

PAR ANDREAS MERZ  
PHOTO KEYSTONE

# Le commerce des rumeurs

**Une rumeur peut être aussi bien cotée en Bourse qu'une nouvelle sérieuse. Sur la base d'essais effectués dans leur laboratoire informatique, Thorsten Hens et son équipe de l'Université de Zurich éclairent la face irrationnelle des marchés financiers.**

**C'**est absurde. Mais un comportement irrationnel à la Bourse semble pourtant évident», souligne Thorsten Hens. Ce professeur à l'Institut de recherche économique empirique de l'Université de Zurich étudie, dans le cadre du Pôle de recherche national «Evaluation financière et gestion des risques», les bases économiques et psychologiques des marchés financiers. «Il s'agit de réintroduire le facteur humain dans les décisions financières, explique-t-il. Et nous voulons découvrir comment on en arrive, à la Bourse, à des erreurs

d'estimation classiques comme, par exemple, aux fameuses bulles spéculatives.»

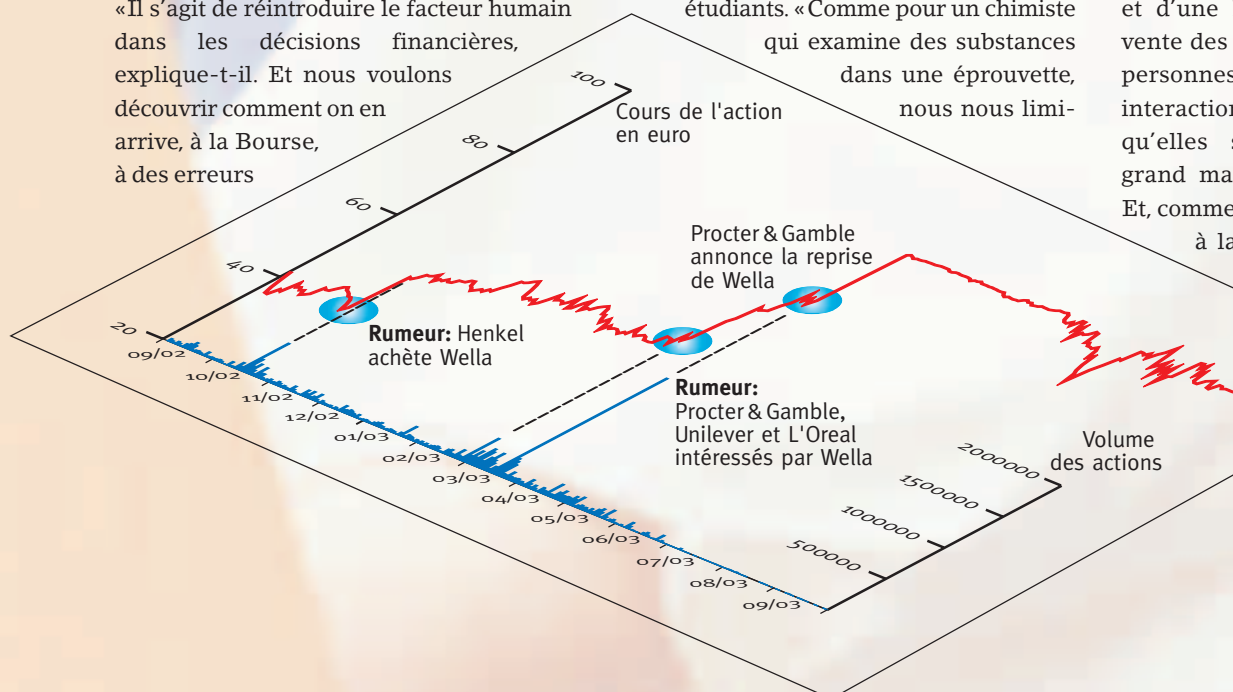
A l'heure actuelle, Thorsten Hens et son équipe se penchent sur les rumeurs. Lors d'une première étape, les chercheurs ont interrogé près de 200 cambistes sur la propagation et l'effet des rumeurs à leur place de travail. Les différents résultats ont ensuite fait l'objet d'une simulation dans un laboratoire informatique avec des étudiants. «Comme pour un chimiste qui examine des substances dans une éprouvette, nous nous limi-

tons à des situations spécifiques», explique le professeur qui cherche à savoir comment naissent des rumeurs et comment elles se répandent, pourquoi on y croit, comment des cambistes peuvent en tirer profit et quelle est l'influence des réseaux d'information.

## Jeu avec du vrai argent

Le déroulement des tests est simple: les quelque 24 personnes qui y participent reçoivent du vrai argent, avec lequel elles peuvent spéculer à la Bourse sur ordinateur. Si elles remportent des succès moyens, elles gagnent entre 20 et 30 francs de l'heure. Les joueurs disposent d'un compte, d'un certain nombre d'actions et d'une liste des offres d'achat et de vente des autres cambistes. «Dès que six personnes commercent entre elles, les interactions deviennent si compliquées qu'elles s'apparentent à celles d'un grand marché», souligne le professeur. Et, comme dans la réalité, les uns rentrent à la maison les poches pleines et les autres, les poches vides.

Fait remarquable, 71 pour cent des traders interrogés confirment qu'ils se lancent sur un marché lorsque



le prix commence à bouger à cause d'une rumeur. «Un opérateur peut très bien savoir qu'il ne se comporte pas de façon rationnelle, mais il continue malgré tout», relève le chercheur. Il a été possible de simuler en laboratoire ce qui arrive en pareil cas. Si un cambiste a vent d'une rumeur, il observe tout d'abord comment le cours de l'action en question évolue. Si celui-ci grimpe, le cambiste doit partir du principe que d'autres ont déjà réagi à la rumeur. Ainsi le cours peut augmenter de la même façon qu'avec une information avérée. Cela dépend simplement du fait que d'autres personnes sur le marché ont cru, ou pas, à l'information. Et il est vrai que les rumeurs n'ont guère d'influence, si le cours des actions baisse au début.

### **La Bourse comme un casino**

Les petits investisseurs ne peuvent que secouer la tête devant de telles pratiques – ou serrer les poings. «Pour le grand public, cela signifie souvent que la Bourse perd la boule», affirme Thorsten Hens. Ce comportement en apparence irrationnel a pourtant, selon lui, une explication simple : «Des gens peuvent en profiter. La Bourse est comme un casino, chacun essaye de faire rapidement de l'argent.» Pour le scientifique, il est cependant peu probable de faire un bénéfice à chaque rumeur qui se répand. Le comportement irrationnel a en revanche sûrement une influence sur la Bourse : cela peut gonfler les cours et conduire à des bulles spéculatives qui, à plus ou moins long terme, explosent. C'est exactement ce qui est arrivé sur les marchés financiers ces derniers temps. «De nombreux banquiers se plaignent aujourd'hui des valeurs qui ont dégringolé, relève-t-il. Mais les cours ne reflètent pas la vraie valeur d'une action. Il ne s'agit que d'une valeur comptable qui a retrouvé le terrain de la réalité.» Les chercheurs zurichois veulent savoir qui sont les gagnants et les perdants du jeu boursier. Une chose est sûre : «Les banques et les investisseurs institutionnels ont de meilleures possibilités de s'informer», note le professeur. Son conseil aux petits investisseurs : «Choisir les bons

grands investisseurs et déposer leur argent chez eux.»

### **Réseau pour rumeurs**

Thorsten Hens entend maintenant étudier le cheminement exact des informations à la Bourse. Pour qu'une rumeur se répande, il est important qu'un cambiste s'informe auprès de ses collègues pour savoir comment il évalue une information spécifique. «Les traders nous ont expliqué qu'il existe de vrais réseaux pour répandre informations et rumeurs, précise-t-il. Nous voulons maintenant découvrir comment ces réseaux se forment.» Le professeur s'appuie pour cela sur la «Behavioural Finance», ce que l'on peut traduire par la recherche comportementaliste dans le secteur financier. Celle-ci existe depuis quinze ans et constitue donc un domaine encore relativement jeune. Tandis que la théorie économiste classique ne s'attache qu'aux aspects rationnels des marchés financiers, la «Behavioural Finance» inclut les facteurs irrationnels. Pour l'évolution des gains à long terme, sur 20 ou 30 ans, la théorie classique peut donner des clés de compréhension, mais pas pour les mouvements boursiers à court terme ou les bulles. Et le professeur de faire remarquer que les horizons de placement deviennent de plus en plus courts et l'évolution, à court ou moyen terme, toujours plus importante.

L'époque des coups de maître est, selon Thorsten Hens, révolue dans la «Behavioural Finance». Maintenant, ses conclusions devraient trouver une application pratique. Dans la recherche, c'est l'«Evolutionary Finance» qui est à la mode, un modèle qui jette un pont entre les théories classiques et les nouvelles. Tout comme la «Behavioural Finance» a recours à la psychologie, l'«Evolutionary Finance» fait appel à des éléments de la biologie et de la théorie de l'évolution. Parmi les diverses stratégies de placement, seules les plus fortes s'imposent sur le marché, celles qui sont erronées disparaissent. Peu de chercheurs s'occupent d'«Evolutionary Finance». Thorsten Hens en est convaincu : «Celui qui veut faire carrière à l'heure actuelle, devrait travailler dans ce domaine.» ■