

La fête sans l'ivresse chez les financiers de Wall Street

En 2017, les employés du secteur ont perçu en moyenne 184 000 dollars de bonus. Un montant en hausse, qui n'aurait rien d'« exubérant »

NEW YORK - correspondant

Wall Street change, les bonus demeurent. Ainsi pourrait-on résumer la situation de la finance, alors que les bonus des 177 000 employés de la finance hors hedge funds (fonds spéculatifs) ont crû de 17 % en 2017, pour atteindre 184 000 dollars (150 000 euros). Au total, une masse de 31,4 milliards de dollars à se partager.

A New York, la finance est encore reine, puisque les employés du secteur gagnaient l'an dernier 375 000 dollars, soit cinq fois plus que la moyenne du secteur privé. La fête devrait se poursuivre en 2018, à en croire les résultats bancaires du premier trimestre annoncés vendredi 13 avril. Réforme fiscale, retour de la volatilité sur les marchés qui favorisent les commissions et les bonus : la moisson est bonne. JPMorgan a ainsi vu ses profits augmenter de plus d'un tiers au premier trimestre, à 8,7 milliards de dollars, et Citigroup de 13 %. Même Wells Fargo reprend des couleurs (+ 5 %).

Rien compris, rien appris ? La presse a comparé les chiffres des bonus au précédent de 2006 – ils avaient atteint en moyenne 191 000 dollars, juste avant la grande crise financière –, tandis que les patrons des cinq premières grandes banques ont été bien servis : les PDG de JPMorgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Citigroup et Bank of America ont reçu en moyenne 25,3 millions de dollars l'an dernier, en hausse de 17 % – le record étant détenu par James Dimon, patron de JPMorgan, avec 29,5 millions.

Cette hausse a toutefois été amplifiée par quelques éléments :

« On n'est plus dans l'époque bling-bling de la banque d'affaires »

JEAN TURCAT
chasseur de têtes pour le cabinet Smith & Partners

En 2016, la Deutsche Bank, mal en point, n'avait distribué que très peu de bonus et a fait son retour en 2017, tandis que des banques comme Goldman Sachs se sont empressées d'attribuer des actions ou des stock-options fin 2017, la réforme fiscale de Donald Trump réduisant la capacité des banques à déduire fiscalement leurs bonus. Enfin, ces chiffres incluent des bonus différés, comme l'exige la loi, même si les Américains n'ont pas limité les bonus à deux fois le salaire de base comme les Européens.

« Des contraintes très fortes »

William Wright, patron de New Financial, spécialiste à Londres de l'étude des rémunérations des banques, remet donc en perspective l'évolution du métier. « Les salaires sont toujours très élevés, mais ils ont baissé significativement depuis la crise et significativement en pourcentage des revenus des banques. » Selon lui, en tenant compte de l'inflation, les bonus 2017 sont en repli de 20 % par rapport à 2006, tandis que la part des salaires dans la banque d'investissement aurait fortement reculé, passant de 46 % à 38 % du chiffre d'affaires en dix ans.

Il n'empêche, Wall Street est-elle revenue à la folie du début des an-

nées 2000 ? « Non, déclare Alan Johnson, directeur d'une firme new-yorkaise spécialiste en salaires de la finance. Les banques ont des contraintes très fortes. Elles ne prennent plus les mêmes risques qu'avant, leurs résultats sont plus prévisibles. Mike Karp, PDG d'Options Group, autre spécialiste des rémunérations, est sur la même longueur d'onde. « Les banques continuent de digérer les régulations des dernières années. Même si l'administration Trump essaye de revenir sur certaines régulations, les changements structurels des marchés et la pression des actionnaires vont continuer de mettre des contraintes sur les bonus », anticipe-t-il.

M. Karp suggère d'analyser dans le détail les différents métiers de la banque. « Les bonus dépendent fortement des produits. En 2017, ils ont décliné dans le trading, mais ont progressé dans les fusions-acquisitions et les achats par endettement. » « On n'est plus dans l'époque d'exubérance et de bling-bling de la banque d'affaires », souligne Jean Turcat, chasseur de têtes à Wall Street pour Smith & Partners, cabinet spécialisé sur les tradeurs.

L'ère des « golden boys » qui achetaient et vendaient des actions et des obligations est largement révolue. Désormais, les portefeuilles sont gérés de manière indicielle ou selon la méthode de gestion systématique (pilotage par un programme qui inclut des données). « Il n'y a plus de trading », affirme l'économiste en chef de Natixis Patrick Artus, même s'il y aura sans doute un rebond cette année.

Les marges et les revenus se font ailleurs : dans les fusions-acquisitions et les introductions en Bourse qui sont réparties à la

LES CHIFFRES

31,4

C'est, en milliard de dollars (soit environ 25,4 milliards d'euros), le montant des bonus que se sont partagés les 184 000 employés de la finance de Wall Street en 2017.

375 000

C'est, en dollars, le montant du salaire moyen à Wall Street, soit cinq fois plus que la moyenne du secteur privé.

250 000

A New York, un quart des employés de la finance gagne plus de 250 000 dollars, contre 2 % des salariés du privé.

hausse, mais aussi dans les produits structurés. Faute de rendement, avec des taux d'intérêt trop faibles, les banques ont développé des produits complexes qui parient sur la non-réalisation d'un risque (la courbe des taux américaine ne s'inversera pas, l'euro ne dépassera pas 1,30 dollar...) et offrent du rendement à leurs clients.

De ce fait, le profil des employés de banque a considérablement changé. On est passé de l'investisseur qui parlait au PDG ou cherchait des tuyaux aux petits génies des mathématiques. « La compétence la plus recherchée, ce sont les experts en big data [méga-données]. Et ceux-là vont très souvent dans les hedge funds », assure Jean Turcat. ■

ARNAUD LEPARMENTIER

Des pistes de réflexion pour réformer le calcul du taux du Livret A

Le taux ne varierait que de dix points de base. Le taux plancher, lui, serait fixé en valeur absolue

Une fois de plus, la formule qui permet de fixer le taux d'intérêt du Livret A va être réformée. La justification est la même que par le passé : les pouvoirs publics souhaitent que cette formule de calcul s'applique réellement, aussi souvent que possible. Ils espèrent donc supprimer la dimension politique de la fixation du taux de ce produit d'épargne détenu par plus de 55 millions de personnes.

Le taux du Livret A obéit déjà à des règles de calcul très précises, basées sur les taux courts (l'Eonia) et le taux de l'inflation, et arrondi au quart de point le plus proche. La Banque de France le détermine traditionnellement le 15 janvier et le 15 juillet de chaque année, mais le gouverneur de la banque centrale ou le ministre des finances peuvent ne pas appliquer la formule. Si bien qu'à l'approche de la date fatidique la pression monte sur le locataire de Bercy, toujours réticent à valider une mesure aussi impopulaire que la baisse du taux de ce produit plébiscité par les Français.

Consensus assez large

Ces dernières années, la formule a été rarement appliquée. D'abord parce que les taux très bas et la faible inflation auraient tiré trop vigoureusement vers le bas la rémunération des épargnants, ensuite parce que l'inflation est repartie à la hausse et s'est écartée des taux de marché, anesthésiés par la politique monétaire de la Banque centrale européenne. Or, si l'exécutif veut conserver un taux assez attractif pour les détenteurs de Livret A, il n'entend pas pénaliser les organismes de logement social avec des prêts à taux trop élevés.

C'est dans ce contexte que le gouvernement a décidé, fin 2017, de geler pendant deux ans (jusqu'à

fin janvier 2020) la rémunération du Livret A, au taux historiquement bas de 0,75 %, pour offrir aux organismes de logement social des conditions de financement attractives en échange d'une baisse de leurs loyers. Et ce, afin de permettre à l'Etat de diminuer les aides personnalisées au logement.

Depuis, les pouvoirs publics travaillent à la nouvelle formule de calcul qui s'appliquera à l'issue de cette période de gel. Selon nos informations, les travaux seraient très avancés, un consensus assez large se dessinant autour de deux principes.

Le premier axe de réforme permettrait de moduler à l'avenir le taux du Livret A de manière plus modeste. « Aujourd'hui, lorsque le taux évolue, c'est au minimum de 25 points de base, ce qui constitue un changement important lorsque le taux est bas comme aujourd'hui, à 0,75 %. C'est un tiers en plus ou en moins, explique une source bien informée. L'idée serait donc de pouvoir effectuer des révisions de taux de 10 points de base. » La rémunération pourrait donc s'établir à 0,65 % ou à 0,85 %. La réforme ne fermera pas la porte aux dérogations exceptionnelles, mais l'outil étant plus ajustable, « la révision du taux pourra s'appliquer plus fréquemment ».

L'architecture de la formule de calcul devrait rester proche de l'actuelle, avec une combinaison de deux variables : le taux d'inflation et les taux d'intérêt à court terme. Mais, et c'est là le deuxième levier important de la réforme, avec un taux plancher qui pourrait ne plus être le taux de l'inflation, mais un seuil « en valeur absolue positive ». Dans cette hypothèse, la rémunération du Livret A pourrait donc tomber en dessous du taux de l'inflation. ■

VÉRONIQUE CHOCRON

Le Brésil, eldorado des rentiers

Le taux moyen des crédits aux particuliers se situe aux alentours de 57,7 % l'an

SAO PAULO - correspondant

Doroti Rodrigues a 71 ans et soixante années de travail, souvent informel, derrière elle. Faute de maîtriser la bureaucratie brésilienne, cette employée domestique, payée 1200 reais (soit environ 280 euros) par mois à Sao Paulo, attend toujours son droit à la retraite, mais la vieille femme ne s'interdit pas de rêver. Depuis des années, elle imagine retourner sur sa terre natale de Minas Gerais (sud-est) pour se réfugier dans une petite maison qu'elle équiperait grâce à un crédit. Mais « avec les banques, c'est impossible », dit-elle, abattue.

M^{me} Rodrigues ignore les taux pratiqués par les établissements. Mais les statistiques publiées le 26 mars par la Banque centrale donnent une idée de l'embaras des emprunteurs brésiliens. Dans le pays, le taux moyen des crédits aux particuliers (hors crédits encadrés) se situe autour de 57,7 % l'an.

« Insensé », s'étrangle Luiz Carlos Bresser Pereira, ancien ministre de l'économie dans les années 1980. Il voit dans cette anomalie « l'illustration claire du pouvoir politique des rentiers au Brésil ». Un « mur de l'argent » qu'aucun politicien, pas même Luiz Inacio Lula da Silva, figure de la gauche, au pouvoir de 2003 à 2010, n'a osé affronter.

L'existence de taux quasi usuraire dans le pays, dépassant 300 % l'an pour les découverts bancaires (appelés « cheque especial »), déconcerte les experts. Ces derniers mois, le Brésil a connu une période historique d'accalmie des prix. Le mois dernier, le taux d'inflation a atteint 0,09 %, du jamais-vu en vingt-cinq ans.

Cette inflation basse a provoqué une baisse du taux directeur de la Banque centrale, passé de plus de 14 % en 2016 à 6,5 % en mars 2018. Ce taux, reflétant le coût auquel les banques se financent, est censé influencer le marché du crédit. Pourtant, l'usure persiste. « L'incertitude et les défis structurels auxquels le Brésil est confronté ralentissent la baisse des taux d'intérêt sur les prêts aux ménages et aux entreprises. Le Brésil a beaucoup de coûts et de distorsions, c'est un problème depuis des décennies », explique-t-on à la Banque centrale.

Mémoire de l'hyperinflation

Cinq grandes banques privées dominent la quasi-totalité de la distribution de crédit, et une partie desdits crédits est contrôlée par l'Etat, empêchant les établissements de fixer les taux comme ils l'entendent. Voilà pour les distorsions. La mémoire de l'hyperinflation des années 1980 et du début des années 1990, les défauts de paiement nombreux et la difficulté à recouvrer une créance ex-

Aucun politicien, pas même Lula, figure de la gauche, n'a osé affronter ce « mur de l'argent »

pliquent aussi les prix réclamés pour des prêts jugés risqués.

Les établissements brésiliens se défendent toutefois d'engranger des profits indécents. Une nouvelle règle leur impose de proposer des solutions alternatives aux clients à découvrir afin d'éviter ces créances à plus de 300 % l'an. Pour le reste, ils arguent de coûts élevés liés à un important réseau d'agences sur un territoire grand comme douze fois la France, où les hold-up sont routiniers. « Bradesco a 14 000 vigiles armés pour surveiller les agences », expliquait le président de l'établissement, Octavio de Lazari Junior, le 10 avril.

La cherté du marché du crédit au Brésil n'est pas le seul fait des banques, mais aussi de clients heureux des juteux profits tirés de leur épargne placée sur le marché de la dette. « Au Brésil, il n'y a pas de riches rentiers qui gagnent de l'argent grâce à ce système, mais aussi toute une frange de la petite

bourgeoise », explique Francisco Luiz Cazeiro Lopreato, professeur d'économie à l'Université Unicamp de l'Etat de Sao Paulo. « A l'époque de l'hyperinflation, il fallait éviter une fuite des capitaux. Les entreprises, les familles et les banques se sont organisées pour continuer à gagner de l'argent grâce à des taux ahurissants, poursuit-il. L'entreprise Volkswagen gagnait parfois davantage en plaçant sa trésorerie sur les marchés qu'avec la vente de ses véhicules ! »

Les politiques économiques ont rarement abordé de front cette finance puissante et influente. Cette complaisance envers les rentiers expliquerait en partie la faible compétitivité de l'économie brésilienne – le coût du crédit décourage les sociétés d'investir – et la persistance d'inégalités dévastatrices. « Le capital reste entre les mains de quelques-uns », atteste Sergei Soares, économiste de l'Institut de recherche économique appliquée (IPEA).

Selon une étude de l'Institut brésilien de la géographie et de la statistique, publiée le 11 avril, 10 % des plus riches concentrent près de la moitié des richesses du pays. Alors que la baisse de l'inflation aurait dû redonner du pouvoir d'achat aux plus démunis, les inégalités restent stables. D'après M. Soares, la tendance ne devrait pas s'inverser avant 2021. ■

CLAIRE GATINOIS

337 MILLIONS

C'est en dollars, soit 273 millions d'euros, le coût du Transiting Exoplanet Survey Satellite (TESS), le télescope spatial commandé par la NASA et qui devait être lancé, lundi 16 avril par une fusée Falcon 9 de Space X depuis Cap Canaveral, en Floride, si la météo le permettait. Au cours des deux prochaines années, sa mission sera de « scanner » plus de 200 000 des étoiles les plus brillantes au-delà du système solaire, pour déceler des planètes de taille terrestre susceptibles d'abriter la vie.

PHARMACIE
Très grande acquisition pour Servier

Le laboratoire irlandais Shire a annoncé, lundi 16 avril, la vente de ses médicaments contre le cancer au français Servier pour 2,4 milliards de dollars (1,9 milliard d'euros). La transaction porte notamment sur les médicaments Oncaspar et Onivyde. Shire avait mis en vente cette activité en janvier, suscitant une compétition entre acquéreurs des Etats-Unis, d'Europe et du Japon.

Advent pourrait acheter les génériques de Sanofi

Le fonds de capital-investissement américain Advent International serait en tête pour acheter Zentiva, la division génériques du français Sanofi en Europe, actuellement en vente, selon le *Financial Times*.

AUTOMOBILE
GM supprime 1500 emplois aux Etats-Unis

Le constructeur automobile américain General Motors

(GM) a confirmé, dimanche 15 avril, la suppression de 1500 emplois, soit la moitié des effectifs d'une usine de l'Ohio, alors que la demande de voitures compactes diminue aux Etats-Unis. – (AFP)

TRANSPORT
Inmarsat lance son système d'Internet haut débit à bord des avions

Inmarsat a annoncé, lundi 16 avril, le lancement de son système EAN d'Internet à bord, en partenariat avec Deutsche Telekom, proposant un service à haut débit dans les avions. – (AFP)

ASIE
Reprise du dialogue économique entre la Chine et le Japon

La Chine et le Japon ont ouvert une nouvelle session d'échanges économiques de haut niveau, lundi 16 avril, après huit années d'interruption. Ce quatrième « dialogue économique » témoigne d'une amélioration des relations bilatérales entre les deux pays. – (AP)