



l'édito

Dans un jardin public, un homme d'affaire discute avec un jeune garçon : "Alors, que veux-tu faire plus tard ?" L'enfant lui répond : "Eh bien, je t'ai dit : aventurier ou vétérinaire." Puis ajoute : "Et toi ?" Face à cette question inattendue, l'homme d'affaire amorce un sourire, réfléchit un peu et soudain se rembrunit.

La voix off commente : "Hier encore un cadre pouvait imaginer ce qu'il ferait dans 10 ou 20 ans. Mais aujourd'hui..."

Ce nouveau film publicitaire de l'APEC illustre bien un désarroi moderne : comment envisager un avenir professionnel en un monde toujours plus incertain ?

Nous avons décidé de consacrer ce numéro au thème de la prévision. Dans un environnement économique instable, comment anticiper ? Est-ce encore possible ? À quoi se fier ? Comment analyser ? Sur quoi porter son attention ?

Nous avons demandé à Oliver Dyer, un des pionniers de la prévision financière en France, de nous expliquer comment dans une économie incroyablement complexe et changeante les prévisionnistes raisonnent pour tenter de garder un coup d'avance sur les événements. Mais aussi de nous dire pourquoi les outils les plus sophistiqués n'empêchent pas les crises et ne peuvent jamais remplacer une vision opportune et lucide des situations.

En parallèle, nous nous sommes interrogés sur la prévision de sa carrière. Comment la voir, elle aussi, avec lucidité et à-propos ? Sous quel angle considérer sa vie professionnelle pour en rester toujours acteur et diminuer la part d'aléa ? Comment l'anticiper et garder, là également, un coup d'avance sur les événements ?...

Nous espérons que cette lettre vous sera utile dans vos projections et vous aidera à prendre rendez-vous avec l'avenir.

D'ici là, nous vous en souhaitons une bonne lecture !

Cordialement plus.  
Domitille Tézé

### /// AVIS D'EXPERT ///



## Olivier Dyer Crises financières, crises de la prévision ?

*Ingénieur agronome et diplômé d'un Master d'économie de l'ESSEC, Olivier Dyer a fait carrière dans la banque. En y appliquant sa connaissance des outils probabilistes et statistiques, il a été l'un des pionniers de la prévision financière en France. Il est aujourd'hui Directeur Général de 99 Partners Advisory. Il nous présente une vision qu'il décrit comme volontairement caricaturale du sujet traité en le limitant aux strictes activités de "trading" dans un contexte où ce sont les bulles qui créent les crises en matière financière.*

### À quoi sert la prévision en finance ?

La question du prévisionniste dans une salle de marché revient un peu à savoir ce qui sera écrit dans le journal du lendemain. Si tout le monde croit que le chiffre du chômage va être mauvais et que je pense qu'il va être bon, je vais déterminer l'instrument financier qui va me permettre d'exploiter au mieux cet écart d'anticipation, et que je peux acheter ou vendre, pour gagner immédiatement de l'argent. D'où, en finance de marché, le développement de départements de recherche importants où la prévision se pratique à l'échelle industrielle. Comme les marchés sont réactifs et qu'on agit sur des variables économiques et financières qui évoluent en temps réel, on peut tester sans arrêt des idées, des modèles.

### Comment prévoit-on en finance ?

Historiquement, on a d'abord essayé de modéliser l'économie : la croissance, l'inflation, savoir ce que les autorités allaient faire, banques centrales, gouvernements. La prévision économique a été mise en pratique très vite dans le domaine financier et y est toujours pratiquée. Ce sont des analyses plutôt académiques, basées sur des modèles qui ne se déclinent pas immédiatement dans le concret. Plus récemment la prévision s'est diversifiée selon des modèles quantitatifs, développés non pas par des économistes mais par des mathématiciens ou des physiciens (en France des ingénieurs), dans deux domaines différents : le premier vise à modéliser l'incertain, le second les comportements. Modéliser l'incertain part du principe que l'aléatoire peut se décrire. On construit des modèles qui permettent de gérer des probabilités de gains ou de pertes, modèles basés sur des outils scientifiques et mathématiques parfois anciens de gestion de l'aléa. Certaines approches sophistiquées font même appel aux derniers développements de la physique quantique. Des instruments financiers sont ainsi apparus, notamment tous ceux basés sur les paris ou les options. Aujourd'hui, on arrive ainsi à "pricer" presque

n'importe quel risque et donc à fabriquer des produits permettant de le couvrir, produit que l'on peut ainsi vendre à des clients. Modéliser les comportements part du principe que ce sont des gens qui "traitent" sur les marchés et donc que si on peut modéliser ces comportements on modélisera les marchés eux-mêmes. En matière financière les comportements sont décrits par des séries de prix. Si on arrive à décrire le passé, c'est-à-dire à mettre en équations ces séries de prix, on arrivera à décrire l'avenir. On est là un peu dans la même approche que les météorologues : on regarde le passé. Comme il y a un nombre presque infini d'instruments financiers, ou de séries statistiques, il devient "facile" de décrire le monde de demain, selon le principe que les individus ont un comportement stable, prévisible, tout en pouvant être complètement irrationnel. Les modèles s'enrichissent de données nouvelles, ils évoluent. En réalité, en finance, cette dimension est devenue très importante au moins en terme de volume de transactions : "high frequency trading", automates, etc.

### **Pourquoi la prévision n'empêche-t-elle pas les crises ?**

Les crises rappellent que l'économie et la finance sont essentiellement du ressort de l'humain et du psychologique.

Beaucoup rêvent de tout modéliser parfaitement, de brancher un modèle le matin et de venir compter les profits le soir. Mais on oublie trop souvent que contrairement au météorologue, le prévisionniste en finance a un impact direct sur son environnement : dès qu'il prévoit, il agit et influence ce qu'il observe. Et les outils qui permettent de mesurer son influence n'existent pas vraiment.

Partageant les mêmes outils de prévision, les gens finissent d'ailleurs par avoir tous la même logique. Les paris s'auto-entretiennent, s'accumulent dans des quantités trop importantes, et finissent par créer des bulles.

### **Faut-il alors désespérer des prévisions ?**

Non. Le monde est complexe et des "raccourcis" sont nécessaires pour le décrire. Les prévisions sont indispensables mais ce ne sont que des outils. Or, trop souvent, elles sont utilisées comme une fin en soi. Toute une génération de financiers est entrée dans un marché qui n'avait qu'un seul sens – la baisse des taux d'intérêt et le développement des produits structurés –. Cette population a utilisé ce qu'on lui avait appris et, comme cela a produit des résultats, elle n'a eu aucune raison de changer son approche ou ses méthodes. C'est comme si après quatre mille kilomètres de ligne droite, on sortait de la route au premier virage parce qu'on avait oublié la réalité des virages. Les crises sont arrivées ainsi. Et c'est étonnant que dans notre monde incroyablement sophistiqué, informé et modélisé, on fasse les mêmes erreurs qu'au XVI<sup>e</sup> siècle, quand on ne disposait de presque aucune information.

La prévision est nécessaire mais je reste persuadé que c'est la vision, beaucoup plus que la prévision, qui fait la différence entre une stratégie qui fonctionne et une stratégie qui ne fonctionne pas. ■

## **Aller voir et voir venir : être pilote de sa carrière**

Accepteriez-vous de conduire sans voir où vous allez ?... Évidemment pas. Très vite vous risqueriez de vous perdre autant que d'avoir un accident.

Double risque car conduire sur une route peut être appréhendé d'un double point de vue : de l'extérieur c'est un conducteur qui se dirige vers une destination, mais pour ce conducteur immobile sur son siège, c'est comme si la route se déroulait devant lui, venait à lui. Selon l'angle de vue, on peut ainsi décrire la conduite de deux façons: l'aller-voir et le voir-venir.

En comparant la carrière professionnelle d'un cadre à un parcours, ces deux points de vue illustrent parfaitement deux manières de l'envisager. Et montrent comment en la prévoyant, on peut la rendre plus maîtrisable et sans doute plus sûre.

L'expérience nous a appris en effet que de nombreuses crises de carrière sont la conséquence d'une courte vue, d'une absence de prévision. Et qu'à contrario ceux qui anticipent la route sont mieux préparés aux changements qu'elle nécessite.

### **L'aller-voir**

La carrière peut être vue comme un itinéraire, avec une destination et des étapes. Aujourd'hui un cadre a moins qu'hier la capacité de concevoir un plan de carrière à terme, et les objectifs de vie personnelle peuvent l'aider à tracer sa vie professionnelle plus sûrement que l'inverse. Pour imaginer son avenir professionnel, rappelons trois vérités :

- 1 À chaque âge de la vie correspondent des besoins spécifiques et donc les objectifs professionnels qui y répondent.
- 2 Un certain nombre d'événements arrivent inéluctablement dans la vie : la jeunesse, l'arrivée – le plus souvent – d'enfants qui grandiront et partiront, le vieillissement, la retraite, la mort.
- 3 Dans l'entreprise, la prise progressive de responsabilités et l'évolution dans la hiérarchie entraînent une chronologie des étapes qui les met dans un certain ordre. Chaque étape professionnelle se vise dans l'ordre et l'une après l'autre.

### **Le voir-venir**

Au volant le conducteur ne limite pas son observation aux quelques mètres d'asphalte devant lui. Il porte son regard aussi loin que la route le lui permet, prête attention à ce qui survient latéralement, à l'environnement extérieur (le bruit, la lumière qui varie, la météo qui tourne...) ainsi qu'aux informations de son tableau de bord. Bref tout un ensemble de signaux qui lui dictent les comportements à adopter.

L'analogie s'applique parfaitement à la conduite de la carrière. Une crise de carrière ne survient jamais sans être précédée de signaux : économiques (santé de l'entreprise, évolution du marché), structurels (évolution de l'organisation) ou personnels (évolution de sa place dans l'entreprise). Les avoir décodés à temps permet d'anticiper la crise et de la gérer de manière proactive et non réactive, d'agir et non de subir. ■