



ALFREDO PIACENTINI  
CEO DECALIA ASSET  
MANAGEMENT

## Un œil sur la place

# Les chiffres n'engagent que ceux qui les croient

À l'instar des bulletins météo à long terme, l'inexactitude de la plupart des pronostics économiques est une source inépuisable de plaisanteries, à tel point que John Kenneth Galbraith disait que «la seule fonction de la prévision économique est de rendre l'astrologie respectable». C'est ainsi que l'ancien président de la Fed Alan Greenspan annonçait en septembre 2007 que les pressions inflationnistes allaient rapidement entraîner des taux d'intérêt à deux chiffres aux États-Unis. Depuis lors, le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans n'a fait que baisser, passant de 5,25% à l'époque à 1,80% aujourd'hui. D'ailleurs, une étude du FMI portant sur 63 pays entre 1992 et 2014 a conclu que les économistes avaient échoué à prévoir 148 des 153 dernières récessions, soit un taux de succès d'à peine 3%!

Et lorsque certaines prédictions se confirment malgré tout, ce n'est pas toujours grâce au talent visionnaire de leur auteur, mais simplement parce que, du fait de leur publication, elles ont influencé la réalité dans le sens annoncé. Ainsi, si une rumeur met en doute la solidité d'une banque, les épargnants prudents risquent de se ruer en masse pour récupérer leurs fonds, ce qui pourra entraîner des problèmes de liquidité qui mettront en péril l'existence de la banque, quand bien même celle-ci était en parfaite santé financière avant cela.

### Ces chiffres qu'on adore manipuler

En plus d'être le plus souvent fausses, les prédictions disent souvent tout et son contraire. C'est pourquoi quiconque cherche des chiffres pour soutenir son point de vue trouvera toujours une statistique qui va dans son sens. Du fait de multiples méthodes de calcul possibles, les chiffres de l'emploi se prêtent particulièrement bien à ce type de manipulation.

Par exemple, la Suisse, qui se targue d'un taux de chômage de 2,1%, bien inférieur à celui de ses voisins européens, oublie que si l'on utilisait la définition plus large du Bureau international du travail (BIT), ce chiffre passerait à 4,6%, soit plus du double, et bien plus que l'Allemagne ou le Royaume-Uni.

À l'inverse, lorsque, pendant le débat d'entre deux tours de l'élection présidentielle française, en mars 2017, Marine Le Pen affirme qu'il y a 7 millions de chômeurs en France, elle marque les esprits en utilisant la définition la plus large possible, c'est-à-dire que, aux 2,7 millions de sans-emplois retenus par l'INSEE, elle ajoute les travailleurs à temps partiel, en stage et en arrêt maladie, pour ensuite arrondir à la hausse le résultat obtenu.

Les économistes et les analystes sont friands de corrélations, afin d'établir des connexions entre deux séries de données. Grâce à l'augmentation exponentielle de la puissance de calcul des ordinateurs, cette tendance a connu un développement foudroyant et aboutit ainsi à des prédictions chamaniques dont raffolent les médias, en

## L'augmentation exponentielle de la puissance de calcul des ordinateurs permet des prédictions chamaniques dont raffolent les médias

prétendant par exemple deviner la direction future de la bourse américaine en fonction de l'équipe qui emporte le Super Bowl!

Pourtant, ce n'est pas parce qu'il existe une corrélation positive entre la pointure des adolescents du collège et leur niveau en mathématiques qu'il faut en déduire une relation de cause à effet. Car l'augmentation des scores des étudiants s'explique simplement par les progrès qu'ils ont réalisés pendant ces quatre années, période pendant laquelle leurs pieds ont le plus souvent grandi...

Utiliser des valeurs moyennes est un autre moyen de masquer des réalités. Seriez-vous d'accord de prendre un médicament qui améliore votre espérance de vie de deux ans en moyenne? Sans doute! Mais maintiendriez-vous votre décision en sachant qu'il

la raccourcit de douze ans dans la moitié des cas, tout en l'augmentant de quatorze ans dans l'autre moitié des observations? Pas si sûr...

De même, si l'on vous dit qu'en 2015 le salaire mensuel net moyen en France était de 2250 euros, on ne ment pas à proprement parler. Mais on oublie de préciser que, du fait des grandes inégalités de revenus entre les petits et les hauts salaires, la distribution des revenus dans la population ne suit pas une loi normale.

Il faut donc plutôt considérer le revenu médian, qui lui ne se monte qu'à 1797 euros par mois, soit 20% de moins. Cela n'est pas anodin, car c'est en oubliant que des chiffres acceptables au niveau national peuvent cacher des cas de détresse extrême que l'on sème les germes de la défiance vis-à-vis du monde politique et de l'émergence de mouvements populistes du type «gilets jaunes».

### Une erreur statistique peut avoir des conséquences dramatiques

Les questions méthodologiques ne doivent pas être prises à la légère. Car si la crise des subprimes de 2008 a déclenché l'une des pires crises financières, économiques et politiques de l'histoire récente, c'est en bonne partie à cause d'une erreur statistique dans la titrisation des hypothèques (MBS).

En effet, les agences de notation avaient octroyé à l'époque des ratings très élevés aux obligations basées sur les hypothèques, qui ont donc été achetées par de très nombreux investisseurs institutionnels, notamment des banques. Or ces évaluations trop généreuses ont été calculées sur la base de valeurs très faibles de risque de taux de défaut et de baisses de valeur, tout simplement parce que les données pour ces nouveaux instruments n'existaient que depuis 2001 et qu'elles n'incluaient donc aucune crise immobilière. On a donc cru que ces instruments étaient très sûrs, tout simplement parce qu'ils n'avaient pas encore subi l'épreuve du feu, un peu comme la personne chutant d'un building qui, arrivée à 1 mètre du sol, dit: «Jusqu'ici, tout va bien!»

Face à l'avalanche de données dont nous sommes submergés en permanence, comment faire pour ne pas nous laisser abuser par des *fake data*? La réponse est toujours la même: faire preuve de sens critique. Comment? D'abord, en vérifiant qui fournit le chiffre, car cela donnera une indication de son biais potentiel, et, surtout, en s'assurant des informations clés de toute statistique, telles que la période considérée, la méthodologie employée ou la taille de l'échantillon utilisé. Mais c'est évidemment ce que vous aurez déjà fait à la lecture des différents chiffres indiqués dans cet article! ■