

L'hormone du trader

LE MONDE | 17.03.2014 à 13h02 |

Par Paul Seabright



Un trader de la bourse de New York, le 5 mars 2013 | AFP/EMMANUEL DUNAND

La crise financière de ces dernières années a souligné la difficulté pour les sciences économiques d'expliquer comment le comportement rationnel d'un individu peut être compatible avec les grandes fluctuations des marchés financiers et macroéconomiques.

Le Monde.fr a le plaisir de vous offrir la lecture de cet article habituellement réservé aux abonnés du Monde.fr. Profitez de tous les articles réservés du Monde.fr en vous [abonnant à partir de 1€ / mois](http://www.lemonde.fr/abo/?clef=BLOCABOARTMOT14) (<http://www.lemonde.fr/abo/?clef=BLOCABOARTMOT14>) | [Découvrez l'édition abonnés](#) ([/abonne/](#))

Pour en donner un exemple, les périodes où les prix des valeurs financières viennent de chuter sont, à la lumière de l'expérience historique, des périodes où un investisseur avisé peut faire des profits en achetant des titres sous-évalués.

Pourtant, les chutes de prix inattendues sont souvent suivies par de longues périodes de baisse, car les investisseurs fuient le marché.

De même, les montées de prix imprévues donnent souvent lieu à des périodes que le lauréat du Nobel d'économie en 2013, Robert Shiller, a appelé « *l'exubérance irrationnelle* ». Quelle est l'origine de ces comportements ?



PUBLICITE

#

Le crossover irrésistible (#)

Premier né de la nouvelle génération d'automobiles de la marque, le Mazda CX-5 se démarque avec élégance de la concurrence en offrant des performances environnementales de premier plan

#ayl_lemonde_8516053756249164 a:not(.lien_interne), article
 #ayl_lemonde_8516053756249164 img{ border: 0; }

Une étude publiée le 4 mars dans une prestigieuse revue américaine attribue un rôle important aux... hormones, et notamment au cortisol, l'hormone du stress ([« Cortisol shifts financial risk preferences »](http://www.pnas.org/content/111/9/3608.full?sid=8a1ddeb2-8812-4668-a5d4-81e7da2c0ab3) (<http://www.pnas.org/content/111/9/3608.full?sid=8a1ddeb2-8812-4668-a5d4-81e7da2c0ab3>): « Le cortisol modifie l'aversion aux risques financiers », N. Kandasamy et al, *Proceedings of the National Academy of Sciences*).

Les auteurs avaient déjà montré qu'une accélération de la variation des prix financiers augmentait le niveau de cortisol d'un groupe de traders pendant plusieurs jours. Dans l'étude présente, les chercheurs ont administré à 36 individus, pendant une semaine, une dose de cortisol à un niveau et à un rythme comparable à celle précédemment observée chez les traders, tandis qu'un autre groupe recevait un traitement placebo.

Les résultats montrent qu'une augmentation chronique de cortisol des sujets induit une augmentation importante de leur aversion au risque. Un sujet sous placebo accepterait de recevoir une somme certaine de 25 livres sterling (30 euros) plutôt que de parier à pile ou face pour un gain possible de 100 livres .

Mais un sujet sous traitement de cortisol pendant plusieurs jours accepterait seulement 14 livres, 44 % de moins, indiquant une plus grande aversion au risque représenté par le jeu proposé.

« Effets pervers » de la sélection naturelle

L'effet du cortisol sur l'aversion au risque n'est observé que s'il est administré pendant plusieurs jours. Il semblerait donc que les petits stress de tous les jours n'ont pas le même effet.

La sélection naturelle aurait protégé nos ancêtres d'une trop forte répulsion aux dangers ponctuels liés à la chasse et à la cueillette. Mais si l'environnement devient plus risqué sur une longue période (par la présence d'ennemis ou de prédateurs, par exemple), la sélection naturelle a probablement favorisé des comportements plus prudents.

Malheureusement, ces tendances , si utiles pour notre survie à l'époque paléolithique, sont moins bien adaptées à la société moderne. Les marchés

financiers ne ressemblent qu'un peu à la savane africaine, et l'achat et la vente de titres n'ont guère de choses en commun avec la chasse et la cueillette. C'est lorsque les prix baissent que les traders devraient revenir à la recherche de titres sous-évalués. Mais c'est précisément à ce moment-là que leurs hormones leur dictent un comportement contraire.

Au fur et à mesure que l'étude de l'influence des hormones sur les choix économiques avance, nous allons sûrement trouver d'autres exemples de ces « effets pervers » de la sélection naturelle sur le comportement de l'homme moderne...