

"La Bourse est devenue un casino géant", selon les professionnels de la finance

Le Monde.fr | 11.10.10 | 18h00 • Mis à jour le 11.10.10 | 18h07

Les Bourses n'ont plus grand chose à voir avec ce qu'elles étaient il y a quarante ans. Les donneurs d'ordres sont désormais bien souvent des automates programmés.

La Bourse est-elle devenue une grande pagaille ? A l'ouverture du rendez-vous annuel des opérateurs de marché, le World Federation of Exchange (WFE) à Paris, lundi 11 octobre, le constat des professionnels avait des allures inquiétantes. *"La Bourse est devenue un casino géant. Sauf que le fonctionnement d'un casino est plus transparent et plus facile à comprendre"*, a résumé Thomas Peterffy, fondateur de la société Interactive Brokers, lors du discours d'introduction. Selon lui, l'électronisation des échanges, la libéralisation des marchés et l'accélération intense des transactions a fait naître le désordre sur les marchés boursiers.

Un message frappant et d'autant plus déconcertant que M. Peterffy a fondé à la fin des années 1970 une société de courtage électronique qui a contribué à cette modernisation des échanges aujourd'hui critiquée. *"Lorsque j'ai créé ma société, je ne voyais que le côté positif de l'arrivée de technologies sur les marchés, je me suis trompé"*, a-t-il reconnu.

"VOLCAN FINANCIER"

De fait, les Bourses de New York et de Paris n'ont plus grand chose à voir avec ce qu'elles étaient il y a quarante ans. Le parquet et la corbeille ont cédé la place à des salles remplies d'ordinateurs. Et les donneurs d'ordres sont désormais bien souvent des automates programmés par de brillants mathématiciens.

Après s'être attaqués à la régulation des banques au cœur de la crise, les professionnels de la Bourse appellent ainsi les régulateurs et les pouvoirs publics à remettre de l'ordre dans leurs marchés. Dans ce contexte, l'Europe et la fameuse directive Marchés d'instruments financiers (MIF) sont au centre des priorités. En 2007, à l'initiative du libéral Charlie McCreevy, chargé du marché intérieur et des services au sein de la Commission, cette règle européenne a été mise en place afin d'ouvrir à la concurrence les marchés boursiers.

Les opérateurs historiques comme Euronext à Paris ou le London Stock Exchange (LSE) à la City ont ainsi été concurrencés par des plates-formes alternatives. Mais ces Bourses concurrentes se sont multipliées trop et trop vite. Leur prolifération a contribué à une émiettement du marché. En outre, sont apparues des "dark pools", des plates-formes permettant de faire passer de gros ordres de Bourse en dehors de la surveillance des régulateurs. Dit autrement à défaut de rendre les marchés plus compétitifs, on les a rendus plus opaques... et potentiellement dangereux. *"Nous sommes assis sur un volcan financier"*, s'inquiète même Jean-Pierre Jouyet, président de l'Autorité des marchés financiers, le régulateur en France. *"L'on n'arrivera pas à résoudre totalement les dysfonctionnements du marché sans s'attaquer à la directive MIF, elle est au cœur de tout"*, ajoute-t-il.

CENTRALISER LES ORDRES

Avec la directive MIF, *"on a voulu rendre le marché plus agile. C'était une mauvaise idée"*, a aussi reconnu Christine Lagarde, ministre de l'économie et des finances qui s'exprimait à la

conférence du WFE. Les Etats-Unis qui ont eux aussi libéralisé leurs marchés boursiers ont trouvé une parade en créant une chambre d'enregistrement afin de centraliser les ordres. *"Si les Etats-Unis ont pu y arriver, pourquoi pas nous ?"*, signale M^{me} Lagarde.

La Commission sera-t-elle prête à revenir sur ce texte au risque de se dédire ? Michel Barnier, qui a pris la succession de M. McCreevy, y est favorable. *"Nous ne reviendrons, certes, pas sur les évolutions techniques (...). En revanche, la complexité technique ou les avancées technologiques ne peuvent être une excuse pour déroger aux principes fondamentaux de transparence, de responsabilité et de régulation appropriée"*, a-t-il indiqué fin septembre à Bruxelles dans un discours sous-titré : "La Directive MIF : une révision s'impose".

Une consultation à ce sujet doit débiter dans quelques semaines afin de recueillir les propositions et les avis des différents Etats membres. Le texte européen pourrait ainsi être révisé au printemps prochain.

Claire Gatinois