

A woodcut-style illustration showing a man in a long-sleeved shirt and trousers leaning over a long wooden lever. The lever is balanced on a fulcrum, and a large globe is being pushed up by the lever. The background is a textured, brownish surface.

ET SI ON ARRÊTAIT DE BANQUER ?

L'effet de levier

Par **Éric Toussaint**

La banque en question a fait jouer l'effet de levier qui consiste à recourir à l'endettement pour augmenter la rentabilité des capitaux propres¹. L'effet de levier est de 36

¹ Voici la définition de l'effet de levier par la Banque de France : « L'effet de levier mesure l'effet d'un recours plus ou moins important à l'endettement sur la rentabilité financière, pour une rentabilité économique donnée. En acceptant un recours à l'endettement, les actionnaires d'une entreprise ou d'une institution financière s'attendent à un retour encore plus important en bénéfice en raison du risque supplémentaire

(les dettes représentent 36 fois le capital). Comme la concurrence entre grandes banques sur le marché des dérivés a augmenté au fil des années, le rendement de ces produits a baissé : dans certains cas, il ne dépasse pas 0,1%. Pour continuer à dégager un ROE de 30% alors qu'à partir de 2001 les taux d'intérêt et le rendement des dérivés sont en baisse, les banques sont incitées à augmenter le volume de leurs actifs, en particulier dans le domaine des dérivés, et à chercher à

pris. » Voir <http://www.banque-france.fr/fileadm...>, p. 112.

créer des produits structurés à plus haut rendement, notamment dans le domaine des *subprime*. Mais légalement, elles ne peuvent pas avoir un capital inférieur à 2,5% de leur bilan. Donc, pour obtenir des revenus et maintenir un ROE élevé, elles développent le hors bilan. Elles créent des sociétés non bancaires (et donc non réglementées et non contrôlées) spécialisées dans les dérivés. En 2007, le marché des produits structurés *subprime* s'effondre, les banques et leurs sociétés spécialisées font des pertes, parfois supérieures à leur capital. Revenons à notre banque qui utilise un effet de levier de 36 (dettes) pour un 1 (fonds propres). Si elle enregistre une perte qui entraîne une baisse de 3% de la valeur des actifs, ses fonds propres sont engloutis. Soit elle se déclare en faillite, soit elle est rachetée par une autre banque ou par l'État, soit elle fait appel à l'État pour la recapitaliser, soit elle dissimule ses pertes par un jeu d'écriture comptable en attendant des jours meilleurs où les bénéfices reviendront.

Ces différents cas de figure se sont réellement présentés. Aux États-Unis, à côté de Lehman Brothers (la 4e banque d'investissement²) et de Washington Mutual, 400 banques petites et moyennes ont fait faillite à

partir de 2007. En Belgique, Fortis, la principale banque du pays, a été rachetée par BNP Paribas en 2008. Aux États-Unis encore, Merrill Lynch a été rachetée par Bank of America et Bear Stearn a été rachetée par JPMorgan.

Le cas de Northern Rock

Au Royaume-Uni, Northern Rock était à l'origine une banque coopérative qui a changé de statut en 1997 et adopté une stratégie agressive dans le domaine immobilier. Entre 1997 et sa chute en 2007, elle a connu une croissance de 23% par an pour devenir la 5e banque hypothécaire britannique, dont 90% des prêts étaient concentrés dans le secteur immobilier. Pour financer son développement, elle a marginalisé les dépôts de clients comme moyen de financement et s'est mise à dépendre d'emprunts à court terme. Elle a joué à fond sur l'effet de levier qui a dépassé le ratio de 90 pour 1. Le 13 septembre 2007, Northern Rock a fait appel à la Banque d'Angleterre, ce qui a provoqué la panique des déposants qui se sont précipités pour retirer leurs avoirs. Mais ce n'est pas cette panique des déposants qui a provoqué sa chute, c'est en fait la décision des grands créanciers privés de fermer le robinet du financement au jour le jour qui a sonné le glas pour Northern Rock plusieurs mois avant septembre 2007. La banque a été nationalisée en février

² Lehman Brothers était constituée de 2.985 sociétés interconnectées et était présente dans 50 pays.

2008³.

Deutsche Bank accusée de tromperie par d'anciens employés

Un cas beaucoup moins connu est celui de Deutsche Bank (DB), la principale banque au niveau mondial en termes de volume du bilan (voir plus loin). Il illustre le cas de figure qui consiste à cacher une perte afin d'éviter une intervention des pouvoirs publics et une fuite des investisseurs provoquant une chute brutale des actions. Les faits se sont passés en 2009⁴. Selon trois anciens employés qui ont dénoncé les faits en 2010-2011 auprès de la SEC, Deutsche Bank aurait caché une perte de 12 milliards de dollars sur le marché des dérivés aux États-Unis. Si Deutsche Bank avait acté cette perte dans son bilan 2009, son capital aurait été réduit de 25%, ce qui l'aurait obligé à demander un plan de sauvetage (*bail out*) aux autorités allemandes (qui

exigeaient à l'époque des banques allemandes que leur capital représente 8% des actifs). Au lieu de reconnaître une perte, elle a mené une grande campagne de communication pour faire remonter la valeur de l'action en Bourse. Elle a annoncé un bénéfice avant impôt de 1,8 milliard d'euros pour le premier trimestre 2009. L'action DB a grimpé de 16 euros en janvier 2009 à 39 euros fin avril 2009. Les trois employés ont dénoncé les faits sans se consulter. Eric Ben-Artzi était *risk manager* à la DB, il a été licencié 3 jours après avoir dénoncé la tromperie à la SEC. Il a engagé un procès contre DB pour licenciement abusif. Le deuxième plaignant, Matthew Simpson, a quitté DB de son plein gré avec une indemnité de 900.000 dollars. Le troisième accusateur souhaite conserver l'anonymat. La SEC est très gênée par cette affaire car Robert Khuzami, un de ses principaux responsables actuels, était le conseiller général aux États-Unis de Deutsche Bank entre 2004 et 2009, soit au moment des faits. Quant à Dick Walker, celui qui est aujourd'hui le conseiller général aux États-Unis de Deutsche Bank, il occupait au moment des faits le poste qu'occupe aujourd'hui à la SEC Robert Khuzami. Comme quoi il ne faut pas se focaliser sur l'influence bien réelle de Goldman Sachs. La Deutsche Bank et d'autres grandes banques jouent un rôle décisif dans les décisions des gouvernements et des autorités de contrôle, tant aux États-Unis qu'en Europe.

3 Voir Erkki Liikanen (chairperson), High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, October 2012, Brussels, p. 59.

4 Le *Financial Times* a mené une enquête sur ce scandale et a publié plusieurs articles bien documentés : « Deutsche Bank accused by ex-staff. Claims up to \$12 billion paper losses hidden. Misvaluing alleged to help avoid bailout », 6 décembre 2012 (en première page et sur une page complète, p. 6.). Voir aussi les éditions du des 7 et 8-9 décembre 2012.