



Surfer sur la bulle : théorie et pratique

Par Prof. François Longin
ESSEC Business School

Surfer sur la bulle

Qu'est qu'une bulle ?

Que sait-on des bulles spéculatives ?

Comment maîtriser le trading dans un marché avec une bulle ?

Plan

- Théorie : éléments de compréhension
 - ▶ Définition, exemples historiques
 - ▶ Economie : spéculation, rationalité, rôle des anticipations, modélisation
 - ▶ Histoire : schéma type d'une bulle
 - ▶ Statistiques : théorie des valeurs extrêmes
- Pratique : simulations
 - ▶ Outil pédagogique SimTrade
 - ▶ Simulation Tulipmania

A propos de l'intervenant



François Longin

Professeur de finance à l'ESSEC

Coordinateur du projet SimTrade

- En savoir plus :



Recherche Formation Conseil : www.longin.fr



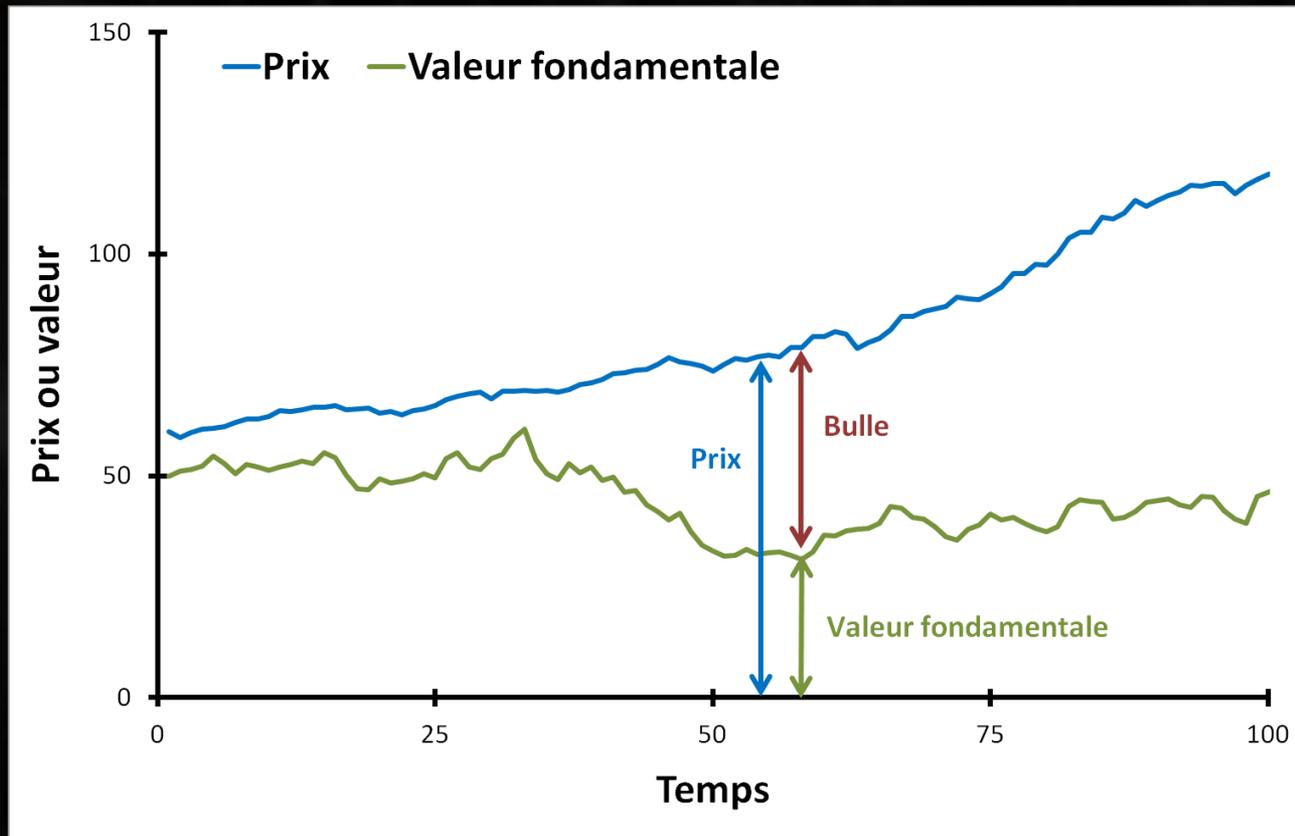
Outil pédagogique SimTrade : www.simtrade.fr

- Contact : longin@essec.edu

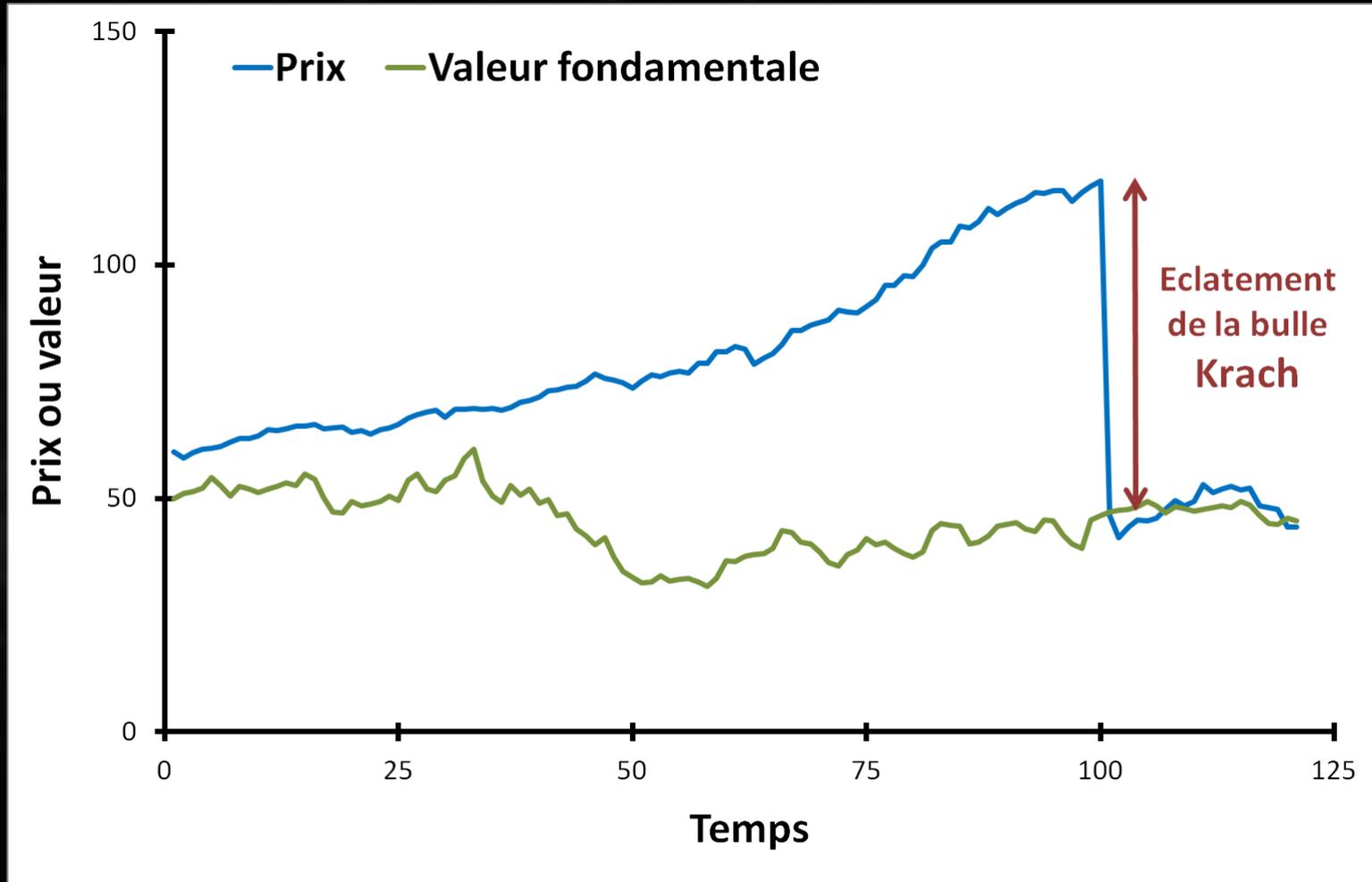
- Réseaux sociaux :   

Définition d'une bulle

- Bulle = différence entre le prix de marché d'un actif et sa valeur fondamentale



Pourquoi s'intéresser aux bulles ?



Caractéristiques d'une bulle

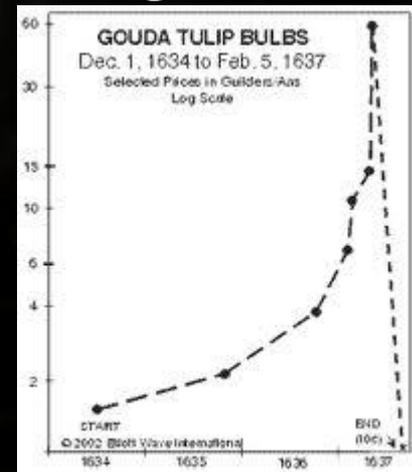
- Caractéristique du prix de marché
 - ▶ Observable
- Caractéristiques de la valeur fondamentale
 - ▶ Présupposé
 - ▶ Non observable
 - ▶ Nécessité de développer un modèle alimenté par des prévisions (scénarios probabilisés)
 - ▶ Divergences entre les différents participants au marché sur le futur
- Conséquence pour la bulle
 - ▶ Non observable
 - ▶ Débat sur l'existence et sur la taille de la bulle

Exemples historiques (1)

- Tulipmania : spéculation sur les bulbes de tulipes en Hollande au XVIIe siècle (1636-1637)
 - ▶ Prospérité hollandaise suite au boom du commerce international
 - ▶ Tulipe : l'objet à la mode
 - ▶ Bulbe le plus recherchée : *Semper Augustus*
 - ▶ Folie spéculative :
 - 1 bulbe de tulipe
 - = 1 hôtel particulier !!!



Source : internet



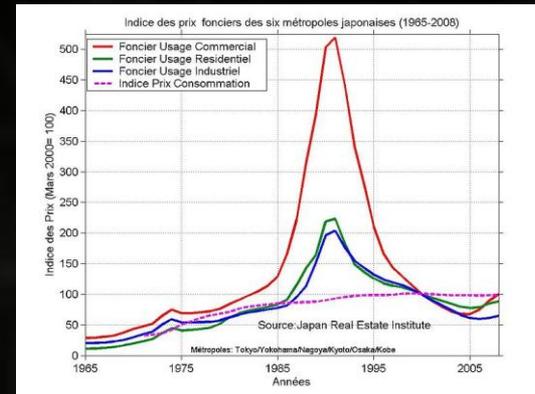
Source : internet

Exemples historiques (2)

- Japon (1986-1990) : bulle sur le marché boursier et le marché immobilier



Source : internet



Source : internet

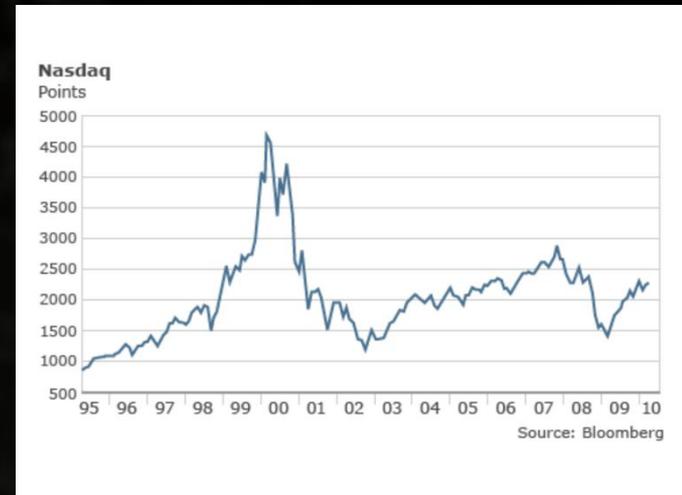
► Folie spéculative :

Marché japonais = 50% de la capitalisation mondiale !!!

Quartier des affaires à Tokyo = Californie !!!

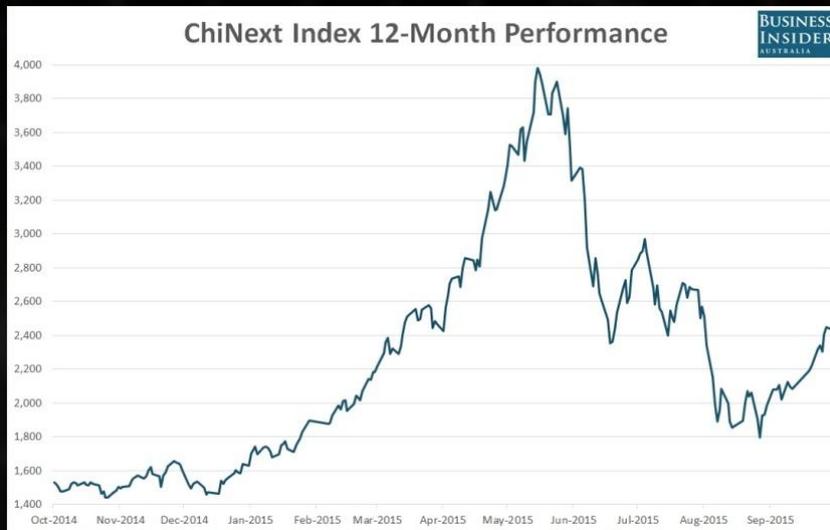
Exemples historiques (3)

- Internet (2000) : bulle sur les valeurs technologiques
 - ▶ Folie spéculative :
"Nouvelle" économie
> "Ancienne" économie !!!



Exemples historiques (4)

- Marché boursier chinois (2015)



Source : internet de Business insider



► Folie spéculative

Forte croissance du nombre d'ouvertures de compte-titres

Exemples historiques (5)

- Bulles en France :
 - ▶ Faillite du système de Law (Paris 1720)
 - ▶ Le krach de l'Union Générale (Lyon 1882)
 - A lire : *L'argent* de Zola



« Je suis en train de travailler à un roman, L'Argent... Je prendrai comme position que la spéculation est une bonne chose, sans laquelle les grandes industries du monde s'éteindraient, tout comme la population s'éteindrait sans la passion sexuelle. »

Spéculation

- Définition
 - ▶ Activité financière à la recherche d'un profit à court terme reposant sur une anticipation du prix futur
- Principes simples
 - ▶ Spéculation à la hausse (*long*) : acheter bas, vendre haut
 - ▶ Spéculation à la baisse (*short*) : vendre haut, racheter bas
- Appréciation de l'activité spéculative : triptyque « rentabilité / risque / liquidité »

Ordre de grandeur de la spéculation

- Comparer la sphère réelle et la sphère financière
 - ▶ Marché des changes
 - Volume quotidien des échanges à près de 5 300 milliards de dollars (source: BRI 2013)
 - Seulement 17% des échanges impliquent des entreprises non-financières (pour leurs besoins opérationnels)
 - 83% des échanges impliquent uniquement les institutions financières (banques, fonds d'investissement)
 - ▶ Marché du blé
 - Livraisons physiques de blé : moins de 1% des échanges sur les marchés financiers, et donc plus de 99% ne sont pas liés à des besoins réels mais purement financiers (couverture, spéculation, investissement)

Aspect moral

- Sphère réelle
 - ▶ Activité productive
 - ▶ Juste rémunération du travail
- Sphère financière
 - ▶ Activité non-productive (mais utile!)
 - ▶ Rémunération parfois sans commune mesure avec le travail
 - ▶ Privatisation des profits et nationalisation des pertes

Caractéristiques de la spéculation

- Importance de l'effet de levier financier (amplificateur)
 - ▶ Utilisation du crédit / Importance du niveau des taux
 - ▶ Utilisation de produits dérivés (vente à découvert (SRD), marché à terme, marché des options)
- Notion de temps
 - ▶ Gain à court terme *vs* investissement à long terme
 - ▶ Accélération avec les nouvelles technologies (accès à l'information, traitement de l'information et techniques de trading)
- Notion de volume
 - ▶ Marchés dérivés

Spéculation: utile ou néfaste ?

- Côté utile de la spéculation
 - ▶ Rôle de contrepartie / Apport de liquidité / Marché sans spéculateur ?
 - ▶ Parabole de Joseph dans la Bible (version Friedman)
 - ▶ Prise de risque par le spéculateur (rentabilité/risque)
- Côté néfaste de la spéculation
 - ▶ Impact sur les prix (marché du blé par exemple)
 - ▶ Valeur informative des prix (efficience des marchés)
 - ▶ Excès de volatilité, krachs boursiers (impact pour l'économie)
 - ▶ Privatisation des profits et nationalisation des pertes lors des crises financières

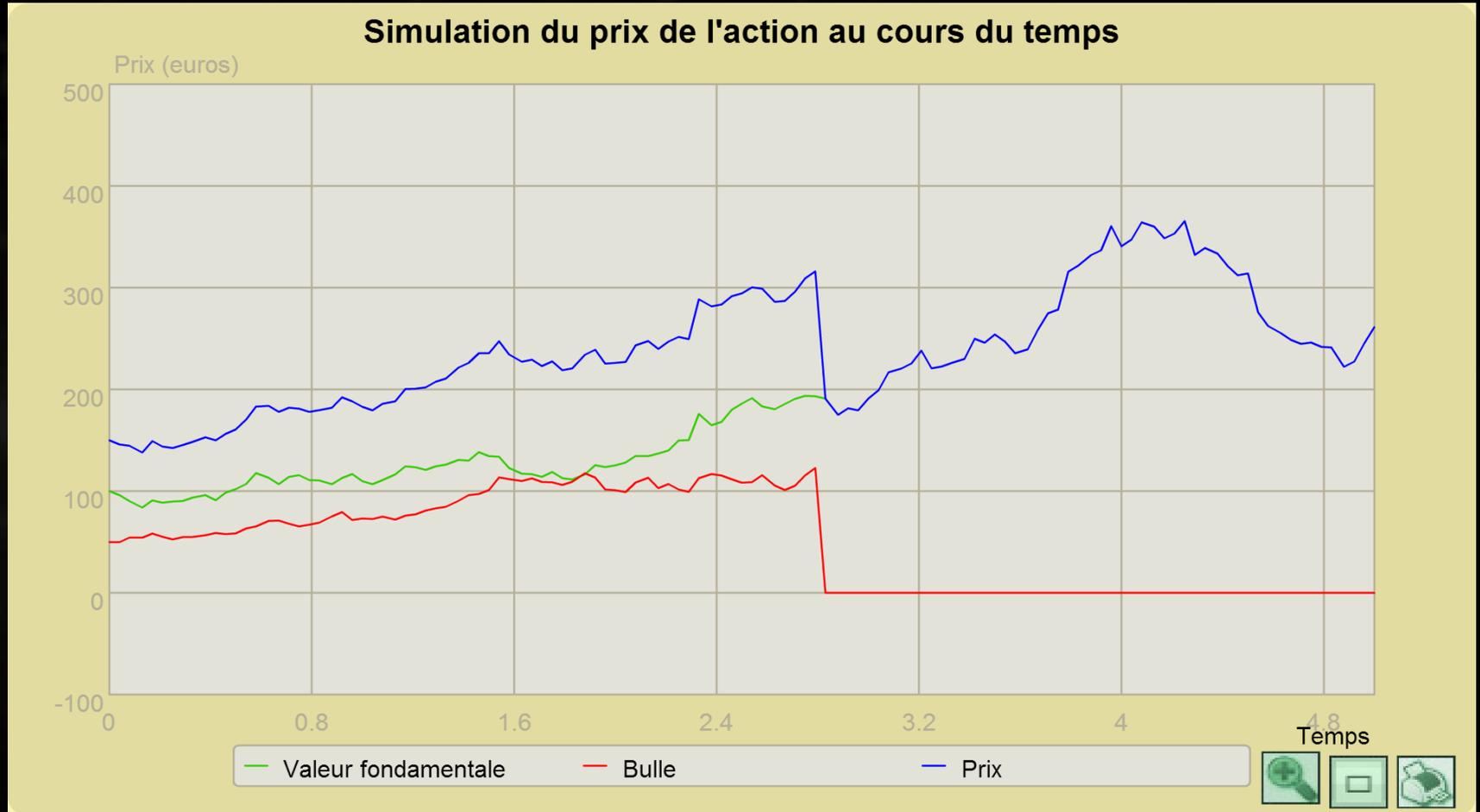
Limitation de la spéculation

- Taxer les transactions financières (taxe Tobin)
- Limiter l'effet de levier financier
 - ▶ Limiter l'accès au crédit
 - ▶ Interdire les ventes à découvert
- Impact mitigé
 - ▶ Monde globalisé

Bulle : modélisation

- Modèle Blanchard et Watson
 - ▶ Valeur fondamentale : actualisation des flux de dividendes futurs (DCF)
 - ▶ Bulle : probabilité d'éclatement
 - ▶ Hypothèse : comportement rationnel des agents
- Outil en ligne (accès libre)
 - ▶ Site : www.longin.fr

Bulle : simulation



Un peu d'histoire

- Approche historique
 - Travail des historiens sur les crises boursières (comme Zola, Aftalion, Galbraith)
 - Formalisation par Kindleberger « *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* »
 - Anatomie des bulles et des crises boursières

Anatomie d'une crise boursière

- Kindleberger (Minsky) distingue cinq étapes :
 - *Changement*
 - *Boom*
 - *Euphorie*
 - *Crise*
 - *Répulsion*

Anatomie d'une crise boursière

- Etape 1 : Changement / Choc / *Displacement*
 - Apparition d'un élément nouveau (innovation technologique, changement réglementaire, événement politique, conditions économiques)
 - Crise des *subprimes* 2007 : volonté politique de rendre les Américains propriétaires, période de taux d'intérêt très faible

Anatomie d'une crise boursière

- Etape 2 : Boom
 - Le phénomène est plutôt limité aux professionnels / aux initiés.
 - Hausse des prix
 - Importance du crédit
 - Au niveau économique
 - Au niveau financier

Anatomie d'une crise boursière

- Etape 3 : Euphorie
 - Le phénomène touche le grand public (investisseurs individuels).
 - Comportement de foule (Keynes), formation des anticipations
 - Hausse des prix plus accentuée (exponentielle)
 - Difficulté à liquider ses positions
 - Discours positif des médias : « Le monde a changé. »

Anatomie d'une crise boursière

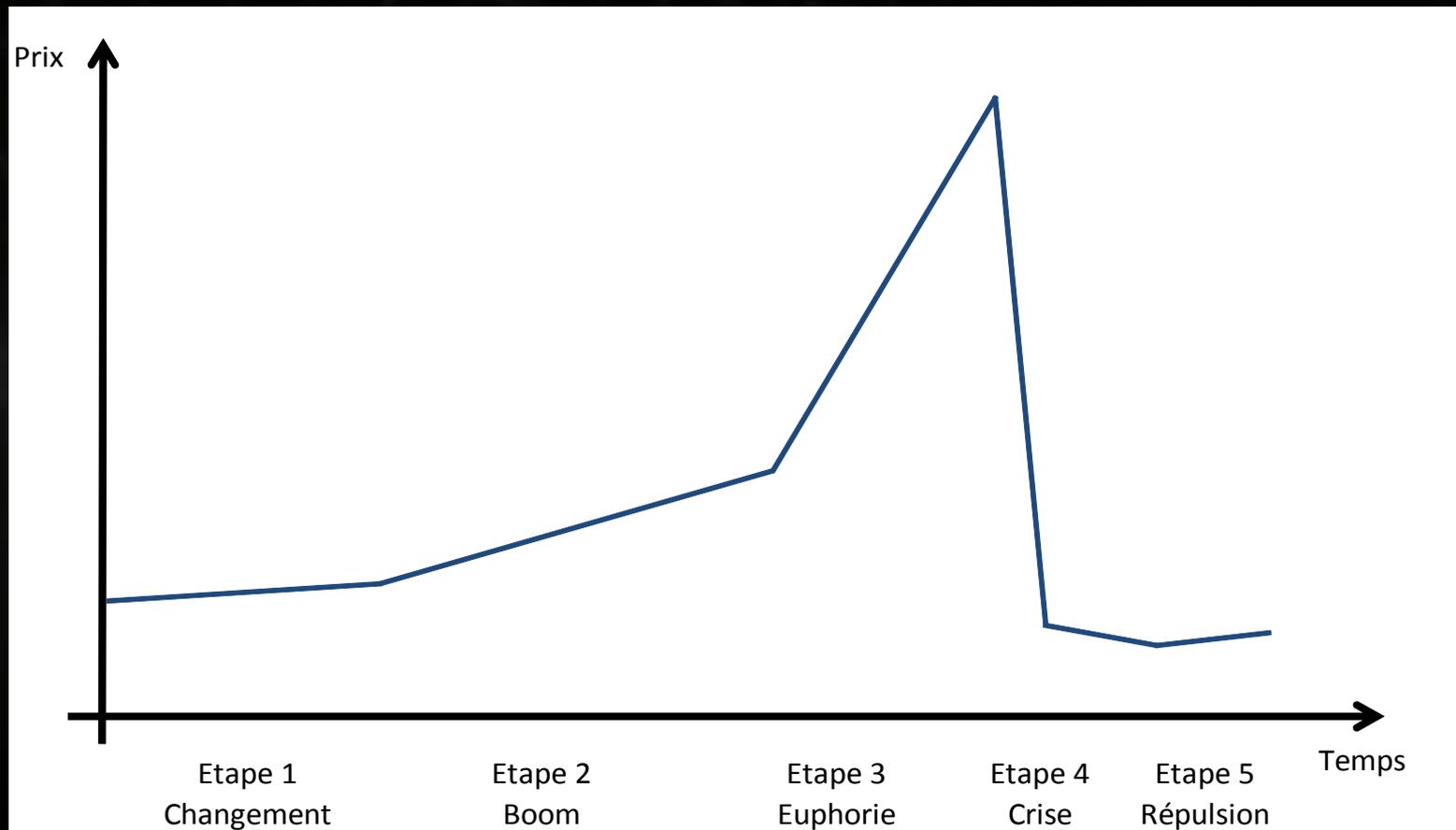
- Etape 4 : Crise
 - Vente par des professionnels et des initiés
 - Événement déclencheur
 - Vente panique par les spéculateurs et investisseurs individuels
 - Absence de liquidité
 - Krach : forte chute des prix sur une courte période

Anatomie d'une crise boursière

- Etape 5 : Répulsion / *revulsion*
 - Discours négatif des médias (histoire de fraudes)
 - Recherche de coupables
 - Changements réglementaires
 - Prêteur en dernier ressort

Anatomie d'une crise boursière

- Processus de prix



Résumé

- Crises : événements rares, extrêmes, extraordinaires, particuliers
- Message : **régularité du phénomène**
 - Approche des historiens : ces événements se reproduisent toujours selon le même schéma
 - Approche des statisticiens : ces événements obéissent à une loi – la loi de Fréchet (résultat robuste)

Partie 2 : Simulations SimTrade

The logo for SimTrade is displayed on a dark blue rectangular background. The word "SimTrade" is written in a bold, italicized sans-serif font. The letter "S" is a vibrant orange color, while the remaining letters "imTrade" are white.

www.simtrade.fr

SimTrade

- Qu'est-ce que SimTrade ?
 - ▶ Outil pédagogique sur les marchés financiers
- Quels sont les objectifs de SimTrade ?
 - ▶ Comprendre les marchés financiers
 - ▶ Apprendre à intervenir sur les marchés
- Quelle est l'originalité de SimTrade ?
 - ▶ Simulation complète : marchés et entreprises
 - ▶ Avantage : impact du SimTrader sur le marché

SimTrade : une histoire en 3 mots

- Apprendre
 - Formations
- Pratiquer
 - Simulations
- Participer
 - Concours



Simulation SimTrade Tulipmania

- Simulation Tulipmania
 - ▶ Simulation reproductible
 - ▶ Marché avec une bulle
- Intérêt pédagogique
 - ▶ Appréhender ce type de conditions de marché
 - ▶ Développer des stratégies de trading adaptées (profiter de la hausse et se protéger de la baisse)



Démonstration de SimTrade

simTrade FORMATIONS SIMULATIONS CONCOURS CERTIFICATS BLOG S'INSCRIRE SE CONNECTER





Formations

Apprendre la finance de marchés et la finance d'entreprise avec les formations SimTrade.

Apprendre



Simulations

Pratiquer les marchés avec la plate-forme de simulations de trading SimTrade.

Pratiquer



Concours

Participer aux concours et duels de trading pour confronter ses stratégies boursières.

Participer



Certificats

Valider ses connaissances et compétences avec les certificats SimTrade.

Valider

Passez un ordre de Bourse et influencez le marché !

En moins de 10 minutes, suivez votre premier cours pour comprendre le fonctionnement du marché puis lancez votre première simulation SimTrade pour passer un ordre et influencer le marché.

Suivre le cours

Lancer la simulation

Qu'est ce que SimTrade ?



SimTrade présentation

- Les Formations
- Les simulations
- Concours et duels de trading
- Nouveau concours

Blog SimTrade

- Atelier « Surfez sur la bulle financière avec SimTrade » au salon Actionaria 2015.
- Salon ACTIONARIA les vendredi 20 et samedi 21 novembre 2015 au Palais des Congrès de Paris 
- SimTrade partenaire de la conférence ESSEC Extreme Events in Finance
- SimTrade : MOOC sur les marchés financiers
- Approche pédagogique de SimTrade (Partie 1) : la liberté d'apprendre
- Approche pédagogique de SimTrade (Partie 2) : objectifs d'apprentissage et évaluation
- SimTrade lance son premier produit structuré sur les marchés

A propos de SimTrade

- Pour en savoir plus :



- Pour nous contacter :



François Longin
Coordinateur du projet



Patrick Ségalou
Concepteur de la plateforme de simulation

E-mail : contact.simtrade@gmail.com