

## **Mondialisation et marchés financiers - L'exemple des produits dérivés prouve que Montréal peut se trouver une niche d'activité**

Texte publié dans Le Devoir

Édition du samedi 23 et dimanche 24 février 2008

Le secteur financier mondial s'est fortement concentré et mondialisé ces dernières décennies. Il n'y a plus que quelques grandes Bourses tandis que le monde financier bat au rythme des grandes institutions financières qui ont une taille gigantesque et qui opèrent sur tous les continents. Il y a moins de dix villes (dont Londres, New York, Tokyo, Hong Kong, etc.) qui peuvent s'attribuer véritablement le titre de centre financier international. Plusieurs grandes villes (souvent plus grandes que Montréal) continuent de perdre leur importance relative dans le monde financier.

### **Le Canada n'échappe pas à cette tendance.**

La Bourse de Toronto, même après que la Bourse de Montréal lui eut cédé sa part du marché des actions canadiennes, fait de plus en plus figure de Bourse régionale qui gravite autour des grandes Bourses mondiales. Nos grandes banques qui ne peuvent pas fusionner sont des nains comparativement aux grandes banques qui opèrent à l'échelle de la planète.

Dans un tel environnement, est-il encore possible de parler de l'essor du secteur financier de Montréal quand celui de Toronto est lui-même fortement limité par l'activité de l'économie canadienne? Montréal doit-il perdre (encore une fois) une partie de ce qu'il lui reste comme secteur financier capable d'exporter des services financiers dans le reste du monde pour donner une chance à Toronto? Le secteur financier de Montréal devra-t-il se limiter à n'être qu'un centre financier régional?

### **Tendances mondiales**

Il faut d'abord aborder de telles questions avec beaucoup de réalisme et avec une certaine vision des grandes tendances mondiales. Le secteur financier se prête bien à l'émergence de seulement quelques grands centres financiers mondiaux, de quelques grandes Bourses et d'un ensemble de quelques grandes institutions financières qui opèrent à l'échelle de la planète.

Le même phénomène s'observe dans de nombreux secteurs où un faible nombre de grandes entreprises accaparent une grande partie de la production mondiale de biens et services. Pensons par exemple au secteur minier et à celui de l'assemblage des automobiles et des avions.

Cela ne signifie pas qu'il n'y a pas de place pour des institutions financières plus petites qui opèrent à l'échelle d'un pays ou d'un sous-ensemble de pays. Cela ne signifie pas non plus qu'il n'y a pas de place pour des institutions qui opèrent à l'échelle mondiale dans certaines niches (ou certains sous-secteurs).

## **Essor de la Bourse de Montréal**

Il est tout à fait incorrect de penser que quelques grandes institutions financières mondiales monopoliseront la fourniture de l'ensemble des services financiers offerts à travers le monde aux grandes, moyennes et petites entreprises ainsi qu'aux consommateurs. Oui, il y a de la place, mais il faut choisir sa place, faire sa place et la maintenir.

À ce chapitre, l'essor de la Bourse de Montréal sur le marché des produits dérivés est fort instructif. Il est le résultat d'une stratégie qui a permis à cette institution d'offrir sur le marché mondial des produits financiers sur une base fort compétitive. Cette stratégie pourrait se résumer par la conjonction des éléments suivants: le ciblage d'un marché en pleine expansion (celui des produits dérivés), le développement d'une plateforme informatique très performante, l'offre de produits financiers avec une chambre de compensation efficace, des liens étroits et continus avec le milieu universitaire et une équipe de gestionnaires de qualité.

L'essor de la Bourse de Montréal sur le marché des produits dérivés démontre la possibilité qu'une institution financière québécoise se trouve une niche d'activité et exporte des services au reste du Canada et à l'étranger.

## **Mieux réglementer**

De l'affaire Norbourg, il nous faut tirer une leçon fort différente. Il s'agit de l'importance de la qualité de la réglementation qui encadre les institutions financières oeuvrant au Québec, de la qualité de la surveillance pour assurer le suivi de cette réglementation et de la sévérité des peines pour ceux qui l'enfreignent.

Les fraudes financières, comme celle liée à l'affaire Norbourg, ont pour effet de réduire la confiance des investisseurs dans les institutions financières, le cadre réglementaire et les organismes de surveillance. L'idée d'avoir une réglementation et des organismes de surveillance plus permissifs afin de favoriser le développement de nouvelles institutions financières ou de nouveaux champs d'activité risque fort d'être contreproductive en ce qui a trait à l'essor du secteur financier car, à moyen et à long terme, l'émergence d'incidents aura un effet très négatif sur la confiance des investisseurs et donc sur le développement même du secteur financier. À ce chapitre, le renforcement de la surveillance de l'AMF observé ces derniers temps est un pas dans la bonne direction.

Pour que Montréal demeure et se développe en tant que place financière, il faut qu'elle soit perçue comme ayant des avantages comparatifs en plus de les avoir réellement, comme ce fut le cas pour la Bourse de Montréal. Avoir des contrôles financiers supérieurs à ceux de ses concurrents est une bonne façon de se donner un avantage comparatif. Avoir des contrôles financiers inférieurs à ceux de ses concurrents va donc à l'encontre du développement du secteur financier du Québec.

Jean-Pierre Aubry  
Président du Comité des politiques publiques (CPP)  
Association des économistes québécois (ASDEQ)