

Un bon marché financier, est-ce possible ?

QU'EN DIT-ON ?

“ Opaque, tout-puissant, malfaisant : le marché financier a tout pour plaire. ”

“ Le marché a toujours raison. ”

“ Le marché financier, la Bourse : c'est un casino ! ”

“ Inutile d'essayer : le marché financier est incontrôlable. ”



L'ÉDITO

Les dérives du marché financier sont connues, ne serait-ce que ses fluctuations spéculatives, ou la dominante du court terme, ou son opacité croissante. En même temps, une économie de marché suppose un marché du capital et donc une forme de marché financier. Il est alors essentiel, dans la recherche du bien commun, de se préoccuper des voies et moyens pour obtenir autant que possible un bon marché financier. Peut-on relever ce défi ?

LE CONSEIL SCIENTIFIQUE

Qu'est-ce qu'un bon marché financier ?

LE MARCHÉ FINANCIER : AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS

Un marché financier est, comme tout marché, un lieu d'échange public, confrontant des financements entre investisseurs et entrepreneurs ou emprunteurs, matérialisés par des titres négociables. Cet échange est en principe possible à tout moment de la vie du titre, et sur une base régulière. Il se distingue donc des financements directs sans confrontation publique - qu'il s'agisse de l'activité bancaire de dépôt et de crédit ou de l'investissement en actions non cotées. Au sens large, le marché financier inclut aussi les produits dérivés, qui concernent les transferts de risques, le marché des changes et d'autres. Le marché des actions (la Bourse) en est toutefois l'archétype, qui sera pris comme référence principale dans ce qui suit.

L'avantage de ce marché est double : liquidité et information. D'une part, il permet à l'investisseur d'avoir la possibilité, quand il le souhaite, de vendre le titre détenu et par là de retrouver des espèces ou de se dégager d'un investissement qu'il ne juge plus désirable. C'est ce qu'on appelle la liquidité. Cela élimine les risques résultant d'immobilisations non liquides et rend donc possibles de nombreuses opérations qui ne le seraient pas sinon. D'autre part, la fréquence des transactions donne un prix d'échange, permettant à l'investisseur ainsi qu'à l'entreprise d'évaluer la manière dont le marché perçoit le titre considéré, soit par rapport à ses performances futures, soit au vu des autres possibilités d'investissement. Il y a ainsi une confrontation publique permanente des projets en présence, très utile pour les investisseurs. C'est le rôle informatif du marché.

Ses inconvénients sont d'abord l'absence de relation directe entre investisseur et entrepreneur, de partenariat, pouvant conduire dès lors à des relations dépersonnalisées; ensuite la possibilité que prédominent des considérations à court terme ou fondées essentiellement sur des critères financiers. Le marché financier présente en outre des risques de trois ordres. D'abord, on constate des mouvements irrationnels nuisant à son fonctionnement et conduisant à des niveaux de prix décalés de la réalité et collectivement dangereux (bulles). Ensuite, on peut avoir une mauvaise adéquation des produits et des besoins,

notamment lorsque les instruments sont trop complexes, ou que l'activité sur le titre n'est pas suffisante. Enfin le cumul de ces effets peut conduire à des effets en chaîne systémiques (crises).

LE MARCHÉ FINANCIER, OUTIL INCONTOURNABLE

Les avantages du marché financier sont toutefois tels qu'il attire une masse de capitaux incomparablement supérieure à toute autre méthode, d'où son intérêt pour l'entreprise, tout en divisant les risques présentés par chaque investissement, et en assurant une liberté très supérieure aux investisseurs. Il en résulte que, malgré ses inconvénients, le marché financier constitue un outil irremplaçable pour investir comme pour entreprendre.

« Malgré ses inconvénients, le marché financier est un outil irremplaçable pour investir comme pour entreprendre. »

Comme le dit le *Compendium de la Doctrine Sociale de l'Eglise* au n° 358 : « Les marchés financiers ne sont certes pas une nouveauté de notre époque : depuis longtemps déjà, sous diverses formes, ils se sont chargés de

répondre à l'exigence de financer des activités productives. L'expérience historique atteste qu'en l'absence de systèmes financiers adéquats, aucune croissance économique n'aurait eu lieu. Les investissements à large échelle, typiques des économies modernes de marché, n'auraient pas été possibles sans le rôle fondamental d'intermédiaire joué par les marchés financiers, qui a permis notamment d'apprécier les fonctions positives de l'épargne pour le développement complexe du système économique et social. Si la création de ce que l'on a qualifié de "marché global des capitaux" a entraîné des effets bénéfiques, grâce à une plus grande mobilité des capitaux permettant aux activités productives d'avoir plus facilement des ressources disponibles, la mobilité accrue a par ailleurs fait augmenter aussi le risque de crises financières. »

Effectivement, ses faiblesses et ses risques sont tels que, pour être considéré comme un bon marché financier, il nécessite non seulement un effort considérable de canalisation et de régulation, pour le rendre sain, mais aussi des principes éthiques régissant les acteurs, afin de l'orienter dans le bon sens.

LES PRINCIPES D'UN MARCHÉ FINANCIER SAIN

Un marché sain est d'abord un marché transparent et accessible. Si la confrontation des ordres doit être large

et au profit de l'ensemble de la société, chacun doit disposer de l'information maximale sur l'état du marché et avoir la possibilité d'y participer le plus possible et sur une base comparable.

Un marché sain est un marché raisonnablement liquide. La liquidité est utile sans être un veau d'or ; si un marché n'est pas liquide, il est peu fiable et erratique : tout ordre qui arrive déplace les prix. La liquidité ne se décrète pas, même si on peut la faciliter.

Un marché sain est un marché de confrontation des opinions et non de spéculation sur un mouvement de foule. Un ordre qui y est passé doit normalement traduire une opinion établie sur la valeur du titre prise en elle-même, fondée sur des considérations objectives. La spéculation au mauvais sens du terme est cette attitude consistant à se limiter à l'anticipation des mouvements du marché sans se déterminer en fonction de la valeur réelle du titre. On le voit avec le *trading* haute fréquence, à prohiber. En cas de mouvement collectif rapide, l'autorité de surveillance des marchés doit être à même d'interrompre les transactions ou d'intervenir dans un sens correctif.

Un marché sain propose enfin des produits simples : un produit complexe ne peut être qu'un produit pour spécialiste, qui ne doit jouer qu'un rôle auxiliaire et ne peut représenter qu'une part minime du marché.

Plus largement, même si le marché fonctionne de façon intégrée, il fluctue constamment et n'a pas la science infuse sur la valeur des actifs, en d'autres termes n'est pas parfaitement efficient. Il ne représente que l'interaction instantanée entre les acteurs du moment. Le prix de marché du moment n'est donc pas le reflet sûr de la valeur d'un bien. Dans cette optique, la seule comptabilisation à la valeur de marché des investissements réalisés n'est pas toujours la méthode la plus fiable.

À côté du marché des investissements, l'autre grande activité des marchés financiers est celle des produits dérivés. Là, il ne s'agit plus de financements, mais de transferts de risques. Utile en soi, cette activité peut rendre plus aisée la mauvaise spéculation et présente

des risques spécifiques. Elle doit donc être soumise à des règles analogues mais renforcées.

LES PRINCIPES ÉTHIQUES RÉGISSANT LES ACTEURS FINANCIERS

Du côté des investisseurs, un investissement doit être basé sur le partenariat et sur la durée. Un investisseur doit donc normalement s'engager sur une durée raisonnable (2 ans ou plus). Il doit connaître l'entreprise où il investit.

Les intermédiaires ne doivent avoir qu'un rôle auxiliaire. Leur activité doit être encadrée de manière à n'intervenir que pour faciliter effectivement le fonctionnement du marché, sans assumer de rôle directeur.

Un opérateur n'intervient que pour réaliser une opération justifiée et fondée sur une appréciation de la valeur considérée. Il est important de poser ce principe éthique, même si la réalisation peut apparaître utopique : les participants à un marché sont censés concourir à une activité qui comporte une dimension de bien commun, leur rôle sous cet angle est de rechercher ensemble le prix le plus juste du moment, ce qui est bon pour tous.

Un opérateur est responsable de son action, appréciée sur la durée. Dans le cas des dirigeants du secteur financier, cette responsabilité peut avoir à porter sur l'ensemble de leurs biens. Aucun bonus ne doit être définitif qui ne soit étalé sur plusieurs années ou récupérable, en cohérence avec la vie des produits concernés.

Toute gestion doit enfin afficher ses objectifs, y compris en matière éthique. Elle doit expliciter les objectifs donnés à ses gérants et se positionner par rapport aux principes précédents, et plus généralement montrer de façon vérifiable comment elle s'inscrit dans le financement de l'économie réelle.

En définitive, le marché financier, comme tout marché, est un fait social : c'est une rencontre d'hommes dont la qualité dépendra tant de l'organisation de ces rapports que des principes éthiques qui les inspirent. ●

« Un bon marché financier nécessite non seulement un effort considérable de régulation mais aussi des principes éthiques régissant les acteurs. »

A RETROUVER SUR WWW.PROPERSONA.FR

En bref

PEUT-ON RELEVER LE DÉFI D'UN BON MARCHÉ FINANCIER ?

Il est essentiel, dans la recherche du bien commun, de se préoccuper des voies et moyens pour obtenir autant que possible un bon marché financier. Malgré ses dérives, ce marché est un instrument irremplaçable dans le financement de l'économie et par là une contribution au bien commun. Un bon marché financier combine une organisation saine (transparence, liquidité, confrontation des opinions, etc.) avec une orientation éthique des acteurs.

A RETROUVER SUR WWW.PROPERSONA.FR

La citation

« Grâce aux progrès de la mondialisation et de la numérisation, le marché peut être comparé à un grand organisme, dans les veines duquel coulent, comme une lymphe vitale, une immense quantité de capitaux. En empruntant cette analogie, on peut également parler de la « santé » de cet organisme, lorsque ses moyens et ses structures assurent au système un bon fonctionnement, où croissance et diffusion de la richesse vont de pair. La santé de ce système dépend de celle des actions individuelles mises en œuvre. Quand l'organisme qu'est le marché jouit d'une bonne santé, il est plus facile que soient respectés et promus la dignité des hommes ainsi que le bien commun. »

« Oeconomicae et Pecuniariae Quaestiones », 2018, N° 19.

Pour aller plus loin

Entrepreneurs et Dirigeants Chrétiens (Commission éthique financière), cahier *Qu'est-ce qu'un bon marché financier ?*, 2012
<https://www.lesedc.org/publication/cahier-edc-quest-quun-marche-financier/>

PIERRE DE LAUZUN,

La finance peut-elle être au service de l'homme ?, DDB, 2016.

Congrégation pour la Doctrine de la Foi et Dicastère pour le Service du Développement Humain Intégral, *Oeconomicae et pecuniariae quaestiones*, 2018.



Pro Persona Association loi 1901, développe, dans un but non lucratif, une mission d'intérêt général à caractère scientifique en contribuant à une recherche fondamentale et appliquée en faveur d'une finance au service de l'économie et une économie au service de la personne humaine. Elle s'adresse à un public large : acteurs de la vie économique et financière, enseignants et étudiants.
www.propersona.fr | info@propersona.fr

Conseil Scientifique Cyril BRUN : docteur en histoire, chargé de cours à l'Université de Quimper, consultant en anthropologie et ressources humaines ; Sylvain CHARETON : docteur en philosophie, enseignant-chercheur et directeur de l'Université Catholique de l'Ouest de Laval ; Don Pascal-André DUMONT : prêtre, économiste général de la Communauté Saint-Martin, président de la SICAV PROCLERO et de PRO PERSONA ; Jean-Baptiste HASSE : docteur en économie financière, enseignant-chercheur associé au Greqam à l'Université d'Aix-Marseille et à l'Université Paris I La Sorbonne, responsable R&D du cabinet de conseil Insti7 ; Don Jean-Rémi LANAVÈRE : prêtre, ENS (Ulm), agrégé de philosophie, docteur en philosophie, directeur adjoint de l'École Supérieure de Philosophie et de Théologie de la Communauté Saint-Martin ; Pierre De LAUZUN : X, ENA, essayiste, ancien Délégué Général de l'Association Française des Marchés Financiers ; Cédric MEESCHAERT : Président du groupe Meeschaert ; Assistants : Pierre-Marie COSSIC ; Enguerran de THÉ ; Alban de MONTECLER ; Dessins : Luc TESSON - www.dessinateurdepresse.com ; Réalisation graphique : www.lagraphique.fr