

Les théoriciens

**ROBERT C. MERTON ET
MYRON S. SCHOLES,
les arroseurs arrosés**

Tous les apprentis traders et autres spéculateurs ont été nourris au lait de leur théorie. Robert C. Merton et Myron S. Scholes sont considérés comme les pères de l'innovation financière. Utilisé pour l'évaluation des risques, leur modèle leur a valu le prix Nobel d'économie en 1997. Changement d'époque aujourd'hui. L'Américain et le Canadien sont désormais étiquetés « pyromanes » pour avoir en grande partie contribué au développement exponentiel des produits dérivés et à la croissance des fonds alternatifs.

Au moins ne leur reprochera-t-on pas d'avoir seulement théorisé. Les deux professeurs ont mis en pratique leurs travaux. Ils ont créé avec John Meriwether, une star de Wall Street, le fameux fonds d'investissement Long Term Capital Management (LTCM). C'était en 1994. Leur gestion a fait des miracles pendant trois ans, jusqu'en 1997. Une pure merveille de fiabilité mathématique.



Robert Merton

C. Bibby/Financial Times/BEA

Seulement voilà, en 1998, patatras. LTCM bute sur la crise des marchés émergents. C'est la chute pour les Nobel. Le monde financier se retrouve au bord de la crise systémique. Les banques, ayant trop prêté au fonds spéculatif, doivent injecter 3,65 milliards de dollars pour le sauver. Une première grosse alerte. Car voilà, explique Thami Kabbaj (1), professeur d'économie à Dauphine et ancien trader, « *les modèles de prévision ne collent pas du tout à la réalité et sont inadaptés. Les événements aléatoires ne sont pas pris en compte par un marché trop rationnel* ». Devant l'infime probabilité des risques extrêmes, les investisseurs ont continué comme si de rien n'était. Jusqu'à la crise des subprimes. ■

Marco Mosca
(1) Auteur de « *L'Art du trading* », Editions

Eyrolles