Document

Trading pour compte propre, la face cachée des banques. (09.06)

Reuters – 08.06

Le trading pour compte propre, activité spéculative des banques, est au coeur de l'affaire Kerviel et sera immanquablement dans le box des accusés lors du procès de l'ex-trader de la Société générale.

Méconnue du grand public et pratiquée dans le plus grand secret, cette activité, appelée 'prop trading' (proprietary trading) dans le jargon financier anglo-saxon, est capitale pour les banques. Elle leur procure en effet une grande partie de leurs revenus et de leurs bénéfices mais reste difficile à évaluer, selon les experts financiers.

Cette activité consiste pour une banque à prendre des positions sur les différents marchés financiers - actions, taux, devises ou marchés dérivés - pour elle-même et non pas pour le compte de ses clients.

"Pour faire simple, le 'prop trading' c'est un hedge fund (fonds spéculatif) à l'intérieur d'un établissement bancaire", explique Christophe Nijdam, analyste financier chez AlphaValue.

"Il y a une certaine omerta (...) car dans le contexte politique actuel d'un renforcement de la régulation bancaire, les banques refusent de communiquer sur ce sujet car elles redoutent de se faire à nouveau rappeler à l'ordre", poursuit cet ancien directeur général d'une succursale de banque française aux Etats-Unis.

"L'omerta vient surtout des banques françaises car dans la conjoncture actuelle, les traders sont montrés du doigt", souligne Thami Kabbaj, professeur de finances à l'université Paris-Dauphine et ex-trader lui-même. "Aux Etats-Unis, les banques en parlaient plus ouvertement jusqu'à la crise actuelle."

Affecté au desk Delta One, Jérôme Kerviel, dont le procès s'ouvrira mardi devant le tribunal correctionnel de Paris, réalisait pour le compte de la Socgen des opérations d'arbitrage en prenant des positions sur des contrats à terme sur des indices boursiers européens.

Avant d'être débouclées dans l'urgence par la Socgen et de se solder par une perte de 4,9 milliards d'euros, les positions de Jérôme Kerviel étaient montées jusqu'à près de 50 milliards d'euros, engageant la banque au-delà de ses fonds propres, d'environ 30 milliards d'euros à l'époque.

SOCIALISATION DES PERTES

Le jeune homme s'est toujours défendu d'avoir recherché un enrichissement personnel avec des bonus plus conséquents, expliquant que sa motivation principale était de faire gagner un maximum d'argent à sa banque.

"C'est que, dans une salle de marché, le modus operandi idéal tient en une seule phrase: savoir prendre le maximum de risques pour faire gagner à la banque le maximum d'argent", écrit Jérôme Kerviel dans son livre "L'Engrenage. Mémoires d'un trader", paru début mai.

"Quand tout va bien, le trading pour compte propre booste la rentabilité des banques, donc les cours de Bourse des banques et par la même occasion les stock options de certains de leurs dirigeants", remarque Christophe Nijdam.

"Quand ça va mal, on ne parle plus de privatisation des profits. Il faut alors sauver les banques et on assiste à une socialisation des pertes."

La crise financière a ainsi fait prendre conscience aux responsables politiques et aux régulateurs des dangers que ces activités pour compte propre faisaient peser sur la stabilité du système financier.

Au point qu'aux Etats-Unis, Paul Volcker, conseil économique de la Maison blanche et ancien président de la Réserve fédérale, plaide pour une limitation de ces activités.

LOBBYING PARADOXAL

"Lorsque les règles Volcker ont été annoncées, plusieurs institutions financières ont affirmé que ces activités ne représentaient que 5% à 10% de leurs résultats", rappelle Christophe Nijdam. "Dans les faits, c'est plus important mais difficile à chiffrer car les banques ne communiquent pas. (...) C'est probablement le double."

La Société générale, par exemple, assure que le trading pour compte propre ne représente désormais qu'environ 3% de ses revenus.

"Si le trading pour compte propre n'est que marginal dans leurs activités, pourquoi les banques mènent-elles autant de lobbying contre les règles Volcker?", s'interroge l'analyste d'AlphaValue. "C'est un peu paradoxal."

Surtout, Christophe Nijdam dénonce l'idée selon laquelle ce trading n'engagerait pas la banque au-delà de ses capitaux, un argument démenti par l'affaire Kerviel elle-même.

"Dans la réalité, la taille des portefeuilles de trading représente plusieurs fois, voire dix ou quinze fois les fonds propres", tient-il à souligner. "Cela veut dire que les autres strates de financement de la banque sont en risque, dont notamment les dépôts de la clientèle car l'argent est fongible."

"Pour que ça change, il faudrait imposer aux banques des limites d'engagements en fonction des niveaux de fonds propres", plaide de son côté Philippe Poincloux, directeur général du cabinet de conseil Towers Watson.

Tirant les enseignements de la crise financière, la plus grave depuis les années 1930, les chefs d'Etat et de gouvernement des pays du G20 se sont engagés à réformer le système bancaire et financier en exigeant notamment un renforcement des fonds propres affectés par les banques à leurs activités de marché.