mais à la différence de l'homme prudent, sa conduite n'est pas approuvée par le spectateur impartial et ce, pour deux raisons. Tout d'abord, le faiseur de projets apparaît comme un personnage prêt à tous les excès pour devenir riche, voire à utiliser des moyens illégaux. Comme l'explique Smith dans la *Théorie des sentiments moraux*, « les candidats à la fortune abandonnent trop fréquemment les chemins de la vertu » (Smith, 1759, p. 107). Afin d'obtenir un financement de la part du banquier, il n'hésite pas à diffuser des lettres de change fictives et à profiter de la situation de hasard moral, qui existe avec le banquier (Smith, 1776, p. 346). Le raisonnement de ce personnage est le suivant : si l'on en croit Smith, l'intensité de la passion acquisitive est telle que le faiseur de projets est complètement aveuglé. Il surestime à la fois la probabilité de réussite de l'investissement dans lequel il s'engage (Paganelli, 2003 ; Ashraf *et al.*, 2005 ; Aspromourgos, 2014)⁹, mais aussi le montant du profit qu'il va retirer de ce même investissement :

« Sans doute les faiseurs de projet avaient-ils la vision la plus nette de ce grand profit dans leurs rêves dorés. (Smith, 1776, p. 354).

⁹ Dans la *Richesse des nations*, Smith explique que les hommes qui mènent des projets audacieux ont tendance à surestimer leur chance de réussite (voir RN, liv IV, ch 7). Mais la tendance à surestimer les chances de gain est assez répandue au sein de la nature humaine : « tous les hommes surestiment plus ou moins les chances qu'ils ont de gagner, la plupart sous-estiment celles qu'ils ont de perdre (...). » (*Ibid.*, p. 125)

L'intensité de ses passions l'empêche donc de percevoir la qualité de ses investissements de sorte que même si le projet réussit, le profit est rarement à la hauteur de ses espérances : on peut, par exemple, imaginer que certains coûts de production sont sous-estimés. C'est pourquoi le faiseur de projets ne bénéficie qu'exceptionnellement des gains immenses qu'il espère :

Cependant, à leur réveil, c'est-à-dire soit quand ils arrivaient au terme de leurs projets soit quand ils se trouvaient dans l'incapacité de les poursuivre plus longtemps, je crois qu'ils avaient rarement la bonne fortune de le rencontrer. » (Smith, 1776, p. 354-355)

Il a conscience qu'il enfreint les règles de la justice, mais il justifie sa conduite par le fait que son succès favorisera l'intérêt général, si bien que la population oubliera les moyens illicites qu'il a utilisés. Ainsi, Smith écrit qu'une fois atteinte la position enviée, l'ambitieux :

« aura tant de moyens de commander le respect et l'admiration du genre humain, et sera capable d'agir avec une convenance et une grâce tellement supérieure, que l'éclat de sa conduite future couvrira ou effacera la scélératesse des moyens par lesquels il sera parvenu à cette situation élevée. » (Smith, 1759, p. 107)

Il n'ignore jamais que les moyens auxquels il a eu recours sont « scélérats » et qu'il ne mérite pas les éloges qu'il reçoit en cas de succès. La désapprobation du spectateur impartial altère certainement son bonheur, mais ce n'est pas suffisant pour le retenir dans ses projets d'investissement. Ainsi, toutes les craintes liées à des événements défavorables ne réussissent pas à mettre le faiseur de projets sur le chemin de la vertu. La seule contrainte qu'il subit est l'attitude prudente des banquiers qui respectent les lois sur l'usure. Comme on l'a fait remarquer, si les banques refusent de leur prêter directement des fonds, ils ont alors recours à l'escompte des lettres de change fictive, technique très en vogue à l'époque de Smith. En présence de lois sur l'usure, les conséquences économiques ne sont pour autant pas dramatiques pour la nation car les faiseurs de projets et les banquiers imprudents sont peu nombreux.

2.2. Du côté de l'offre de crédit

Alors que Smith identifie clairement deux caractères différents du côté de la demande de crédit – l'homme prudent et le faiseur de projets (Leloup, 2021) -, il en est tout autrement pour l'offre de crédit. Ce côté du marché est bien plus complexe à étudier, dans la mesure où Smith ne décrit pas le portrait du banquier dans la *Théorie des sentiments moraux*, alors que les emprunteurs étaient déjà présents à travers les figures de l'homme prudent et de l'ambitieux. A l'époque de Smith, le système bancaire écossais était composé de plusieurs catégories de banques. Tout d'abord, des banques publiques – Banque royale d'Ecosse et Banque d'Ecosse – qui émettaient des billets. Ensuite, les banques privées, situées à

Edimbourg, qui n'émettaient pas de billets, mais qui achetaient des titres émis par des investisseurs. Enfin, vers 1740, on voit apparaître des compagnies bancaires provinciales. Elles avaient toutes le même rôle, à savoir financer l'investissement des entrepreneurs qui contribuaient au développement de l'industrie (Checkland, 1975). Trois types de financement étaient possibles à l'époque de Smith : le crédit, l'escompte de lettres de change, les comptes de caisse.

Concernant le crédit, le taux d'intérêt demandé par les prêteurs est proportionnel à la quantité de capital empruntée (Smith, 1776, p. 362). Le taux d'intérêt maximal étant légèrement au-dessus de celui du marché, les emprunts de capitaux étaient de taille modérée. Ainsi pour ce type d'opération, les banquiers restaient prudents. En effet, ils sont face à deux propositions d'investissement à financer : les entrepreneurs prudents veulent emprunter une quantité modérée de capital et les faiseurs de projets qui souhaitent réaliser un projet audacieux ont besoin d'une quantité de capital empruntée élevée. L'investissement de ces derniers requiert un taux d'intérêt plus élevé que le taux d'intérêt maximal légal. Si les banquiers décidaient de leur prêter le capital demandé, ils ne pourraient pas leur demander un taux d'intérêt proportionnel. Plus exactement, le taux d'intérêt ne pourrait pas comporter une prime de risque suffisante en raison des lois sur l'usure. Les banquiers préfèrent alors prêter à des hommes prudents qu'à des faiseurs de projets :

« là où le taux d'intérêt n'est fixé que très peu au-dessus du taux courant le plus bas, on préférera universellement les gens mesurés comme emprunteurs aux prodigues et aux faiseurs de projets. La personne qui prête l'argent obtient presque autant d'intérêt des premiers qu'elle ose en prendre aux seconds, et son argent est beaucoup plus en sécurité dans les mains de la première catégorie de personnes que dans celles de la seconde. » (*Ibid.*, p. 411)

Ainsi, les possibilités d'enrichissement des banquiers étaient limitées. C'est pourquoi, ils vont essayer de s'enrichir autrement. Dans l'Ecosse du XVIII^{ème} siècle, les banquiers vont escompter des lettres de change, proposées par des marchands ou des entrepreneurs. En contrepartie de cet escompte, ils émettent des billets à ordre. Ces opérations rapportent au banquier un intérêt proportionnel à la valeur des billets à ordre, limité par les lois sur l'usure. Les faiseurs de projets les ont utilisés à maintes reprises, comme on l'a déjà fait remarquer (*Infra*, p.8). Si Smith admet qu'il est parfois compliqué de distinguer la qualité des lettres de change – certaines sont fictives –, il reconnaît aussi que les banquiers ont eu tendance à escompter trop de lettres de change :

« Si chaque compagnie particulière de banque avait toujours compris et considéré son propre intérêt particulier, la circulation n'aurait jamais pu être surapprovisionnée de papier-monnaie. Mais ce n'a pas été le cas, et la circulation a été souvent surapprovisionnée de papier-monnaie. » (*Ibid.*, p. 344).

Les banquiers seraient à l'origine de surémission de monnaie (Ghérety, 1994 ; Mussa, 2009) au même titre que les faiseurs de projets. Néanmoins, le nombre de faiseurs de projets étant modérés et les banquiers étant généralement prudents, les conséquences négatives étaient limitées. Mieux encore, comme l'écrit Smith, le commerce de l'Ecosse n'est pas encore très important et « ces compagnies – les banques – n'auraient eu qu'une faible activité, si elles l'avaient borné à l'escompte des lettres de change. » (Smith, 1776, p. 339). C'est pourquoi, comme l'explique Smith, les banquiers développent « les comptes de caisse », grâce auxquels des acteurs économiques, capables de trouver deux garants « de confiance » qui se portent caution en cas de faillite du projet financé, pouvaient obtenir un crédit (*Ibid.*, p. 339).

Pour faciliter encore plus le développement des activités marchandes, de nouvelles banques sont inventées. C'est particulièrement le cas pour la Ayr Bank. Créée pour pallier l'insuffisance de crédit à l'économie, cette institution émettait des billets à ordre, en contrepartie d'escompte de lettres de change. Smith explique combien elle a été « libérale » : elle a escompté sans veiller à examiner la qualité des lettres de change. Partant du principe que ces dernières finançaient des investissements de court terme, elle avait certainement l'impression que le risque encouru était faible au regard des perspectives de gain. Or, le problème tient à ce que les lettres fictives des faiseurs de projets se sont développées en Ecosse et ce, d'autant plus en raison des lois sur l'usure – les faiseurs de projets ne pouvaient pas obtenir de crédit auprès des compagnies bancaires -. La Ayr Bank a donc émis trop de billets à ordre, d'où chute de la valeur des billets et faillite de l'institution. Une telle conduite témoigne alors d'un manque de prudence de la part de certains banquiers.

Au sujet de la prudence des banquiers, Smith a une position plus ambiguë qu'au sujet des entrepreneurs. On a en effet l'impression que deux figures de banquiers coexistent dans le monde économique de Smith. Les banquiers prudents paraissent dominer. Tout comme pour l'entrepreneur, ce n'est cependant en aucun cas la prudence supérieure, décrite dans la *Théorie des sentiments moraux*. Smith décrit ici le comportement d'un acteur économique qui agit selon « des considérations de prudence » (*Infra.*, p. 14). A plusieurs reprises, Smith explique que les banquiers cherchent à se protéger, comme en témoigne l'obligation de garants pour les comptes de caisse ou le besoin de remboursement fractionné. En outre, le cadre institutionnel avec d'un côté les lois sur l'usure et, de l'autre côté, la concurrence bancaire (Paganelli, 2016), les pousse à la modération dans le choix des investissements à financer. Mais il semble acquis que leur priorité reste l'enrichissement matériel : ils sont à l'affût de tous les moyens pour accroître leur richesse. Sans contourner les lois, ils cherchent

comment ils peuvent s'enrichir tout en limitant le risque de perte, d'où l'escompte des lettres de change. Ainsi, au sens où l'entend Kimball aujourd'hui, ils sont prudents : ils ne sont pas adverses au risque et souhaitent s'enrichir, mais ils refusent de prendre des risques supplémentaires si le risque de perte est trop lourd. C'est pourquoi, en présence de lois sur l'usure, lorsqu'ils doivent choisir entre un homme prudent et un faiseur de projets, ils préféreront sans aucune hésitation de financer le premier.

3. De la prudence à l'imprudence dès la levée des lois sur l'usure

Si l'on en croit ce qui précède, lorsque le taux d'intérêt est réglementé, les acteurs économiques prudents, banquiers et entrepreneurs, dominent sur le marché du crédit. Cependant, cette prudence n'est qu'ordinaire : elle ne tient qu'en raison de lois sur l'usure qui contraignent légalement le comportement des agents, en particulier celui des banquiers. Si la contrainte légale disparaît, Smith craint que seuls les investissements des faiseurs de projets soient financés et que les hommes prudents soient exclus du marché, ce qui mettrait en péril le processus d'accumulation du capital d'une économie.

Dans cette partie, nous essayons d'expliquer pourquoi les hommes prudents sont évincés. C'est tout d'abord la conduite des banquiers qui va évoluer (3.1). Mais dans la mesure où la prudence des emprunteurs n'est qu'ordinaire, il y a tout à parier que les hommes prudents vont aussi évoluer vers plus d'imprudence (3.2).

3.1. Des banquiers de plus en plus téméraires

Comme on l'a vu précédemment, la plupart des banquiers avaient un comportement prudent à l'époque de Smith : la contrainte imposée par les lois sur l'usure les empêchait de financer les faiseurs de projets. Certes, ils escomptaient un peu trop facilement des lettres de change, et ne prenaient pas le soin de les sélectionner. Mais, en raison des lois sur l'usure, les montants prêtés restaient modestes. Si les lois sur l'usure sont supprimées, il en est tout autrement et ce sont les banquiers qui vont les premiers changer de comportement.

Comme on l'a vu, en présence de lois sur l'usure, les banquiers ne peuvent pas demander un taux d'intérêt proportionnel au montant du capital demandé par les faiseurs de projets : ces derniers s'engagent dans des projets de grande ampleur qui requièrent une quantité importante de capitaux, d'où un taux d'intérêt qui se situe au-dessus du maximum autorisé. Si les lois sur l'usure disparaissent, cela devient maintenant possible et il y a fort à parier que les banquiers n'hésiteront pas à financer les faiseurs de projets (Hollander, 1999). Dans la *Richesse des*

nations, Smith n'évoque pas à proprement parler la suppression des lois sur l'usure, mais il imagine ce qu'il se passerait sur le marché du crédit si on relevait le taux d'intérêt légal maximal, bien au-dessus du « taux courant le plus bas » :

« Si, par exemple, l'intérêt légal en Grande-Bretagne était fixé à un taux aussi élevé que huit ou dix pour cent, la plus grande partie de l'argent à prêter le serait à des prodiges et à des faiseurs de projets, qui seraient les seuls disposés à donner un intérêt aussi élevé. » (Smith, 1776, p. 411)

Entre l'investissement d'un faiseur de projets et celui d'un homme prudent – investissement plus modeste, donc un intérêt plus faible –, un banquier préférera cette fois-ci le faiseur de projets. Il fait le calcul que, plus le taux d'intérêt est élevé, plus il va améliorer ses recettes. Il a l'impression de compenser le risque encouru en augmentant le taux d'intérêt. En réalité, le banquier se trompe : la probabilité d'échec de l'investissement du faiseur de projets reste toujours aussi forte et le taux d'intérêt nécessaire pour compenser le risque devrait être bien au-delà des « huit ou dix pour cent »¹⁰. Mais tout se passe comme si la contrainte légale étant relâchée, la passion acquisitive du banquier reprenait le dessus sur la peur de perdre. La perspective d'une rentrée d'argent conséquente suffit à l'aveugler totalement. Ainsi, on remarque là encore la faiblesse de la prudence ordinaire. Sans règle formelle – comme les lois sur l'usure - qui pose des interdits, les passions violentes reprennent le dessus. La passion acquisitive demeurait en filigrane et elle ne cherchait qu'à exploser. Sitôt les lois levées, c'est chose faite. L'appât du gain réactive sa passion acquisitive. Celle-ci devient plus violente, à telle point qu'il en néglige le taux d'échec élevé de ce type d'investissement.

Cependant, une question reste en suspens : dans la *Richesse des nations*, Smith écrit que les faiseurs de projets sont peu nombreux. Aussi, comment expliquer l'inquiétude de Smith en cas de suppression des lois sur l'usure ? On en vient alors à se demander si les hommes prudents ne sont pas, comme les banquiers, susceptibles de devenir imprudents.

3.2. Des entrepreneurs prudents qui cèdent aux sirènes ?

Smith n'écrit pas que les hommes prudents peuvent se transformer en faiseurs de projets. Néanmoins, sa théorie psychologique des passions et de la sympathie, permet d'envisager cette possibilité. On comprend alors pourquoi la suppression des lois sur l'usure l'inquiète autant.

Comme on l'a vu précédemment, l'entrepreneur prudent fait preuve d'une prudence ordinaire. On a montré que cette forme de prudence est associée à la modération de la passion

¹⁰ Il y a aussi fort à parier qu'au-delà de ces niveaux d'intérêt, la demande de crédit serait nulle.

acquisitive par la peur, si bien que l'intensité de celle-ci peut à tout moment redevenir excessive. S'il modère ses passions, c'est uniquement parce qu'il est craint de perdre sa fortune et l'estime des autres, en cas d'échec de son investissement. En outre, l'homme prudent reste un caractère qui cherche à améliorer son sort et soucieux de s'enrichir matériellement. Or, si les lois sur l'usure sont relâchées, les banquiers préféreront financer les faiseurs de projets. Ainsi, les entrepreneurs prudents vont se retrouver en difficulté pour financer leurs investissements, si bien que leur activité risque d'être en péril. En outre, on le sait, dans le monde de Smith, la perspective de subir une faillite est extrêmement redoutée par les individus : l'individu imagine le regard méprisant des autres en cas d'échec. Les sentiments associés à cette perspective lui sont insupportables.

La difficulté d'améliorer leur sort en raison de leur éviction du marché du crédit, associée à l'anticipation d'un rejet de la société si leur entreprise fait faillite peuvent pousser les hommes prudents à prendre davantage de risque. Alors que dans une société où le marché du crédit était réglementé, les opportunités d'enrichissement étaient limitées, dans une société où le marché du crédit est libéralisé, les tentations et la pression à la réussite sont plus importantes. Peu nombreux sur un marché du crédit réglementé, les faiseurs de projets sont de plus en plus présents si le marché du crédit est libéralisé. Certains d'entre eux vont réussir leur investissement, ce qui va susciter l'admiration du public. Désireux d'avoir le même niveau de richesse et d'admiration, les hommes prudents en difficulté à cause du rationnement de crédit à leur égard, peuvent alors être tentés d'imiter les faiseurs de projets. Ainsi, alors que du côté de l'offre de crédit, la concurrence bancaire renforce la prudence des banquiers, du côté des emprunteurs, la concurrence entre les hommes prudents et les faiseurs de projets favorise les comportements imprudents.

Conclusion

A l'issue de cet article, il apparaît que Smith craint non seulement l'éviction des hommes prudents sur un marché du crédit libéralisé, mais aussi l'évolution du comportement de ces caractères, vers une conduite imprudente. Cette évolution toucherait en outre autant l'offre de crédit – les banquiers – que la demande de crédit – le risque que certains hommes prudents se lancent dans des projets audacieux. L'hypothèse selon laquelle, pour Smith, la prudence « ordinaire » suffit à garantir un développement économique prospère ne va alors plus de soi. Elle ne suffit qu'à condition que l'Etat réglemente le marché du crédit et d'autres pans de l'activité bancaire – cf l'interdiction de petites coupures et l'interdiction de la clause d'option.

On montre aussi combien Smith réussit à construire un corpus théorique cohérent entre sa philosophie morale et ses principes économiques. L'incomplétude des règles informelles n'est palliée qu'en partie par les règles juridiques : les comportements économiques, contraints, vont effectivement évoluer dans un sens favorable économiquement. Mais le pire est à craindre si ces contraintes juridiques disparaissent. Tel est le problème avec la suppression des lois sur l'usure.

Bibliographie

- Ashraf, N., Camerer, C., et Loewenstein, G. 2005. "Adam Smith, Behavioral Economist.", *Journal of Economic Perspectives*, 19 (3): 131-145.
- Aspromourgos, T. 2014. "Entrepreneurship, risk and income distribution in Adam Smith." *European Journal of the History of Economic Thought*, 21(1): 21-40.
- Bentham, J. 1787. *Defence of Usury*, in J. Bentham (1952-4), vol. I, p. 121-207.
- Bréban, L. et A. Lapidus. 2019. "Adam Smith on lotteries: an interpretation and formal restatement", *European Journal of the History of Economic Thought*, 26(1): 157-197.
- Bréban, L. et N. Sigot. 2020. « L'influence des lois sur les règles informelles : une relecture de la controverse sur l'usure entre Jeremy Bentham et Adam Smith », *Philosophical Enquiries: revue des philosophies anglophones*, n°10.
- Charlier, C. 1996. "The Notion of Prudence in Smith's 'Theory of Moral Sentiments'", *History of Economic Ideas*, 4 (1-2): 271-297.
- Checkland, S.G. 1975. "Adam Smith and the Bankers." in Andrew S. Skinner (ed.), *Essays on Adam Smith*, Oxford: Clarendon Press, pp. 504-523.
- Crainich, D. et L. Eeckhoudt. 2005 « La notion économique de prudence : origine et développements récents. » *Revue économique*, 56(5): 1021-1032.
- Gherity, J. A. 1994. "The Evolution of Adam Smith's Theory of Banking." *History of Political Economy*, 26 (3) : 423-441.
- Griswold, C. L. 1998. *Adam Smith and the Virtues of Enlightenment*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Hanley, R. P. 2009. *Adam Smith and the Character of Virtue*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Hollander, S. 1999. "Jeremy Bentham and Adam Smith on Usury Laws: a 'Smithian' reply to Bentham and a new problem." *European Journal of the History of Economic Thought*, 6 (4): 523-551.
- Jadlow, J-M. 1977. "Adam Smith on Usury Laws." *The Journal of Finance*, 32(4) : 1195-1200.
- Kimball, M.S. 1990. "Precautionary Saving in the Small and in the Large." *Econometrica*, 58(1): 53-73.
- Labio, C. 2013. "Adam Smith's Aesthetics." in Berry, C. J., Pia Paganelli, M., Smith, C. (eds.), *The Oxford Handbook of Adam Smith*, Oxford: Oxford University Press, pp. 105-125.
- Leloup, S. 2002. « Les entrepreneurs smithiens : le fils de l'homme pauvre, l'homme prudent et le faiseur de projets. » *Cahiers d'économie politique*, 42 (1) : 75-87.
- Leloup, S. 2021. « Les Caractères de La Bruyère dans l'œuvre d'Adam Smith » est en cours de publication dans L. Bréban, S. Denieul et E. Sultan (éds.) *La science des mœurs : de sa conception à son expérimentation*, Paris : Garnier.
- Lipka, D. 2013. "The Max U Approach: Prudence Only, or Not Even Prudence? A Smithian Perspective." *Economic Journal Watch*, 10 (3): 2-14.

- Mussa, M. 2009. "Adam Smith and the Political Economy of a Modern Financial Crisis.", *Business Economics*, 44(1): 3-16.
- Paganelli, M. P. 2003. "In Medio Stat Virtus: An Alternative View of Usury in Adam Smith's Thinking." *History of Political Economy*, 35(1): 21-48.
- Paganelli, M. P. 2016. "Adam Smith and the History of Economic Thought: the Case of Banking." in Hanley, R. P. (ed.), *Adam Smith, his Life, Thought, and Legacy*, Princeton: Princeton University Press, pp. 247-261.
- Perlman, M. 1989. "Adam Smith and the Paternity of the Real Bills Doctrine", *History of Political Economy*, 21(1): 77-90.
- Persky, J. 2007. "Retrospectives: From Usury to Interest", *The Journal of Economic Perspectives*, 21 (1) : 227-236.
- Pesciarelli, E. 1989. "Smith, Bentham and the Development of constrating Ideas on Entrepreneurship." *History of Political Economy*, 21(3) : 677-696.
- Sen, A. 1986. *Ethique et économie*, Paris : Presses Universitaires de France.
- Smith, A. 1759. *Théorie des Sentiments Moraux*, traduction de M. Biziou, Gautier et J.F. Pradeau, Paris : Presses Universitaires de France, 1999.
- Smith, A. 1776. *Enquête sur la nature et les causes de la Richesse des Nations*, 4 volumes, traduction et index de P. Taieb, Paris : Presses Universitaires de France, 1995.
- Vigano, E. 2017. "Not just an Inferior Virtue, nor Self-Interest: Adam Smith on Prudence." *Journal of Scottish Philosophy*, 15 (1): 125-143.
- Vivenza, G. 2001. *Adam Smith and the Classics, The classical heritage in Adam Smith's Thought*, Oxford: Oxford University Press.
- Witzum, A. 1998. "A Study into Smith's Conception of the Human Character: Das Adam Smith Problem Revisited." *History of Political Economy*, 30 (3) : 489-513.