

LES OPÉRATEURS DE MARCHÉ DANS LE COLLIMATEUR DU G20 DE PITTSBURGH

Traders, l'année d'après...

Pas toujours facile d'avouer sa profession dans un dîner en ville si c'est pour s'entendre aussitôt parler de l'affaire Kerviel, des milliards partis en fumée dans la crise financière et de bonus scandaleux... Hier volontiers flamboyants, les traders aimeraient bien aujourd'hui se faire un peu oublier. Certains découvrent même un sentiment nouveau : la peur du lendemain.

Trader ». Le mot est presque devenu tabou. Depuis l'affaire Kerviel et la faillite de Lehman Brothers, il déclenche les passions et semble résumer à lui seul les excès réels ou fantasmés du monde financier. Ce sont eux, les traders, qui seront au centre du prochain G20, après-demain, à Pittsburgh. Eux et leurs mirifiques bonus. Un retour sur terre douloureux pour une profession mise à l'index, dénoncée à longueur d'articles pour son outrance et son arrogance. « *Les traders, désignation ambiguë, a été le terme générique utilisé par le pouvoir pour désigner à la fois les responsables de la crise et ceux qui en profitaient le plus* », résume Olivier Godechot, sociologue, chercheur à l'École normale supérieure (1). Les principaux intéressés, eux, font le dos rond. Face à ce déluge de critiques, leur premier réflexe est de souligner que le terme de « trader » recouvre une large palette de métiers, avec des comportements et des méthodes de travail bien différents. Façon de dire que les abus de certains ne doivent pas rejaillir sur l'ensemble de la profession.

Les témoignages recueillis dans les salles de marché le prouvent : dans l'ensemble, la crise des derniers mois n'a pas révolutionné le métier. Sous la pression des événements, des politiques et de l'opinion, ce sont plutôt des évolutions tout en nuances qui se dessinent. Chacun se prépare, bien sûr, aux nouvelles règles d'attribution des bonus et aux changements qui ne manqueront pas de sortir du G20. Pour l'heure, dans la pratique même du métier, des consignes de prudence, de discrétion et de transparence semblent avoir été données. Ce n'est pas le traitement de choc que certains appelaient de leurs vœux, mais, à doses homéopathiques, la profession, convallescente, se remet sur pied.

Profil bas à tous les étages

Il s'appelle Jean (2), travaille depuis une quinzaine d'années sur les marchés, et résume d'une phrase l'ambiance générale : « *Quand je prends l'avion, sur la petite fiche de renseignements, j'ai honte d'indiquer mon métier.* » La discrétion est aujourd'hui de mise chez les traders. Pour fuir les critiques et les questions gênantes. Mais aussi pour répondre aux consignes. Dans les principales institutions, les directives ont en effet été claires : profil bas à tous les étages ! Les contacts avec la presse sont proscrits, ou limités le plus possible, et, un peu partout, l'heure est davantage aux réductions de frais qu'à l'ostentation. Dans un établissement parisien, la traditionnelle soirée annuelle destinée aux clients a été annulée. Chez un autre, les boîtes de pique-nique ont remplacé l'habituel « cocktail déjeunatoire ». Ce souci d'une plus grande discrétion peut aller loin : « *Au moment du G20 de Londres, on nous avait demandé d'éviter de mettre un costard chic* », se souvient Frédéric, spécialiste du trading de produits exotiques dans une grande banque anglo-saxonne.

Réaction excessive ? Nombre de traders le pensent. La plupart d'entre eux estiment avoir toujours travaillé avec professionnalisme, sans excès, et ne se sentent pas forcément visés par les différentes attaques. Ils ont, globalement, le sentiment d'être injustement devenus les boucs émissaires de la crise. « *On n'a souvent présenté que le côté spéculatif du trading, en oubliant de dire qu'il servait par exemple à couvrir les risques d'une entreprise* », souligne Thami Kabbaj, professeur d'économie à l'université de Paris Dauphine, ancien trader (3).

La fin de l'insouciance

Même si la place de Paris a moins souffert que la City ou New York, la France n'a pas été épargnée par les vagues de licenciements. A l'image de Calyon ou de Natixis, certains établissements ont fermé des pans entiers d'activité. Ça n'est pas un hasard si le prestigieux master 203 de l'université de Paris Dauphine a décidé de ne pas recruter d'étudiants cette année,



Prudence et discrétion, telles sont les consignes aujourd'hui suivies par les traders. En attendant les changements qui sortiront du G20.

Une grande famille

Métiers. Le terme de « trader », improprement employé pour désigner les métiers exercés dans les salles des marchés, recouvre une foule de professions distinctes. La mission du trader est de générer des profits par prise de position sur les marchés. Son activité implique en général une prise de risque, selon la définition de la Fédération française bancaire, qui en comptait environ 1.500 en France en 2008. Le trader pour compte propre gère des positions avec les fonds propres de sa banque. L'activité de **courtage**, elle, repose sur la transmission d'ordres pour les clients. Le trader travaille parfois avec un **structureur**, qui conçoit et fabrique un produit financier. Le **vendeur** (« sales ») vend à ses clients des idées d'investissement, afin de générer des ordres, donc des opérations. Le « sales trader » a, en général, en plus, une mission de suivi, veillant à assurer les meilleures conditions de prix et de qualité de traitement des ordres. Le **négoceur** (ou « CAC man » dans le cas des actions), lui, passe les ordres dans les systèmes des Bourses.

anticipant une sérieuse contraction des effectifs de traders. Dans ce contexte, un sentiment nouveau a fait son apparition sur les « trading floors » : la peur du lendemain. « *J'ai vu partir un collègue sur trois. Forcément, ça incite à se poser des questions...* », reconnaît Christian. Comme d'autres, ce responsable du bureau parisien d'une grande banque internationale a connu depuis le choc Lehman l'angoisse de « perdre son job ». Dans le marasme ambiant, bien des opérateurs de marché ont dû changer de métier ou d'employeur. Des professionnels, parmi les meilleurs, ont retrouvé des postes dans des fonds alternatifs. D'autres ont migré vers d'autres secteurs d'activité. « *Avec la crise, des traders de banques sont venus travailler chez des courtiers* », note Jérémie Lempkowicz, chasseur de têtes chez Aston Carter. L'emblématique trader pour compte propre, une profession qui faisait rêver les jeunes fraîchement diplômés, est devenu une espèce en voie de disparition. Du moins en France, où bon nombre d'établissements ont réduit la voilure.

Mais le pire est peut-être passé. Si plusieurs segments restent sinistrés, notamment dans les produits structurés, les spécialistes observent en effet un léger mieux.

Le rebond des marchés, entamé en mars, a suscité des embauches et des mouvements d'équipes, en particulier vers des établissements étrangers, qui offrent de meilleurs salaires. « *Le mercato a repris*, confirme Gaël de Roquefeuil, chasseur de têtes chez Korn Ferry. *A Londres, les embauches sont reparties, notamment dans les métiers des actions, par exemple chez Barclays ou Nomura, et ça recommence tout doucement en France.* »

Un leitmotiv, la transparence

Lorsqu'on demande aux traders ce que la crise a changé dans leur façon d'exercer au quotidien leur métier, un mot ressort spontanément : la transparence. Après les scandales sur le « subprime », les directions des banques comme les clients sont devenus beaucoup plus rigoureux sur la traçabilité, fuyant les produits complexes qu'ils ne maîtrisent pas. « *L'un des principaux changements nés de la crise a porté sur les produits : l'activité s'est concentrée sur des produits simples, comme les options dites "vanille" [par opposition aux options "exotiques", NDLR], et des produits à faible effet de levier* », explique Jean-Claude Bassien, membre de l'obser-

vatoire des métiers de l'Association française des marchés financiers (Amafi). Parallèlement, des contrôles accrus s'exercent sur les traders, tenus de rendre compte davantage qu'auparavant à leurs responsables de desk. Signe des temps : ceux qui sont chargés de contrôler les risques sont « *sans doute moins considérés comme des empêcheurs de tourner en rond* », remarque Meddi, trader pour compte propre dans une grande institution internationale. De nouvelles habitudes de travail acceptées de bonne grâce, même si la plupart des professionnels assurent ne jamais avoir pris de positions inconsidérées par le passé, rappelant que l'attitude du trader dépend beaucoup des produits traités, de l'activité et des choix de sa direction. « *Je n'ai pas le sentiment que je prends moins de risques qu'il y a un an*, témoigne Frédéric. *Ils sont seulement mieux connus et plus encadrés. Mais, concurrence oblige, on ne peut pas se permettre d'être frileux.* »

Bonus : le sujet qui fâche

S'il y a un sujet qui déclenche les passions des opérateurs de marché, c'est bien celui des bonus. Ces dernières semaines, la révélation des enveloppes de bonus prévues chez BNP Paribas ou les exigences d'Andrew Hall, de Citigroup, réclamant ses 100 millions de dollars, ont rappelé les sommes faramineuses gagnées par les professionnels de marché. Un peu comme les joueurs de foot, auxquels ils ont souvent été comparés, les « bons » sont toujours en position de force. « *Bien que l'enveloppe globale des bonus ait baissé par rapport à il y a quelques années, 2009 ne sera sans doute pas un mauvais millésime* », prédit Jérémie Lempkowicz. « *La finance est un des rares secteurs où des licenciements en masse n'entraînent pas de véritable pression sur les salaires*, ajoute Olivier Godechot. *Les établissements essaient de transférer une activité en recrutant avant tout des personnes déjà en poste. Pour ainsi dire, les financiers au chômage n'entrent pas en ligne de compte.* »

Difficile de chiffrer avec précision les montants distribués dans les salles de marché, dans la mesure où les fourchettes varient souvent d'un établissement à l'autre, et bien évidemment de la technicité d'un produit à l'autre. Par exemple, un opérateur senior sur les dérivés actions, qui prend des positions, via des flux commerciaux, sur un temps limité, va gagner autour de 100.000 à 150.000 euros de salaire annuel brut fixe, auquel il faut ajouter un bonus qui peut doubler voire tripler sa rémunération « *dans les périodes fastes* », selon les données d'Aston Carter. On parle de plusieurs millions d'euros pour quelques stars du trading, même si les exemples sont rares en France. Une catégorie de traders continue donc à gagner des sommes étourdissantes, mais les choses changent peu à peu. En particulier en France, où les banques ont mis en place depuis le printemps un code de bonne conduite. « *Depuis novembre 2008, je n'ai plus vu de bonus garanti sur deux ans* », souligne Eric Singer, du cabinet de chasseur de têtes Singer & Hamilton. Et les pratiques pourraient encore beaucoup changer au fil des mois, dans la foulée du G20. « *La portée effective des mesures sur la prise de risque et sur les niveaux de salaire dépendra pour beaucoup de leur champ exact d'application et de leur degré d'internationalisation* », souligne Olivier Godechot. « *De toute manière, s'il le faut, on ira travailler en Chine ou à Dubaï* », conclut Frédéric.

MARINA ALCARAZ

- (1) Auteur de plusieurs articles et ouvrages, dont « *Working rich. Salaires, bonus et appropriation du profit dans l'industrie financière* », Ed. La Découverte.
- (2) Tous les prénoms ont été changés, pour préserver l'anonymat des interviewés.
- (3) Auteur de « *L'Art du trading* » et « *Psychologie des grands traders* », Ed. d'Organisation, Eyrolles.