

L'EDUCATION FINANCIERE ET LA GESTION DES RISQUES SUR LES MARCHES FINANCIERS

Oxana CHIRILICI,
masterandă,

Academia de Administrare Publică
de pe lîngă Președintele Republicii Moldova

Svetlana COJOCARU,
doctor în economie, conferențiar universitar,
șef catedră economie și management public,

Academia de Administrare Publică
de pe lîngă Președintele Republicii Moldova

SUMAR

În contextul actualei crize economice, educația financiară a devenit o prioritate în gestiunea eficientă a riscurilor financiare. Diversitatea instrumentelor cu care operează piața financiară, gradul înalt de inovație de pe această piață au condiționat asimilarea insuficientă a informației economico-financiare de către consumatori. În aceste condiții, educația financiară, prin identificarea și promovarea celor mai bune practici din domeniul industriei serviciilor financiare, permite cetățeanului simplu să înțeleagă mai bine specificul produselor și conceptelor financiare, dezvoltându-și abilități de manevrare cu acestea, aprofundându-și propria cultură financiară, astfel încât, conștient de oportunitățile și risurile financiare, să adopte decizii înțelepte în orice situație de criză.

Sous la poussée de la déréglementation et avec le développement des technologies de l'information, l'activité financière dans le monde s'est globalisée. La finance occupe aujourd'hui une place centrale dans l'activité économique de tous les pays. Parallèlement, est apparue une très grande variété d'instruments financiers dont beaucoup ne font l'objet que de transactions de gré à gré. Aucun autre secteur homogène de l'économie n'a connu une croissance similaire et n'atteint un tel ordre d'importance. Mais, tout ça, demande une gestion efficiente des risques financiers,

on peut dire, *un art de la gestion des risques sur les marchés financiers*.

Les économistes et les financiers ont cherché à utiliser des modèles pour la gestion des risques de taille financière. En 1952, Harry Markowitz a développé *la théorie du portefeuille*. En 1973 Black et Scholes ont cherché à utiliser la stochastique en particulier pour déterminer le prix des options. Au début des années 1980 les techniciens de la finance avaient inventé "l'assurance de portefeuille" qui en fait consistait en une stratégie active de couverture des risques. Cette activité,

qui était devenue très profitable, a été mise à mal par le crash de 1987 qui a fait s'écrouler les marchés de couverture.

Depuis une vingtaine d'années les banques et les fonds financiers ont développé des modèles quantitatifs de gestion des risques sur les marchés financiers en utilisant la puissance des stations de travail. Celles-ci permettent de traiter une masse de données de marché et de les combiner en utilisant des formules mathématiques.

Ces modèles quantitatifs ont été appliqués à divers types de produits financiers (actions, obligations, taux de change, matières premières, produits dérivés).

L'utilisation de modèles mathématiques est certes facilitée par les développements des capacités de traitement des ordinateurs. La croyance dogmatique en la technique fait oublier la complexité des phénomènes de marché, le nombre élevé de paramètres à prendre en compte, les interactions et les auto-interférences. Elle fait oublier par ailleurs les facteurs subjectifs et l'élément humain.

La prévision de l'évolution des marchés financiers peut être comparée à la prévision météorologique, en beaucoup plus complexe. On a constaté en météo que l'utilisation des mathématiques gaussiennes devait céder à ce que l'on a appelé la théorie du chaos, en particulier pour prédire les vagues scélérates, qui contrairement à ce que l'on croyait ne sont pas des vagues centenaires. A plus forte raison les "traders scélérats" comme toutes les crises financières démontrent l'aberration de croire que les marchés financiers fonctionnent de façon linéaire. Il devrait être clair que les structures fractales de Mandelbrot sont plus adaptées que les

courbes de Gauss. De multiples facteurs imposent cette analyse : effets de seuil, retournements de marché, etc.

Les effets de seuils existent en climatologie comme sur les marchés financiers. En revanche les prévisions météos ne font pas le beau temps ni ne déclenchent des tempêtes, ce qui n'est pas le cas des notes des agences de notation.

Les techniques financières sophistiquées ont été utilisées pour doper la croissance, avec des performances qui étaient dues à des paris présentés comme sans le risque correspondant au taux de rémunération.

Par le biais de rehausseurs de crédit présentés à nouveau comme une assurance, sans le coût des primes correspondant à une mutualisation des risques, avec une sous-évaluation des risques et une surévaluation des garanties, cautionnées par les agences de notation qui faisaient reposer la notation des titres sur la notation aberrante des rehausseurs de crédit, le système a effectivement fonctionné comme un dopant. Lorsque des postulats contraires à la plus élémentaire raison, comme bien sur à la prudence, tels que celui d'un marché immobilier qui monterait toujours, les effets du dopage sont devenus l'épuisement de l'économie artificielles¹.

La croyance en une analyse probabiliste des marchés permettait de croire que l'on pouvait disposer d'une martingale et maîtriser les risques. Comme la croyance en l'alchimie de l'ingénierie financière, cette espérance s'est révélée purement illusoire.

La crise des subprime crée une crise financière en mettant en évidence l'aspect artificiel d'une croissance fictive, avec des techniques financières alimentant une consommation sur la base de crédits qui

ruinent les emprunteurs, et qui par ailleurs créent de très lourdes pertes pour les investisseurs, avec des effets en cascade. Les crises des marchés financiers qui se succèdent depuis une trentaine d'années traduisent les dangers d'une innovation financière, accompagnée d'une créativité comptable qui donnent naissance dans une période d'abondance de liquidités à des bulles qui dopent l'économie mais de façon artificielle. Pour attirer les liquidités les inventions financières se multiplient, mais la démesure d'opérations qui par ailleurs ne sont pas maîtrisées ni contrôlées, mine la santé de l'économie. La crise des marchés financiers s'accompagne de crises monétaires et d'une évolution du cours des matières premières qui fait ressortir le spectre de famines à grande échelle. Done, nous n'irons pas dire que tous les marchés financiers sont parfaitement efficents et que la réalisation de profits est parfaitement aléatoire ; c'est justement l'action de ces investisseurs à la recherche de profits exceptionnels qui rend le marché plus efficient. Toutefois, les résultats des études statistiques et l'observation de tous les professionnels montrent que les marchés sont suffisamment proches de l'efficience pour utiliser la théorie financière comme base de toute analyse financière et structuration d'une gestion des risques.

Nous devons comprendre, tout particulièrement les jeunes économistes, que l'éducation financière est le socle de la préservation de notre capital et un des

moteurs essentiels du développement d'un pays. De nombreuses enquêtes internationales ont montré la faiblesse générale des connaissances économiques et financières des consommateurs. Done, l'asymétrie d'information reste importante : un produit financier même simple peut sembler complexe au consommateur moyen mal informé ou pas informé du tout en matière financière. Dans ces conditions, l'éducation financière permet aux individus de mieux comprendre les produits et concepts financiers et de développer les compétences nécessaires pour approfondir leur culture financière, et donc d'être conscients des opportunités et des *risques financiers* et de prendre des décisions en connaissance de cause en matière de services financiers.

Sur la base de son examen des programmes d'éducation financière qui existent dans l'UE, la Commission estime qu'il est utile de définir des principes susceptibles d'aider les autorités publiques, les prestataires de services financiers, les associations de consommateurs, les employeurs et les autres parties prenantes lors de l'élaboration et de l'exécution de programmes d'éducation financière². Ces principes tiennent compte de la diversité des approches et des méthodes disponibles pour développer une stratégie efficace d'éducation financière. Autrement dit, l'éducation financière pourrait donc avoir des effets qui se diffusent à l'ensemble de l'économie, en apportant une meilleure gestion des risques financiers.

BIBLIOGRAFIE

1. Tierry Roncalli, *La gestion des risques financiers*, Editeur Economica, Paris, 2004
2. Paul Amadieu, *Analyse de l'information financière : diagnostic, évaluation, prévision et risques*, Editeur Economica, Paris, 2006
3. Édition de l'O.C.D.E., *Pour une meilleure éducation financière : Enjeux et initiatives*
4. <http://www.oecd.org>

NOTE

¹ Tierry Roncalli, La gestion des risques financiers, Economica, 2004

² Ces lignes directrices sont conformes aux «Principes et bonnes pratiques relatifs à la sensibilisation et l'éducation financières», qui ont été approuvés par tous les membres de l'OCDE, parmi lesquels de nombreux États membres de l'UE (le document est disponible à l'adresse <http://www.oecd.org/dataoecd/7/16/35108663.pdf>).

Prezentat: 11 ianuarie 2010.

*Recenzent: Tatiana MANOLE, doctor habilitat în economie, profesor universitar.
E-mail: ksenia.chirilici@gmail.com*