



# Le péché d'orgueil de la théorie financière

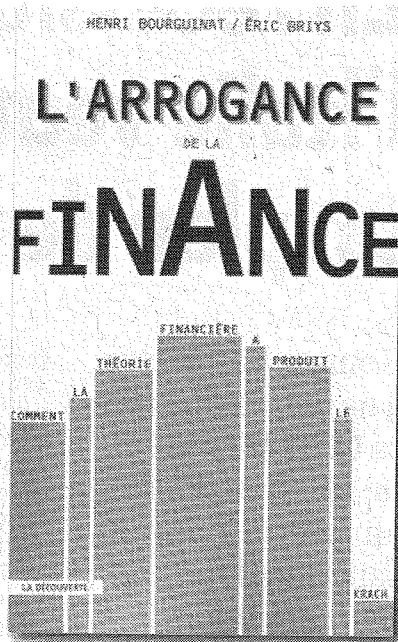
**L'**ouvrage d'Henri Bourguinat et d'Éric Briys constitue une attaque en règle, mais dépassionnée, contre l'arrogance de la théorie financière. Il met en relief la fragilité des fondements théoriques de l'innovation financière et dénonce les « petits arrangements » pour asseoir l'influence de la théorie sur la pratique. C'est bien par une remise à plat complète de la finance que viendra la sortie de crise.

Il ne fait pas bon être un financier aujourd'hui. Opinion publique, classe politique et experts en tout genre jettent désormais un regard sévère sur une industrie financière au bord de l'implosion, coupable d'avoir contaminé le monde de produits « toxiques » et plongé les économies dans l'abîme. La déjà très abondante littérature sur le sujet est à cet égard sans appel : la dimension catastrophique prise par la crise financière s'explique avant tout par l'innovation financière, dont le principal moteur est à rechercher dans la cupidité des financiers, persuadés d'avoir trouvé la martingale qui transforme les équations mathématiques en or.

Le livre d'Henri Bourguinat et d'Éric Briys ne déroge ni à ce constat sévère ni à l'indignation générale. Il se distingue cependant par son analyse méthodique, rationnelle, scientifique, des errements de la finance. Ce ton, parfois très (trop ?) académique, permet une lecture dépassionnée, et finalement clarifiée, du fil des événements et de leurs causes profondes. Une qualité qui tient sans aucun doute à la personnalité même des auteurs.

Professeur émérite de sciences économiques, Henri Bourguinat est connu non seulement pour avoir formé des bataillons entiers de banquiers (et de régulateurs) sur les bancs de l'université. Mais aussi et surtout pour avoir alerté par ses écrits sur le « génome » de la finance des risques qu'engendrait la trop rapide sophistication des produits financiers. De son côté, Éric Briys, également professeur de finance, est un théoricien qui connaît le monde de la finance de l'intérieur : il a travaillé de nombreuses années sur des produits complexes chez Lehman Brothers, Merrill Lynch ou Deutsche Bank. C'est à lui surtout que l'on doit une plongée dans l'univers des modèles mathématiques, avec à la clé une démonstration convaincante, presque à faire peur, de l'extrême fragilité de leurs fondements théoriques.

C'est peut-être la partie la plus aride du livre mais pas la plus inintéressante, au contraire. Les auteurs s'attaquent de front — et c'est courageux de leur part — à cette théorie financière moderne, élaborée, validée, légitimée par de nombreux Prix Nobel d'économie. Ce que dénoncent les auteurs,



ce n'est pas tant les erreurs de jugement, voire l'arrogance d'une mathématique qui prétend tout expliquer et tout permettre, que « les petits et les grands arrangements » pris par les théoriciens de la finance pour asseoir leur influence sur les praticiens des marchés. Au départ modeste, la finance académique, qui n'avait pas les fondements théoriques de ses ambitions, a vécu depuis quinze ans, selon l'expression des auteurs, « largement au-dessus de ses moyens ».

Ces derniers ne jettent pas pour autant le bébé avec l'eau du bain. La prise de conscience des errements sera in fine salutaire pour l'industrie. Mais il reste beaucoup de travail à faire. Sur le plan théorique, des pans entiers restent à éclaircir : le facteur d'actualisation à appliquer aux actifs financiers, l'impact des coûts de transaction sur le prix des actifs, la relation entre prix et volume des transactions, ou encore l'impact des réglementations. Pour en finir avec l'arrogance de la finance et permettre à l'industrie financière de repartir sur des bases plus saines, il convient donc de remettre à plat le génome de la finance. **ÉRIC BENHAMOU**

« L'Arrogance de la finance. Comment la théorie financière a provoqué le krach », d'Henri Bourguinat et Eric Briys. Éditions La Découverte (237 pages, 17 euros).

**LECTURES**  
L'ACTUALITÉ DES IDÉES ET DES CONCEPTS