Zeitschrift: Tsantsa : Zeitschrift der Schweizerischen Ethnologischen Gesellschaft = revue de la Société suisse d'ethnologie = rivista della Società svizzera d'etnologia

Herausgeber: Schweizerische Ethnologische Gesellschaft

Band: 1 (1996)

Artikel: Logique réticulaire et risque concurrentiel dans les marchés financiers

Autor: Cancelliere, Vito Mariano

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-1007156

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 09.08.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Logique réticulaire et risque concurrentiel dans les marchés financiers

Vito Mariano Cancelliere

Avant-propos

L'article qui suit est l'exemplification d'un processus: la recherche d'un sens et d'une logique à l'intérieur de la réalité socio-économique particulière qui est celle des marchés financiers.

Il témoigne aussi du rôle que peut revêtir l'approche anthropologique dans la pratique professionnelle qui est la mienne: la gestion de portefeuille dans une grande banque suisse.

Mon premier contact avec l'anthropologie s'est fait par la lecture et l'étude de l'œuvre de Gregory Bateson. J'en ai gardé l'acception d'une «science de l'homme», d'une vision globale qui puise les méthodes et les techniques dans les recherches fondamentales des sciences humaines et naturelles. Si j'essaie toutefois de définir en quoi l'anthropologie intervient dans mon travail et par quoi elle se manifeste, j'utiliserais le terme de distanciation. J'ai adopté ce principe méthodologique lorsque je me suis rendu compte des spécificités de la profession que j'exerce et des discordances entre le «dire» et le «faire», le «discours» et la «pratique» à l'intérieur de cet univers socio-économique et culturel. Cette distanciation s'est rendue nécessaire malgré le côté ambivalent de ma démarche qui implique à la fois l'adoption d'un méta-niveau d'observation et d'un modeste et tout relatif rôle d'agent économique.

Ma démarche anthropologique s'est ainsi articulée à deux niveaux. Elle m'a permis tout d'abord de réaliser, par le biais de certaines approches méthodologiques (Dupuy, Orléan, Radkowsky, Von Foerster), cette distance – ce «regard éloigné» – qui relativise les aspects apparents et triviaux de la réalité dans laquelle j'évolue. Une trop grande proximité/implication ou une trop grande distance/absence par rapport aux marchés financiers sont en égales mesures responsables de l'augmentation du «risque» au niveau de la prise de décision. Les dangers les plus grands sont ceux de privilégier des épiphénomènes dans la phase d'évaluation ou d'adopter automatiquement et de manière non critique le point de vue des autres agents.

Le second niveau d'articulation de ma démarche a été celui d'opérer une réflexion globale sur le fonctionnement des marchés financiers et les

modalités cognitives et comportementales qui en caractérisent les participants. Mon intérêt s'est porté surtout sur la gestion individuelle et collective de l'information et sur les mécanismes relatifs aux décisions d'investissement.

Tout au long de ce processus d'analyse et de théorisation je n'ai jamais perdu de vue l'utilisation et l'application concrète des résultats auxquels je suis parvenu. La pratique de la distanciation ainsi que ma lecture «anthropologique» de la réalité financière sont une donnée quotidienne dans l'exercice de ma profession. Si cet aspect «utilitariste» avait fait défaut, l'ensemble de ma démarche m'aurait paru inutile.

Introduction

Le but de cet article est tout d'abord celui d'analyser la logique réticulaire qui caractérise le fonctionnement des marchés financiers. Cette phase analytique constitue en même temps l'ébauche d'un filtre conceptuel – inspiré par l'approche constructiviste de H. Von Foerster – qui permet de mieux prendre en compte et de gérer le risque «concurrentiel» lié aux impératifs fondamentaux de l'agent économique. Celui-ci doit en effet anticiper les tendances, adopter une stratégie de choix des actifs, prendre position face à la dynamique des marchés, aux analyses qu'on en fait et aux opinions relatives à ces dernières.

Il s'agit de mettre en place et d'assumer une distance méthodologique qui permette de réfléchir aux *patterns of behavior* qui sont automatiquement ou inconsciemment adoptés par les investisseurs dès le moment qu'ils entrent dans les réseaux-marchés[1]. La logique réticulaire qui caractérise ces derniers est en effet immédiatement et implicitement assumée aussi bien par l'investisseur amateur que par le professionnel de la finance. Le risque «concurrentiel» doit donc être compris comme le risque lié à la position de départ des autres opérateurs concurrents, à leurs opinions et réactions face aux événements et à la logique réticulaire dont ils sont les véhicules.

L'approche constructiviste de H. Von Foerster

L'approche constructiviste des marchés financiers implique l'adoption d'une grille d'analyse qui s'appuie sur trois concepts dérivés de l'œuvre de H. Von Foerster: les «machines triviales», la «conjecture de Von Foerster», et les *observing systems*.

Le premier concept, élaboré par Von Foerster dans le cadre de la théorie des automates, part de la distinction entre machines triviales et machines non triviales en tant qu'éléments d'un système. Les premières, qui nous intéressent ici, sont le modèle même de la prévisibilité et de la certitude. En effet, elles transforment les *inputs* en *outputs* selon un certain déterminisme: le même *input* donnera toujours le même *output*. Les machines triviales sont en outre caractérisées par la rigidité des liaisons qu'elles entretiennent avec les autres éléments d'un système. La liaison entre deux éléments est triviale si l'état de l'un est parfaitement déterminé par l'état de l'autre et réciproquement. Les machines triviales sont ainsi univoquement et rigidement déterminées par leurs voisins; elles ne peuvent que «réagir» aux «réactions» de leurs voisins. Leur fonctionnement individuel ainsi que leurs relations sont donc prévisibles.

La «conjecture de Von Foerster» selon J.-P. Dupuy (Dupuy, Robert 1976: 68-76; Dumouchel, Dupuy 1979: 79-81, 122; Dupuy 1982: 14-18; Dupuy 1992: 255-262) est la conséquence directe du principe des «machines triviales». Plus les éléments d'un système ou d'un réseau sont «trivialement» connectés, plus le comportement global du réseau est trivial et prévisible pour un observateur extérieur. Inversement «l'automate» collectif apparaît «contre-intuitif» et non maîtrisable par ces observateurs intérieurs que sont les automates individuels. Si l'on traduit cela en termes de logique des comportements sociaux, plus les individus sont rigidement assujettis les uns aux autres, plus grande est leur incapacité à maîtriser les phénomènes

[1] L'expression est de Jean Saint-Geours (1994: 94-97). Elle est toutefois utilisée par son auteur dans le sens restrictif de systèmes électroniques privés de transactions sur valeurs mobilières et produits dérivés en opposition aux marchés organisés. Le concept de réseaux-marchés doit, à mon avis, être élargi à l'ensemble des marchés financiers. Leur structure réticulaire est à la fois sociale et technique. Sociale car ils constituent une situation collective faite de connexions et d'acteurs; technique car leurs répartition et organisation sont déterminées par les réseaux électroniques d'information et de négociation.

collectifs qui émergent de la composition de leurs actions. La tendance humaine à adopter une grille de lecture «triviale» de son environnement et de ses semblables ne fait que poursuivre le but illusoire de les rendre prévisibles et maîtrisables. La «trivialisation» grandissante des relations interpersonnelles à l'intérieur d'un réseau augmente son potentiel d'instabilité, diminue l'influence des individus sur le comportement global du réseau et accroît l'impression d'autonomie de celui-ci par rapport à ses éléments.

Le concept d'*observing systems* résume enfin en deux mots le fondement du constructivisme. Il établit le principe de la non séparabilité de l'action et des outils d'observation. *Observing systems* ou *observing networks* signifient à la fois le processus d'observation et les systèmes ou réseaux en train d'observer. Deux implications majeures découlent de ce principe: l'idée d'auto-représentation et l'idée d'auto-contrôle. Le réseau d'acteurs produit en effet sa propre représentation et en même temps l'action du réseau produit l'information qui représente le réseau agissant. L'action du réseau est donc en définitive productrice du réseau. Celui-ci exerce son auto-contrôle au moyen du processus d'auto-représentation, d'auto-perception et d'auto-projection. Mais aucun élément d'un système ni aucun acteur d'un réseau ne peuvent rendre compte individuellement de la représentation que le réseau élabore de sa situation et de son environnement. On rejoint ainsi les conclusions de la «conjecture de Von Foerster» sur les relations existantes entre les individus et le réseau auquel ils appartiennent.

Réseaux-marchés, risque concurrentiel et risque de système

L'extension considérable des réseaux électroniques d'information et de négociation constitue l'une des caractéristiques majeures des marchés financiers modernes.

Depuis McLuhan (1977: 113-114), on sait que les moyens d'information modifient les modèles d'interdépendance des hommes et ne sont pas des éléments neutres par rapport au contenu qu'ils véhiculent. Le mode de transmission de l'information traduit et transforme l'expéditeur, le message et le destinataire: il détermine l'ensemble des façons de penser, d'agir et de sentir. Le concept de «réseaux-marchés» est ainsi beaucoup plus qu'une simple métaphore empruntée aux réseaux électroniques d'information et de négociation: il correspond à l'émergence d'une réalité à la fois socio-économique et cognitive, «les dispositifs réticulaires de l'échange deviennent des configurations mentales universelles» (Jeudy 1989: 78).

La logique réticulaire des réseaux-marchés s'explicite au moyen de différents processus qui ont complètement transformé le visage de la finance moderne. Globalisation, informatisation et vitesse des échanges sont en effet les caractéristiques d'un système financier qui ne connaît pas de temps d'arrêt car il fonctionne en temps continu.

Le processus de globalisation fait que les différents marchés sont fortement et largement interconnectés grâce aux réseaux modernes de communication. L'informatisation permet ensuite la circulation des capitaux à une vitesse jamais connue jusqu'à présent. Elle a parallèlement fourni des outils d'aide à la décision qui n'ont fait qu'accentuer ce processus. La vitesse de circulation a été en outre facilitée par l'accroissement de la mobilité, au sens de substituabilité, des produits financiers. L'interpénétration croissante des marchés et la vitesse de circulation des capitaux génèrent une véritable instabilité systémique.

L'organisation réticulaire des marchés favorise par ailleurs l'amplification des dysfonctionnements et facilite la propagation des turbulences financières.

Le risque concurrentiel, tel que je l'ai présenté dans l'introduction, s'est ainsi transformé en un véritable risque de système. Michel Aglietta le définit de la manière suivante: «c'est l'éventualité qu'apparaissent

des états économiques dans lesquels les réponses rationnelles des agents individuels aux risques qu'ils perçoivent, loin de conduire à une meilleure répartition des risques par diversification, amènent à élever l'insécurité générale» (Aglietta 1995: 72).

Risque concurrentiel et risque de système sont aisément perceptibles dans les nombreuses crises financières qui se sont succédées dans la période récente allant de 1987 à 1994: krachs en 1987, 1989, 1990, début de la crise immobilière dès 1990, effondrement de la bourse de Tokyo en décembre de la même année, crises du SME en 1992-1993, krach obligataire, crise mexicaine et chute historique du dollar en 1994. Mais indépendamment de ces épisodes marquants de l'histoire financière de ces dernières années, on a assisté d'une manière générale à une volatilité croissante des marchés. Leur structure réticulaire est en grande partie responsable de ce phénomène.

Informatique, information et «forme» des réseaux-marchés

La logique réticulaire des marchés financiers constitue à la fois un des aspects fondamentaux du «risque concurrentiel» et en même temps le moyen de l'appréhender. Le point de vue constructiviste nous permet de comprendre les dangers et la logique implicites dans l'organisation réticulaire du système financier. C'est elle en effet qui accentue potentiellement le risque d'une trivialisation (au sens des «machines triviales») des comportements des agents économiques dans les réseaux-marchés.

L'interconnexion et la forte concentration des intervenants favorisent les situations de trivialisation des réponses (on réagit aux réactions), de dissémination rapide de l'information et partant de contagion. Ce sont ces phénomènes de résonance qui occasionnent des fluctuations de grande ampleur. L'acteur du réseau-marché ne peut rien individuellement face à tout cela: le plus souvent il éprouve de l'impuissance ou de la résignation. Le comportement des «machines triviales» et les conclusions de la «conjecture de Von Foerster» sont ainsi entièrement transposables dans le domaine des réseaux-marchés. Toute une littérature (Dupuy 1983; Orléan 1990, 1991, 1992 et 1994) a déjà exploré cette voie. La grande difficulté réside dans les possibilités d'aboutir à des applications pratiques pour un agent économique qui, ayant conscience de ces processus, doit prendre des décisions d'investissement dans un réseau-marché. Il acquiert en revanche un moyen concret qui va améliorer sa perception des phénomènes et son processus décisionnel par la compréhension des modalités de fonctionnement de l'information dans un *observing network*. Dans les réseaux-marchés, le terme «information» retrouve, par le biais du véhicule informatique, la signification aristotélicienne du terme «forme». Les réseaux-marchés sont ainsi des «formes informées» et des «formes informantes» (Chazal 1995: 63, 197). L'information donne une forme aux réseaux-marchés qui à leur tour, par leur forme, acquièrent une valeur informationnelle.

L'analyse technique peut ainsi avoir une raison d'être dans son rôle de représentation graphique de la forme que l'information a donné aux réseaux-marchés. Mais un graphique joue en réalité une triple fonction: il montre historiquement a posteriori le réseau-marché en tant que forme informée. En même temps, il provoque un comportement mimétique auprès des agents en tant que forme informante (c'est-à-dire indicative de la tendance potentiellement à venir). Il interpelle ensuite les acteurs – et on arrive à la troisième fonction du graphique boursier – sur sa congruence et son adéquation par rapport à l'information qui l'a déterminé et à celle qui maintenant est disponible.

Tout réseau, nous l'avons vu, exerce son auto-contrôle au moyen du processus d'auto-représentation, d'auto-perception et d'auto-projection. Le réseau-marché produit, par le biais de ses participants, sa propre représentation et son action produit

l'information qui représente le réseau agissant. Le verbe latin *informare* exprime, étymologiquement, l'action de transformation de formes. La modification de la forme extérieure d'une morphologie donne à son tour des renseignements sur cette morphologie. L'information est donc à la fois la déformation d'une forme et le processus d'observation d'une forme. Dans ce processus il y a la nécessité implicite pour chaque observateur de modifier des structures afin d'obtenir des quantités quelconques de renseignements. «Une source d'information est un système, au sens large du terme, qui ne pourra fournir de l'information à un observateur R que si sa structure est préalablement modifiée par R dans le sens voulu par R» (Jumarie 1980: 76-77).

La tendance qui se dessine sur un graphique boursier est le résultat du réseau-marché en tant que forme informée (l'histoire du marché jusqu'à un temps Tn) et de l'observation des agents qui vont déformer la morphologie du réseau-marché au fur et à mesure de l'actualisation de leurs croyances. S'il n'y a pas de congruence entre l'information qui les a poussés à agir et la forme du réseau-marché, ils vont s'interroger sur l'adéquation entre leur positionnement individuel et global et le résultat obtenu. L'incongruence pourra être quantitative, qualitative ou les deux à la fois. La prise de conscience peut à ce moment-là générer des décisions drastiques au niveau des décisions. L'erreur ou l'inadéquation est «rétro-propagée»[2] dans le réseau-marché, donnant lieu à un nouveau prix d'équilibre et à une modification de la forme du réseau-marché sur le graphique boursier. L'écart entre l'effet désiré et l'effet obtenu (la forme informée) explique les oscillations des prix.

Deux caractéristiques nouvelles distinguent l'information et sa circulation dans les réseaux-marchés. Tout d'abord les schèmes réticulaires de l'information et de la communication privilégient le mode de la commutation (Jeudy 1989: 79) au détriment de l'interprétation et de la représentation. Dans le jeu d'alternatives sans fin, l'information provoque souvent chez les acteurs du réseau-marché une réponse par tout ou rien: c'est ainsi, comme soutiennent certains, que dès qu'on ne voit plus de raisons d'acheter, on vend. Ensuite, et en cela réside la seconde caractéristique, il faut souligner le caractère massif et quasi simultané de la propagation de l'information et de la «forme» qu'elle détermine dans les réseaux-marchés par le biais des réponses des acteurs[3].

Conclusion

Les réseaux-marchés, qui comportent les modalités très spécifiques que j'ai essayé de mettre en évidence, sont la nouvelle réalité dans laquelle évoluent les acteurs de la finance moderne.

L'organisation réticulaire des marchés financiers est l'émanation directe de l'économie des «flux» et des «circuits» et non plus de celle des «stocks» et des patrimoines (Radkowski 1980: 18-19).

Le fonctionnement des réseaux-marchés est toutefois une source potentielle de risques (risque concurrentiel, risque de système). L'analyse du processus d'information à l'œuvre dans les réseaux-marchés en tant qu'*observing networks*, la distinction entre formes informées et formes informantes avec leurs rôles respectifs, permettent à chaque moment d'identifier le risque concurrentiel auquel on est confronté.

[3] Ceci est possible grâce (ou à cause) des réseaux électroniques d'information et de négociation.

[2] La rétro-propagation est une modalité d'apprentissage des réseaux neuromimétiques. Le principe de cet algorithme est la rétro-propagation de l'erreur commise par un réseau de neurones formels à l'intérieur du réseau (l'erreur étant l'écart entre la réponse effective et la réponse attendue). Ceci permet au réseau d'opérer les réglages internes nécessaires. Les réseaux neuromimétiques ont déjà trouvé des applications dans la finance comme intrument de prévision et d'aide à la décision. J.-P. Dupuy (1995: 21) a par ailleurs comparé le modèle des réseaux de neurones formels au modèle d'une foule mimétique.

Bibliographie

AGLIETTA Michel
1995. *Macroéconomie financière*. Paris: Editions de la Découverte.
BAKIS Henry
1993. *Les réseaux et leurs enjeux sociaux*. Paris: Presses universitaires de France.
CANCELLIERE Vito Mariano, DECRAUZAT Stéphane
1994. *Valeur, échange et gestion informationnelle dans une économie de flux et de circuits*, in: Jacques HAINARD et Roland KAEHR (éds), *MARX 2000*, p. 79-96. Neuchâtel: Musée d'ethnographie.
CHAZAL Gérard
1995. *Le miroir automate. Introduction à une philosophie de l'informatique*. Seyssel: Editions Champ Vallon.
COURTIAL Jean-Pierre (dir.)
1994. *Science cognitive et sociologie des sciences*. Paris: Presses universitaires de France.
DAVALO Eric, NAÏM Patrick
1989. *Des réseaux de neurones*. Paris: Editions Eyrolles.
DUMOUCHEL Paul, DUPUY Jean-Pierre
1979. *L'enfer des choses: René Girard et la logique de l'économie*. Paris: Seuil.
DUPUY Jean-Pierre, ROBERT Jean
1976. *La trahison de l'opulence*. Paris: Presses universitaires de France.
DUPUY Jean-Pierre
1982. *Ordres et Désordres*. Paris: Seuil.
1983. «De l'économie considérée comme théorie de la foule». *Stanford French review* (Saratoga, CA) summer: 245-264.
1992. *Introduction aux sciences sociales: logique des phénomènes collectifs*. Paris: Editions Ellipses.
GRIVOIS Henri, DUPUY Jean-Pierre
1995. *Mécanismes mentaux, mécanismes sociaux: de la psychose à la panique*. Paris: Editions de la Découverte.
JEUDY Henri Pierre
1989. *Les ruses de la communication*. Paris: Plon.
JUMARIE Guy
1980. *Subjectivité, information, système*. Montréal: Editions Univers Inc.
MC LUHAN Marshall
1977. *Pour comprendre les média*. Paris: Seuil.
ORLEAN André
1990. «Le rôle des influences interpersonnelles dans la détermination des cours boursiers». *Revue économique* (Paris) 5, septembre: 839-868.
1991. «Les désordre boursiers». *La Recherche* (Paris) 22(232), mai: 668-672
1992. «Contagion des opinions et fonctionnement des marchés financiers». *Revue économique* (Paris) 4, juillet: 685-698.
1994. «Analyse des phénomènes d'influence». *Revue économique* (Paris) 3, mai: 657-672.
RADKOWSKI Georges Hubert de
1980. *Les jeux du désir*. Paris: Presses universitaires de France.
SAINT-GEOURS Jean
1994. *Les marchés financiers*. Paris: Flammarion.
SEGAL Lynn
1990. *Le rêve de la réalité: Heinz Von Foerster et le constructivisme*. Paris: Seuil.
VON FOERSTER Heinz
1982. *Observing Systems*. Seaside, CA: Intersystems publications.

Abstract

My contribution contains two parts. On the one hand, the preface defines the part played by anthropology in my practice. On the other hand, the article represents an example of some applied methodologies (derived from economic anthropology) in the area of financial markets. The «net-market» concept, as well as its specific modes in terms of reflection and diffusion of information, produce an analytical and practical tool for competitive risk management.

Auteur

Vito Mariano Cancelliere, docteur ès lettres, spécialiste des marchés obligataires auprès d'une grande banque suisse, Neuchâtel.