

The Semiotic Infrastructure of Financial Markets

A Sociological Inquiry into Valuation Practices

Proposition de compte rendu de thèse

Auteur : Tom Duterme, UCLouvain, Belgique, tom.duterme@uclouvain.be

Thèse défendue le 13 septembre 2024

Les membres du jury :

Prof. Jean De Munck (UCLouvain), co-promoteur et secrétaire du jury

Prof. Catherine D'Hondt (UCLouvain), co-promotrice

Prof. Mathieu Berger (UCLouvain), comité d'accompagnement et président du jury

Prof. David Bourghelle (IAE Lille), évaluateur externe

Prof. Olivier Godechot (Sciences Po), évaluateur externe

Prof. Rainer Diaz-Bone (Universität Luzern), comité d'accompagnement

À la croisée de l'économie des conventions et des *Social Studies of Finance*, cette thèse éclaire les pratiques de valorisation des participants aux marchés financiers en trois étapes.

Dans un premier temps, une approche socio-historique expose les conditions dans lesquelles les acteurs du marché opèrent aujourd'hui. À partir d'études du cas belge, cette première partie retrace l'informatisation des marchés financiers – qui a amplifié la portée des décisions d'achat et de vente de titres –, puis la « révolution de la gestion d'actifs » – qui a concentré le pouvoir de décision chez un type particulier d'acteurs. Les gestionnaires d'actifs, employés par BlackRock ou Vanguard, sont désormais autorisés – et contraints – à gérer l'incertitude du processus de décision. Ils vont pour ce faire s'appuyer sur des dispositifs de valorisation institués qui constituent « l'infrastructure sémiotique des marchés financiers ».

Dans un deuxième temps, ces pratiques de valorisation des acteurs de marché sont clarifiées à travers l'analyse de quatre des principaux supports de valorisation utilisés : les indices boursiers, dont l'influence sur le marché des actions est aujourd'hui analogue à celles de fameuses notations de crédit sur le marché des obligations ; les annonces des banques centrales, devenues des instruments de politique monétaire en tant que telles (les « *open mouth operations* ») ; les benchmarks pétroliers, ces prix de référence construits par des entreprises privées (les « *Price-Reporting Agencies* ») et utilisés par les vendeurs et acheteurs de pétrole brut aux quatre coins du monde ; et le Terminal Bloomberg, plateforme cadrant l'information mobilisée par les professionnels de tous les segments de marché. L'influence de ces supports a parfois été reconnue, mais leur contexte d'émergence et les modalités de cette influence demeuraient mal identifiés. À partir d'entretiens et d'observations participantes en salle de marché, cette deuxième partie propose d'avancer dans cette voie, via une analyse approfondie de ces dispositifs de valorisation.

Dans un troisième temps, cette thèse dégage quelques implications du pouvoir de ces dispositifs de valorisation pour le fonctionnement des marchés financiers. Par différents canaux d'influence, les dispositifs étudiés déterminent l'allocation d'une partie importante de l'épargne mondiale (plus de 7,000 milliards de dollars suivent par exemple la composition du S&P 500 via des fonds indiciels¹). Produits et possédés par une poignée d'entreprises d'information financière (comme S&P Global ou Bloomberg LP), ces dispositifs confèrent à ces entreprises un rôle de « quasi-régulation » des marchés. Cette autre facette de la régulation financière, moins visible que la législation, ne peut être ignorée dans les propositions de réforme visant à rendre les marchés plus stables ou plus durables.

¹ Chiffres de Morningstar au 1^{er} février 2024, repris dans Nangle, T. (2024), The hidden power of index providers, *Financial Times*, accessible via <https://www.ft.com/content/badb4ac9-eafe-4963-8406-4ede5cfa878d>.