

LE POINT DE VUE DE MAHOR CHICHE ET JEAN-JACQUES OHANA

De très mauvais bonus

En pleine crise économique, la décision de BNP Paribas de provisionner 1 milliard d'euros sur le premier semestre 2009 pour rétribuer ses traders fait scandale. Certes, cette décision est a priori conforme aux modes de rémunération préconisés par le G20 qui impose notamment un lien étroit entre risques et rémunérations, un contrôle des conseils d'administration ainsi qu'un versement étalé dans le temps (ce qui sera le cas pour BNP Paribas).

Pourtant, les pouvoirs publics, restaurés dans leur rôle d'agent régulateur, s'émeuvent et convoquent réunion sur réunion pour étudier la conformité de ces modes de rémunérations avec les règles du G20 de Londres d'avril 2009. Faut-il interdire les bonus ? Les encadrer ? Ou laisser employeurs et salariés négocier librement la part qui revient à chacun ?

La question du droit au bonus n'est pas une question éthique, elle concerne la stabilité du système financier international. Cette question des « bad bonus » dépasse largement nos frontières. Outre-Atlantique, Goldman Sachs annonçait le mois dernier des bénéfices record et provisionnait plus de 11 milliards de dollars en prévision des bonus pour ses salariés sur l'année 2010, une somme insolente au vu de la crise économique que nous traversons.

D'où proviennent ces bénéfices ? Alors que la récession économique bat son plein et apporte son lot de liquidations de sociétés, de défauts de paiement et de plans de licenciement, le montant généré par les banques interpelle. Les énormes profits enregistrés par les établissements bancaires (la BNP a réalisé 1,6 milliard d'euros de

Les Etats ont sauvé le système financier mondial tout en donnant paradoxalement aux traders des conditions de financement exceptionnelles.

bénéfice sur le seul deuxième trimestre 2009) viennent de la banque d'investissement.

Le retour de la confiance sur les marchés a été favorisé par les garanties successives des Etats et la politique conciliante des banques centrales. La France a concouru au sauvetage de Dexia étranglé par un assèchement du financement interbancaire. L'Angleterre est intervenue pour sauver la banque hypothécaire Northern Rock puis ses banques historiques RBS et Lloyds. Les Etats-Unis ont quant à eux dû sauver du précipice le géant AIG et ont négocié le sauvetage de plusieurs banques d'investissement, notamment Bear Stearns et Merrill Lynch. Les banques centrales ont participé à cet effort de sauvetage généralisé fixant des taux directeurs à des niveaux historiquement bas.

Ces actions positives ont permis de sauver le système financier mondial tout en permettant paradoxalement aux traders de bénéficier de nouvelles conditions de financement exceptionnelles. Toute la machine financière, qui était à l'arrêt, est repartie à pleine puissance : les taux d'intérêt sur le marché monétaire sont à des niveaux historiquement bas, les conditions de crédit se sont normalisées, les opérations de financement sur la dette et les actions sont reparties. Les opérateurs ont tiré parti de cette conjoncture de marché idéale au printemps, bénéficiant de la normalisation des marchés financiers, les uns sur les

produits dérivés complexes, les autres sur les marchés du crédit, les devises ou les matières premières comme le pétrole, le cuivre ou le sucre. Toutes ces opérations à succès ont des apparences différentes mais ont été toutes portées par un seul et unique facteur : la remise en ordre des marchés financiers.

Quel est le résultat de ces sauvetages pour les citoyens ? Aujourd'hui, les dettes publiques des pays développés sont à des niveaux record mettant en péril la situation des générations futures. Les taux de financement interbancaire, excessivement bas, sont en passe de provoquer un contre-choc inflationniste néfaste au pouvoir d'achat. Les Etats et les institutions financières ont donc financé les bonnes affaires des traders.

Les excès passés des banquiers et leur absence de discernement sur les risques de leurs opérations ont contribué à faire plonger la finance mondiale. Ces mêmes banquiers ont durant plusieurs mois refusé de fournir de la liquidité au marché, accentuant encore plus le manque de confiance des investisseurs. Il y a à peine six mois, ils refusaient de croire en une reprise et vendaient les marchés à découvert. Les banques ont la fâcheuse tendance de se préoccuper des risques dans la tourmente et de les ignorer dans les périodes fastes. Leurs opérations moutonnières font courir à la finance mondiale un réel risque systémique du fait des exagérations successives qu'elles provoquent.

Depuis 2007, le système financier a été successivement atteint par la crise des « subprimes », une flambée des matières premières alimentaires, celle du pétrole, puis l'effondrement des marchés boursiers, et enfin le retour en grâce de ces derniers. Quelle sera la prochaine crise ? Les nouvelles vulnérabilités du système pointent déjà à l'horizon : nouvelle flambée des matières premières, nouveaux excès boursiers ou encore effondrement du dollar. Une chose est sûre, ces crises ne seront pas plaisantes et fragiliseront nos économies.

La question de la juste rémunération des traders concerne l'ensemble des citoyens car ils sont des vecteurs de risques pour l'ensemble des économies mondialisées.

En fait, la société dans son ensemble, les politiques, les institutions de régulation financière, les contribuables aussi, sont les garants et les assureurs en dernier recours du système financier ; les risques extrêmes de faillite du système bancaire nous incombent en définitive. Notre relation avec le système bancaire mondial est entière. Nous devons prospérer ou mourir avec lui. Si certains en doutaient, la démonstration par l'absurde en a été produite par la faillite de Lehman Brothers et l'effondrement de la finance mondiale qui s'en est suivie.

Il est urgent de contractualiser cette relation avec les institutions bancaires. Cette nécessaire régulation peut se produire par deux leviers : une politique fiscale harmonisée taxant fortement les profits de trading des banques ou une régulation imposant un provisionnement beaucoup plus strict des risques liés aux opérations de trading. Ces règles de bien-vivre ensemble permettraient de favoriser le développement des activités de prêt et de financement de l'économie au détriment des activités de trading. C'est au prochain G20 de Pittsburgh de se saisir de ces questions d'enjeu international avant que la finance mondiale ne devienne un casino géant financé par le citoyen mais à ses propres dépens.

Mahor Chiche est avocat à la cour.

Jean-Jacques Ohana, cofondateur de Riskelia, est expert en gestion des risques financiers.