MARCHES FINANCIERS
ET COMPORTEMENTS DES OPERATEURS
(valeur fondamentale, prophéties auto-réalisatrices ou auto-invalidantes, mimétisme…)

Sommaire *(Cliquer sur le titre pour accéder au paragraphe)*

* *

I. Les marchés financiers, lieux d'asymétries d'information.....2
II. L'efficience en question.....3
III. Le mimétisme, du concours de beauté aux marchés financiers.....5
IV. Prophéties autoréalisatrices, bulles rationnelles.....6

* *

Les comportements des opérateurs sur les marchés financiers sont en bute à de nombreuses critiques, accusés de contribuer à la formation de bulles spéculatives dangereuses pour l'économie « réelle » et la croissance. Les réflexions sur la financiarisation du capitalisme se multiplient depuis maintenant une vingtaine d'années pour s'inquiéter du danger que les marchés financiers sont désormais capables d'influer de manière importante sur les décisions des investisseurs comme sur celles des pouvoirs publics : la politique se fait-elle à la corbeille, ou pour éviter l'anachronisme, dans les salles de marchés ? Les opérateurs sur ces marchés sont-ils rationnels ou se laissent-ils entraîner à des décisions infondées sans considération aucune pour leurs conséquences sur l'emploi, sur la croissance et la stabilité des monnaies ?

L'analyse économique s'est de plus en plus intéressée aux comportements de ces acteurs essentiels de l'économie dont les modes de travail et de décision se sont considérablement modifiés depuis la libéralisation des marchés des capitaux et les progrès fait en matière de circulation de l'information financière et d'aide informatisée à la décision. Mais la réflexion n'est pas si nouvelle : déjà en 1936, Keynes semblait avoir perçu quel était la caractéristique principale du comportement des «spéculateurs » et le problème principal qu'ils pouvaient poser à la stabilité des systèmes financiers.

*

© EduKlub S.A.
Tous droits de l'auteur des œuvres réservés. Sauf autorisation, la reproduction ainsi que toute utilisation des œuvres autre que la consultation individuelle et privée sont interdites.

Extrait gratuit de document, le document original comporte 4 pages.

Marchés financiers

I. Les marchés financiers, lieux d'asymétries d'information.

Le consensus (dit de Washington) qui s'était fait jour autour de la modernisation et de la libéralisation des systèmes financiers (qu'elle concerne la convertibilité externe des monnaies, le développement de la titrisation, les modes de fixation des taux d'intérêt…) n'est plus aussi solide depuis la crise asiatique de 1998. D'une part, la libéralisation des mouvements internationaux de capitaux ne semble pas avoir autorisé une croissance stable et soutenue, et les crises financières continuent de jalonner (plus souvent encore que par le passé ?) l'évolution de l'économie mondiale. D'autre part, ces volontés affichées reposaient sur l'idée d'efficience des marchés financiers, idée fondée sur l'existence supposée d'une information parfaite et de marchés parfaits. Or, il semble que de plus en plus d'arguments et de faits prouvent l'existence d'imperfections d'information et d'incomplétude des marchés.

Les marchés seraient en fait le lieu d'asymétries d'information générant des comportements contredisant ceux qui devraient être de mise sur des marchés « parfaits ». Au premier rang de ces asymétries, les plus évidentes sont celles qui concernent l'information en elle-même. Les scandales financiers se sont succédé depuis quelques années sans pour autant qu'ils soient nouveaux, toutes les grandes crises financières ayant eu leur lot de scandales sur fond de comptes truqués (C. P. Kindleberger, *Histoire mondiale de la spéculation financière*, 1994). Mais à la suite de l'affaire Enron qui a causé la perte de Andersen, alors premier cabinet d'audit, en seulement quelques mois, le Sénat américain a voté la loi Sarbanes-Oxley visant à renforcer les dispositifs de contrôle des comptes et à éviter les conflits d'intérêt. Les mesures envisagées vont d'obligations d'information des entreprises à la séparation du conseil et de l'audit dans les cabinets comptables, des règles strictes de séparation entre les activités de recherche financière et de conseil au sein des banques. C'est que les « défauts » d'information dernièrement constatés résultent en fait de la connaissance et de la compréhension d'autres asymétries et des fondements réels de l'évolution des cours par ces acteurs des marchés eux-mêmes.

Parmi ces asymétries d'information, celles concernant notamment les contrats de prêts bancaires génèrent des processus dits d'anti-sélection ou *adverse selection* et d'aléa moral. L'information incomplète sur les risques associés aux emprunteurs conduit les banques à proposer un prix « moyen » lié à l'ensemble des débiteurs. Ces prix, s'ils sont satisfaisant pour les « mauvais » débiteurs potentiels, peuvent faire « fuir » les « bons » débiteurs, moins risqués, vers le marché financier où ils pourront bénéficier de taux moins élevés. De fait, et *in fine*, la banque se retrouve avec les moins bons de ses emprunteurs et donc avec des taux d'intérêt « moyens » qui sous-estiment le risque. Par ailleurs, un

© EduKlub S.A.
Tous droits de l'auteur des œuvres réservés. Sauf autorisation, la reproduction ainsi que toute utilisation des œuvres autre que la consultation individuelle et privée sont interdites.