

Est-il possible de gagner de l'argent en bourse ? Et de battre le marché ?

La loi "Sapin II" sur la transparence de la vie économique sera présentée mercredi au conseil des ministres. Parmi les nombreuses mesures pour lutter contre la corruption et les arnaques en tout genre, le projet de loi de notre cher Ministre des Finances prévoit l'interdiction de publicité pour les sites de trading en ligne (Forex, options binaires...). Mais alors, le gouvernement veut maintenant nous empêcher de devenir riche en une semaine grâce à des stratégies d'investissement infaillibles ? Du calme, du calme ! Tout d'abord, il est important de bien comprendre que le coup du trader qui gagne 10.000 euros par mois en restant chez lui et en ayant aucune connaissance de la bourse est une belle légende urbaine (ou une énorme arnaque... au choix). Mais, en dehors des sites d'arnaques et des publicités mensongères, est-il réellement possible de gagner de l'argent en bourse ? Et plus précisément, est-il possible de battre le marché ? SPOILER : La réponse à la première question est "OUI" (mais attention à bien lire la suite) et la réponse à la seconde est "PAS VRAIMENT... ENFIN PERSONNE N'EN SAIT TROP RIEN".

Il est en effet possible de gagner de l'argent en tradant sur les marchés financiers ... mais il est aussi possible de gagner de l'argent en allant au casino ou en jouant au poker (absurde, mais pas tant que cela). Ce qui est important n'est donc pas uniquement la possibilité (ou l'impossibilité) de gagner de l'argent mais la réponse aux deux questions suivantes : (1) quel(le) est, en moyenne, le gain / la perte (l'espérance de gain) et (2) est-ce le talent ou la chance qui différencie les gagnants des perdants ? Dans le cas du casino (machine à sous), cela semble assez simple : espérance de gain négative et 100% de chance / 0% de talent. Dans le cas du poker, idem : espérance (moyenne, sur l'ensemble des joueurs) de gain négative (jeu à somme nulle avec commission + rake), une grosse partie de talent et un peu de chance (sur le long-terme). Mais dans le cas des marchés financiers, la réponse est plus complexe... et variable selon les produits financiers.

Selon une étude de l'AMF sur le marché des changes (source : "Étude des résultats des investisseurs particuliers sur le trading de CFD et de Forex en France"), 90% des clients sont perdants, avec une perte moyenne de plus de 10.000 euros. Mais alors, comment expliquer que tant de personnes soient encore attirées par ce marché ? Trois explications sont possibles : (1) le biais de sélection, (2) la mauvaise perception des phénomènes aléatoires et (3) l'excès de confiance.

Premièrement, que ce soit dans les médias ou au sein de vos cercles de connaissances, les projecteurs sont souvent tournés vers les vainqueurs. Honnêtement, si vous avez perdu 500 euros comme un naze sur un site de trading, vous n'allez pas trop vous la raconter. Si par contre, souvent par chance, vous avez gagné 500 euros, cela fera un beau sujet de discussion pour vous faire mousser auprès de vos amis à l'apéro. La perception de la distribution des gains est donc biaisée, ce qui peut donner l'impression qu'il y a de l'argent facile à gagner... et donc vous donner envie de vous inscrire.

Deuxièmement, le caractère purement aléatoire et le concept de probabilité sont globalement assez mal maîtrisés. Par exemple, si vous mettez dans une salle 1024 personnes qui parient aléatoirement l'ensemble de leur portefeuille (100 euros au départ) sur la hausse ou la baisse d'une action (option binaire : la mise double en cas de bon "pari"), alors, vous aurez (en moyenne) 1 personne parmi les 1024 qui terminera avec un portefeuille de plus de 100.000 euros (10 "victoire" à la suite). Vous allez vous dire, "waouuuuh, trop fort, je veux suivre les conseils de ce génie", alors qu'en réalité, c'est un

simple phénomène aléatoire et le gain de cet "expert financier" est uniquement dû à la chance (2 puissance 10 = 1024).

Enfin, mais cela est un peu lié aux deux explications précédentes, les investisseurs individuels sont soumis à de nombreux biais comportementaux (voir par exemple : "The Behavior of Individual Investors", Barber & Odean) comme l'excès de confiance (même si l'espérance de gain est négative, comme je suis meilleur que la moyenne, MOI je vais gagner) et cette magnifique capacité à s'approprier les victoires ("ma stratégie géniale a encore marché") tout en se déchargeant en cas de défaite ("j'ai perdu de l'argent, mais c'est pas de ma faute le marché a fait n'importe quoi").

Attention cependant : l'espérance de gain n'est pas nulle (ou négative, une fois les frais de transaction pris en compte) sur l'ensemble des produits financiers. Si l'on considère par exemple le marché action, alors l'espérance de gain est positive. En moyenne, et sur longue période, le marché action augmente, et le rendement (positif) est en fait une simple récompense du risque pris par l'investisseur (théorie financière 101). La principale question concernant le marché action n'est pas "peut-on gagner de l'argent?" (réponse OUI : espérance de gain positive pour rémunérer le risque) mais "peut-on battre le marché?", c'est à dire avoir un rendement, ajusté du niveau de risque, supérieur à celui du marché.

Et là, le débat académique fait rage ! D'un côté les défenseurs de l'efficience des marchés, Eugène Fama (prix Nobel 2013) aux commandes, selon qui il est impossible de battre le marché car l'ensemble de l'information est instantanément intégré dans les prix. De l'autre côté, les défenseurs de la finance comportementale, Robert Shiller (prix Nobel 2013) en tête, selon qui des anomalies existent sur les marchés et qu'il est donc possible de prévoir (en partie) l'évolution des marchés financiers. Par exemple, si vous avez une super stratégie consistant à acheter les actions des entreprises venant d'augmenter leurs dividendes et à vendre les actions des entreprises venant de diminuer leurs dividendes, et que cette stratégie vous apporte un rendement, ajusté du niveau de risque, supérieur à celui du marché, alors vous venez de remettre en cause 50 ans de théorie financière classique et vous rejoignez alors la "Team Shiller". En effet, selon l'hypothèse d'efficience des marchés, si une stratégie gagnante existait, alors de nombreux autres traders l'utiliseraient de telle sorte que l'anomalie se corrigerait d'elle même instantanément (donc en réalité, n'existerait même pas). C'est un peu le même concept qu'une chasse au trésor, durant laquelle les participants se posent deux questions : (1) le trésor existe-t-il vraiment ? , et, (2) si le trésor existe vraiment et qu'il est connu de tous, alors comment se fait-il qu'il reste encore des pièces dedans et que tout n'ait pas déjà été pillé ?

Selon le Captain' (et pour ce que peut valoir son avis dans le débat entre deux prix Nobel...), (1) oui, il existe des trésors, mais c'est une énorme galère pour les trouver et, avant de vous lancer là dedans, dites vous que vous partez à la chasse au trésor contre une armée d'ordinateurs pouvant faire des millions de calculs à la seconde, (2) lorsque les trésors sont dévoilés, et s'il reste encore des pièces dans le coffre, alors cette anomalie est en réalité un facteur de risque mal pris en compte (= un serpent dans le fond coffre, donc risqué d'aller chopper les quelques pièces restantes) ou une limite à l'arbitrage (= votre maman vous a interdit d'aller fouiller le coffre d'un inconnu). Bon, je crois que je ne vais pas mettre cette comparaison étrange dans ma thèse, mais si le sujet vous intéresse, voici une petite bibliographie:

Grossman, B. S. J., & Stiglitz, J. E. (1980). On the Impossibility of Informationally Efficient Markets. *American Economic Review*

De Long, J. B., Shleifer, A., Summers, L. H., & Waldmann, R. J. (1990). Noise Trader Risk in Financial Markets. *The Journal of Political Economy*

Fama, E. F. (1998). Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance. *Journal of Finance*

Shiller, R. J. (2003). From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *Journal of Economic*

Perspectives

Schwert, G. W. (2003). Anomalies and Market Efficiency. Handbook of the Economics of Finance

Timmermann, A., & Granger, C. W. J. (2004). Efficient market hypothesis and forecasting. International Journal of Forecasting

McLean, R. D., & Pontiff, J. (2015). Does Academic Research Destroy Stock Return Predictability? Journal of Finance

Tout cela pour dire, qu'en tant qu'investisseur individuel, et même si vous avez super envie de ressembler à Di Caprio dans Le Loup de Wall Street (Di Caprio est un broker au passage...), il ne faut pas se faire d'illusion sur les marchés financiers. OUI, il est possible de gagner de l'argent, tout simplement car lorsque vous achetez des actions, le risque que vous prenez est "en moyenne" rémunéré (attention cependant aux marchés Forex, options binaires, et autres joyeusetés). NON, vous ne battez pas le marché sur le long-terme ; NON, votre super stratégie n'est pas infaillible ; NON, le rendement sans risque n'existe pas.

Conclusion : "Et bien Captain', tu es super aigri aujourd'hui quand même !" Ok ok, un peu sur la fin, il est vrai. Mais bon, si cela peut permettre d'éviter que quelques personnes de plus ne se fassent arnaquer ou ne prennent bêtement des risques sans avoir de quoi en assumer les pertes, et bien au moins cela sera utile. Ensuite, si vous avez envie de vous amuser sur les sites d'options binaires en prenant cela comme un "casino amélioré", et bien aucun problème là dessus. Allez, défi du jour : détecter l'arnaque de PrediTrend <http://www.startupf5.net/> (+ <http://www.preditrend.com/>) et de son "algorithme de trading révolutionnaire" (le Captain' est tombé dessus via un lien sponsorisé sur BFM aujourd'hui... les liens précédents sont en no-follow d'ailleurs pour éviter d'améliorer le référencement de cette arnaque...) ? A vos réponses en commentaires. #2016 #JOIE