

LE TEMPS



La bourse américaine. L'indice S&P 500 est l'un des indices les plus répliqués par les ETF.
© Bryan R. Smith/AFP Photo

3 minutes de lecture

ÉTUDE

📁 Finance 📁 Placements

Mathilde Farine

Publié mercredi 20 juin

2018 à 08:28.

Les ETF augmentent l'instabilité des marchés

Les fonds indiciels cotés augmentent la volatilité des bourses, selon des recherches publiées dans le «Journal of Finance» par trois experts, dont un professeur de Lugano. En cause, les arbitrages que de nombreux investisseurs réalisent entre le prix de l'ETF et des actions qu'il contient

On pensait avoir cité tous les maux des ETF. En voilà pourtant un nouveau: ils augmenteraient la volatilité des marchés. Ces fonds indiciels cotés, qui reproduisent l'évolution d'un indice boursier, ont atteint un sommet de popularité ces dernières années grâce à leur simplicité apparente et leur prix, moins élevé que les fonds traditionnels. Or, en parallèle, les critiques se sont multipliées. [9](#) articles gratuits à lire

×

Première doléance, ces produits, dont on estime qu'ils ont récolté plus de 3000 milliards de dollars sur le seul marché américain, peuvent amplifier les tendances boursières. En effet, plus les investisseurs acquièrent des ETF, plus la bourse augmente, plus les prix des actions individuelles gonflent, et cela sans lien évident avec les fondamentaux des entreprises qui font partie de cet indice. D'où un risque accru de bulle, ou de chute violente dans le cas de ventes massives.

Pas inoffensifs

Autre critique, les ETF et autres produits assimilés sont moins simples et inoffensifs qu'il n'y paraît. Ils ne possèdent pas toujours les actifs qu'ils sont censés répliquer et se contentent dans ces cas d'une série de produits dérivés jugés équivalents, mais parfois obscurs. En outre, ils peuvent provoquer des pertes massives, comme le fonds XIV de Credit Suisse, qui avait chuté de 96% en l'espace de quelques séances en début d'année. Ce véhicule permettait de parier sur la faiblesse continue de la volatilité et s'est effondré lorsque cette dernière a refait son apparition. La volatilité représente la mesure des fluctuations et donc de la nervosité des marchés.

Lire aussi: Les investisseurs pris au piège de la volatilité

Désormais, un autre reproche s'ajoute, celui d'augmenter la volatilité des marchés, formulé par trois experts qui viennent de publier un article dans le *Journal of Finance*. L'un d'eux, Francesco Franzoni, est professeur à l'Université de la Suisse italienne à Lugano et membre du Swiss Finance Institute, qui en a publié un résumé cette semaine.

«Effets pervers»

Le succès de ces fonds indiciels cotés, expliquent-ils, conduit à des «effets pervers» pour les actifs qui y sont

Encore 9 articles gratuits à lire



inclus, en raison des arbitrages que réalisent les investisseurs. Cette technique de l'arbitrage permet de profiter des écarts de prix entre actifs, ici entre les ETF et les actions qui y sont représentées. En effet, la valeur du fonds est déterminée par l'offre et la demande sur le marché secondaire et elle peut donc dévier du prix des titres. Ainsi, les investisseurs achètent et vendent des ETF, et vendent et achètent simultanément les actions sous-jacentes, provoquant des chocs de volatilité dans les actions, ajoutent les spécialistes.

«Par exemple, si un ETF s'échange avec une prime par rapport au prix des actions qu'il reproduit, les investisseurs peuvent être tentés d'acheter ces actions et de vendre l'ETF», poursuivent les experts. Or, ce n'est pas une tendance isolée: d'après leurs informations, «le 50% du volume des ETF qui reproduisent le S&P 500, qui représente les grandes entreprises américaines, est lié à des opérations d'arbitrage». En outre, plus les investissements dans les ETF augmentent, plus la volatilité des actions augmente aussi. La part de la capitalisation boursière des ETF dans le S&P 500 est passée de 0,1% en 2000 à 7,1% en 2015, soulignent-ils encore pour montrer l'impact croissant de ces outils dits de «gestion passive».

Lire aussi: Les ETF, ennemi numéro un sur les marchés

Les auteurs de l'étude estiment cependant que les ETF ont «amené une diversification désirable pour les portefeuilles des investisseurs à un coût faible et sont, de manière générale, une innovation bienvenue des marchés financiers». Ils recommandent néanmoins de vouer une attention «spéciale» aux risques que posent ces instruments pour les «empêcher de devenir toxiques». Un message qu'ils adressent autant aux investisseurs qu'aux régulateurs.

Encore  articles gratuits à lire



Mathilde Farine
@mathildefarine

Journaliste Economie & Finance

Encore  articles gratuits à lire

