



Leçons de la crise pour Investisseurs

2013/25

20 | 06 | 2013



Ivan Van de Cloot
Économiste en chef
à l'Initera Institute,

Avec la crise financière, des sujets qui n'avaient jamais fait l'objet d'une discussion ouverte sont enfin remis en question. La pratique de la stratégie de placement semble ne pas avoir changé, seuls les récits changent.

Ce qui reste toutefois encore très superficiel si on se limite à varier rituellement les thèmes en vogue. Cela soulève la comparaison avec l'industrie de la mode, où il est sur-tout important de lancer une nouvelle combinaison de couleurs à chaque saison.

Il est surprenant de voir à quel point on travaille encore souvent implicitement avec des modèles qui ne sont défendables que lorsque les marchés financiers sont efficaces. Pourtant, le sujet est aujourd'hui des plus controversables. On essaie trop souvent de clouer le bec aux critiques en réduisant leur point de vue à un simplisme. Il existe pourtant bel et bien des opinions alternatives sérieuses qui méritent d'être évaluées attentivement. Ainsi,

Marcus Brunnermeier, l'économiste préféré du président de la Fed Ben Bernanke, affirme qu'à cause de l'incertitude, il peut être rationnel de 'surfer sur la vague d'une bulle spéculative'. Il peut s'avérer mortel de court-circuiter une bulle spéculative ou d'avoir raison trop vite. Rationnellement, nous savons que le marché va tourner, mais quand ? L'élasticité d'une bulle consiste dans l'impossibilité de procéder à une coordination entre ceux qui dérogent au consensus du marché. Empiriquement, nous savons par exemple que le consensus parmi les stratèges boursiers est un bon contre-indicateur, bien qu'il ne remédie pas automatiquement au problème du timing des tournants.

Nous devons non seulement oser mettre en cause les concepts fondamentaux de l'économie financière à visage découvert, mais également réfléchir à leur application concrète. Par exemple, si on me conseille – avec mon profil de risque – d'investir dans un fonds donné, je veux



Le fait est que le risque ne disparaît pas seulement parce que nous ne le mesurons pas ou parce que nous le mesurons mal.



savoir quelle est l'historique utilisé pour évaluer la volatilité. Ce qui est un événement 6 sigma (plus le sigma est élevé, moins il y a de risques que quelque chose se produise) selon un historique limité, est peut-être seulement 2 sigma dans le cadre d'un échantillon convenable. Les ingénieurs feront remarquer que pour la conception d'une centrale nucléaire, ils ne travaillent pas avec une mesure des risques historique, parce que ces données ne veulent rien dire. Dans ce cas, il faut effectivement intégrer une certaine robustesse. Toutes les critiques sont actuellement cataloguées sous le dénominateur 'Black Swan', mais là n'est pas du tout la question. Le fait est que le risque ne disparaît pas seulement parce que nous ne le mesurons pas ou parce que nous le mesurons mal.

Le grand physicien Max Planck a affirmé avec un certain cynisme que les progrès de la science vont de tombe en tombe : Les vieux crocodiles doivent d'abord disparaître. Le 20 avril 1720, Isaac Newton vendait ses parts dans la South Sea Bubble avec un bénéfice de 3.500 livres. Le cours du marché a toutefois continué d'augmenter, Newton s'est alors dit qu'il allait surfer sur la bulle et il a racheté des actions, pour perdre finalement 20.000 livres. Il nous a laissé cette parole mémorable : « Je peux calculer les mouvements des corps célestes, mais pas la folie des hommes. »

Ivan Van de Cloot

Économiste en chef à l'Itinera Institute,

une cellule de réflexion indépendante pour une croissance économique et une protection sociale durables

Pour une croissance économique et une protection sociale durables



THINK TANK INDÉPENDANT

DES IDÉES, DES ACTIONS

Itinera Institute ASBL

Boulevard Leopold II 184d B-1080 Bruxelles
T +32 2 412 02 62 - F +32 2 412 02 69

info@itinerainstitute.org
www.itinerainstitute.org

Editeur responsable: Marc De Vos, Directeur