

Pour un retour au Glass-Steagall Act

Plus de 1.000 milliards de francs⁽¹⁾ de valeur actionnariale flambés par les banques françaises.

A l'heure où les prévisionnistes imaginent des scénarios apocalyptiques d'explosion de l'euro, il n'est pas inutile de rappeler, en devise nationale, le montant de valeur boursière détruite par nos très chères banques universelles. Gainsbarre a été mis au pilori pour avoir brûlé un Pascal, et Frédéric, Jean-Paul, Baudouin, Laurent et les autres... n'ont toujours pas fait acte de contrition pour avoir incinéré l'équivalent de 2 milliards de Pascal appartenant à leurs actionnaires. Pour les seuls salariés-actionnaires de ces banques, c'est 60 milliards de francs carbonisés. En relatif, c'est 81 % de calciné, là où les 29 banques commerciales européennes⁽²⁾ que nous couvrons ont consommé 61 % et où les 465 valeurs de notre univers de couverture n'ont nucléarisé que « seulement » 16 %. La banque à tout faire est devenue tellement complexe qu'elle s'est transformée en une arme de destruction massive pour les parties prenantes, couplée désormais à une décote conglomerale dévastatrice pour les actionnaires.

Au moment où le président de la République va mettre en œuvre sa promesse de campagne sur la séparation des activités casino de celles dont on a un besoin impératif pour financer l'économie réelle, il n'est pas inutile de rappeler que le diable est dans les détails. Tous les acteurs français exhortent à la plus grande prudence quant à l'adaptation tricolore du rapport britannique Vickers (cantonnement de la banque de dépôts) ou de la règle américaine Volcker (interdiction du *trading* pour compte propre). Nous sommes d'accord avec eux sur la conclusion, mais pas pour les mêmes raisons : ces deux solutions, en faisant perdurer le 2B2F⁽³⁾, ne réduisent pas l'aléa moral, perpétré et défendu par moins de 2 % des effectifs bancaires. De plus, les compartiments étanches « à la Vickers » n'ont servi à rien sur le Titanic, ni à l'Amérique des années 20⁽⁴⁾ : la seule chose qui a marché la nuit du 14 avril 1912, c'était de ne pas être embarqué



Christophe Nijdam,
analyste secteur bancaire
d'AlphaValue

La cote de mailles de Volcker a été transformée en Marcel

sur l'insubmersible... La cote de mailles de Volcker, caviardée par le lobby pour élargir les définitions de la tenue de marché, de l'arbitrage et de la couverture, à travers laquelle même une Baleine de Londres pouvait se faufiler, a été transformée en Marcel. La fraude Kerviel, dont toute la place a convenu qu'elle aurait pu arriver chez n'importe qui - ce qu'a confirmé la fraude UBS trois ans plus tard -, conclut aussi en faveur de la séparation complète et totale, grâce à la technique de la scission juridique, puisqu'on ne peut pas s'en prémunir à l'intérieur des banques universelles. L'option Glass Steagall s'avère ainsi être la meilleure pour toutes les parties prenantes, à l'exception des dirigeants de banque et des *traders*.

Cette troisième voie du *spin-off* permettrait aux actionnaires de récupérer à brève échéance une partie de la valeur envolée (130 milliards de francs), tout en conservant l'espoir d'un retour à meilleure fortune à long terme. Il s'agit d'une opportunité historique permettant de réconcilier l'intérêt privé des actionnaires avec l'intérêt général (dérisquage de nos banques de dépôt et de crédit). Sachons la saisir. ■

(1) 164 milliards d'euros de destruction de capitalisation boursière (ajustée des dividendes réinvestis et des augmentations de capital) entre 2007 et le 31 mai 2012 pour les quatre banques françaises cotées (BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole SA, Natixis).

(2) 38 banques européennes cotées, moins les quatre françaises

et Barclays, RBS, Deutsche Bank, UBS et Credit Suisse.

(3) « Too big to fail », établissement financier de taille systémique. C'est le principe de la privatisation des profits et de la socialisation des pertes.

(4) La structure de holding avec une filiale banque de dépôt et de crédit séparée de la filiale de banque d'affaires/courtage était répandue dans l'Amérique des années 20 avec environ 200 groupes bancaires organisés selon ce schéma « à la Vickers ». L'étanchéité n'a pas fonctionné pendant la crise de 1929, et c'est bien pour cela qu'après quatre ans de haute lutte contre Wall Street, le sénateur Carter Glass a réussi à imposer, au gré de l'arrivée d'une nouvelle présidence démocrate (F.D. Roosevelt), une séparation complète et totale de, par exemple, la banque JPMorgan et Morgan Stanley, connue sous le nom de Glass-Steagall Act.