

La finance comportementale, une nouvelle ère

La finance comportementale est un secteur nouveau, que les laboratoires de recherche continuent d'essayer d'apprécier à sa juste valeur. Ce secteur appartient à l'économie comportementale, c'est-à-dire l'introduction des facteurs psychologiques propres au genre humain dans les théoriques économiques. Née depuis 30 ans, cette partie de la finance a été reconnue officiellement en 2002 avec la remise du prix Nobel d'Economie à ses fondateurs, Daniel Kahneman et Vernon Smith. Elle étudie principalement le comportement des investisseurs en Bourse lors de leurs prises de décisions.

Cette théorie s'oppose à toutes les théories précédentes en finance parlant d'efficience des marchés et de ses acteurs. La finance comportementale s'attache au contraire à trouver les failles des professionnels sur les marchés pour pouvoir les prévenir.

Selon la théorie financière standard, les marchés financiers aboutissent naturellement aux équilibres économiques optimaux comme s'ils obéissaient à des règles purement rationnelles. Les constatations de la finance comportementale divergent totalement. Elle considère en effet que l'être humain n'adopte pas toujours un comportement rationnel et que ses réactions sont soumises à des erreurs de jugements systématiques, les biais cognitifs, ou à des facteurs émotionnels comme la peur, le désir de reconnaissance, le sentiment de supériorité ou l'excès de confiance, qui interfèrent lors de sa prise de décisions.

Les deux fondateurs de cette théorie ont utilisé une expérience relativement simple pour prouver la véracité de leurs thèses : imaginons un jeu de loterie dans lequel deux tables sont à disposition. La première table ne pose pas de difficultés, le participant gagne 1 million d'euros à chaque fois! A la deuxième table en revanche, il a 10% de chance de gagner 2,5 millions d'euros, 89% de chance de gagner 1 million d'euros et dans 1% des cas, il repartira les mains vides ! Le choix de la table de jeu est propre à chacun d'entre nous, néanmoins la plupart choisira la première table, afin de s'assurer un gain, alors que la deuxième table offre une espérance de gains plus élevée.

Ce choix représente l'aversion aux pertes de certains professionnels de la finance qui ne prendront aucun risque mais ne recevront pas de gains importants. C'est un des biais cognitifs évoqués précédemment. Le comportement contraire, celui de maximiser en permanence le risque dans l'espoir de gagner beaucoup constitue également un biais cognitif. Ces deux types de comportement sont affectés par des sentiments qui ne devraient pas avoir lieu.

Les expériences menées en salle de marché ont tendance à confirmer ce genre de comportements : on y observe un grand nombre de professionnels qui coupent très tôt leurs gains par peur du risque, et cependant laissent courir les pertes dans l'espoir de se refaire au cours des prochaines séances.

Il existe donc divers travers remarquables sur le marché, des biais cognitifs ; on peut citer l'ancrage mental qui consiste à prendre son jugement à la première impression, le cadrage qui repose sur

le fait de ne voir qu'un aspect du problème, ou encore les habitudes heuristiques qui consistent à tenter des raccourcis dans le raisonnement. Toutefois, il ne faut pas non plus négliger les biais émotionnels comme l'excès de confiance après une série de « victoires » (et inversement), l'appartenance au groupe qui développe des habitudes moutonnières...

Il existe aussi des anomalies sur les marchés qui peuvent être imputées aux êtres humains qui y agissent : par exemple, les phénomènes météorologiques ou saisonniers ont leur importance. Un individu aura un rendement plus efficace dans son travail en fin de semaine ou en cas de beau temps. On peut également citer les sous-réactions, les sur-réactions la volatilité exagérée des marchés en réaction à une information... Toutes ces anomalies peuvent avoir leur importance et doivent être appréhendées avant d'essayer d'agir sur le marché, ce qui n'était pas le cas avec la finance classique.

Les phénomènes évoqués ici relèvent purement de l'ordre psychologique, et n'ont pas de rapport avec les marchés ; en revanche, ils entraînent un lien de cause à effet. Laissés volontairement de côté, ils peuvent surprendre et perturber gravement les cours du marché. C'est pourquoi les autorités boursières et académiques les prennent au sérieux depuis les différentes crises et scandales liées aux biais cognitifs. Désormais, l'homo sapiens est également étudié dans les programmes de formation en finance de marché.