

LE TEMPS

L'invité mercredi 20 avril 2011

L'enseignement de la finance en pleine mutation

Par Erwan Morellec*

Bien que cette révolution soit déjà en route, il n'en reste pas moins qu'elle prendra du temps à se mettre en place et que ses résultats se diffuseront lentement, voire trop lentement pour certains

*Professeur
de finance, Ecole
polytechnique fédérale
de Lausanne

La finance constitue en principe un vecteur de croissance important en permettant une meilleure allocation des ressources dans l'économie et une meilleure gestion des risques (comme par exemple le risque de change auxquels sont soumis les entreprises ou le risque de hausse des taux d'intérêt auxquels sont soumis les ménages). La récente crise financière a néanmoins démontré qu'elle pouvait aussi conduire à des résultats opposés (accroissement des risques, faillites des entreprises, ...) si les comportements des différents acteurs financiers n'étaient pas appropriés. Cette crise a ainsi conduit à une réflexion approfondie sur le rôle de la finance dans les sociétés contemporaines et sur les changements à apporter à l'enseignement et à la recherche en finance. Cette réflexion s'inscrit dans un courant de pensée profond qui a commencé à remettre en question voilà plusieurs années déjà les fondements de la théorie financière classique (issus principalement de l'Ecole de Chicago) dont les objectifs principaux étaient purement financiers, ayant trait par exemple à la détermination de prix d'actifs financiers comme les produits dérivés ou à la mise en place de portefeuilles d'actifs atteignant certains objectifs de rentabilité. Les chercheurs participant à ce changement ont développé de nombreuses nouvelles thématiques de recherche en finance, comme par exemple celles de la gouvernance d'entreprise, de la gestion des risques, de la microfinance, de l'organisation et de la transparence des marchés financiers, ou encore du rôle de la loi, des médias, et des gouvernements dans la régulation des comportements économiques.

Ces thématiques font écho aux différents comportements «dangereux» observés depuis plusieurs années dans nos sociétés modernes et mis en exergue par la récente crise des «subprime». Elles sont devenues au fil du temps des domaines de recherche à part entière, ayant eux-mêmes des répercussions importantes dans les domaines plus traditionnels de la finance comme l'allocation d'actifs. On parle ainsi aujourd'hui d'investissement responsable, d'investissement durable, ou d'investissement «vert» dans des institutions financières qui, elles aussi, ont commencé à adapter leurs comportements. Les réflexions associées à ces thématiques visent à adresser un certain nombre de questions essentielles pour la société comme la place de la finance au sein de l'économie, son rôle dans la gestion des risques, ses effets sur la croissance et la création d'emplois, ou encore au rôle de l'Etat dans la sphère économique et financière. Ils visent aussi à apporter des solutions plus immédiates à des problèmes concrets auxquels font face nos sociétés. Ces problèmes peuvent être liés à la

détermination du niveau de capital minimum des institutions financières en fonction des risques qu'elles font courir à la société, à la rémunération des dirigeants d'entreprises ou des traders, ou à la régulation des institutions financières et des marchés financiers.

Bien que cette révolution soit déjà en route, il n'en reste pas moins qu'elle prendra du temps à se mettre en place et que ses résultats se diffuseront lentement, voire trop lentement pour certains. De nombreux travaux influents ont été publiés récemment dans les grandes revues académiques de finance ou d'économie. Ces travaux constituent les premières pierres de cette nouvelle recherche financière. Les doctorants produits par ces chercheurs d'un nouveau type remettent eux aussi en cause de nombreux fondements de la théorie financière classique. Les cours de Master ou de Bachelor évoluent eux aussi progressivement pour refléter ces nouvelles tendances. Ainsi les programmes de Master en finance de l'Université de Lausanne et de l'Ecole polytechnique fédérale de Lausanne ont vu des notions d'éthique introduites dans de nombreux cours ainsi que la mise en place de nouveaux cours en gouvernance d'entreprise ou en gestion des risques. Enfin, certaines institutions publiques et privées participent elles aussi à cette révolution. Le Swiss Finance Institute a par exemple lancé il y a quelques semaines, dans le cadre du NCCR Finrisk du Fonds national suisse de la recherche scientifique, un appel pour le financement de projets de recherche dans le cadre d'un programme intitulé «Finance et Société». Cet appel a suscité un grand enthousiasme dans le monde académique suisse. Il contribuera à proposer de nouvelles pistes de réflexion sur le rôle de la finance, pouvant elles-mêmes mener à des propositions de réformes.

Il ne fait donc aucun doute qu'un nouveau paradigme se met en place qui implique non seulement les chercheurs en finance, mais aussi ceux en économie ou en droit. Ces collaborations fructueuses et ce pluralisme d'approches vont déboucher progressivement sur des réformes importantes tant dans l'enseignement de la finance que dans la perception de sa place dans l'économie, au service de la société. Elles devraient aussi permettre la mise en place de nouveaux outils permettant de mieux appréhender et de mieux contrôler les risques financiers. Ce projet ambitieux de réforme de la finance peut avoir des répercussions importantes sur notre société; sa complexité le rend néanmoins difficile à réaliser. Afin d'atteindre cet objectif, il faudra donc plus que des bonnes paroles. Tout d'abord il sera nécessaire de rassembler autour de thématiques importantes tous les acteurs concernés par cette révolution (l'industrie financière, les universités, et les gouvernements), plutôt que de diviser en lançant des appels contre des visions soi-disant dogmatiques. Il conviendra aussi d'apporter un regard critique mais constructif sur ces domaines de connaissance et de ne pas se précipiter dans la mise en place de cette révolution, de manière à ne pas répéter les erreurs du passé. Il conviendra enfin de reconnaître que, malgré toutes les mesures prises par les Etats et malgré la bonne volonté des professeurs de finance, il ne sera pas possible d'éliminer certains comportements vis-à-vis de l'argent, stigmatisés déjà à son époque par un certain Molière dans L'Avare.