

Avant-propos

Lire l'expérience d'une vie professionnelle bien remplie et remarquable ? De telles vies sont légion. Les souvenirs d'un *trader* ? C'est un peu limité et sans doute compliqué. Les réflexions d'un grand banquier exerçant sur toutes les grandes places du monde ? Probablement très conventionnel. Les cours et conférences d'un enseignant ? Des connaissances de deuxième main. Les demi-vérités d'un grand commis de l'Etat ? Certainement politiquement correctes. Au fond, rien d'étonnant ni d'excitant dans la lecture de telles aventures.

En revanche, Il serait étonnant que ce soit le même homme qui parle du vécu de toutes ces expériences combinées. Est-ce étonnant que ce soit cet HEC venu du fond du Cotentin commençant sa carrière dans une banque et, vingt ans plus tard devenir président d'une des prestigieuses banques françaises ? D'autres l'ont fait, mais c'est pourtant un peu étonnant car ce banquier n'avait pas, comme d'autres, complété son parcours par l'ENA et il n'était pas l'héritier de quelques grands noms de la finance ou de l'économie. Étonnant surtout parce qu'il avait commencé sa carrière comme cambiste, employé de services bancaires au plus bas de l'échelle, et qu'il s'était distingué comme un des grands - et rares - professionnels des marchés jusqu'à s'imposer à la direction générale de sa banque. Étonnant aussi, car seuls deux autres « Hommes de marché » avaient réussi ce type d'ascension dans le monde financier à cette époque : Dennis Weatherstone de la Banque J.P. Morgan et Rolf Brauer de Deutsche Bank. Évidemment, tout se comprend du fait de l'importance de la libéralisation mondiale de ces activités de marchés et du développement prodigieux de leurs nouveaux instruments financiers. Pour autant, la vie de ce pionnier de ce Far West financier est aussi passionnante qu'étonnante. Au point d'être longtemps sollicité par les universités et les grandes écoles pour expliquer la révolution des marchés financiers.

Beaucoup plus surprenant, notre banquier, à milieu de vie, de régulé devient régulateur de marchés financiers et il assure des fonctions de Grand commis de l'Etat, sans appartenir à un de ses Grands corps : une expérience sans doute unique en son genre à ce niveau de responsabilité. Certains ont dit de lui « de braconnier à garde-chasse », mais la longévité de ce nouveau rôle témoigne sans doute de l'adaptation du personnage à ses nouvelles fonctions...tout en le faisant bénéficier de l'originalité de cette expérience.

Mais ce qui se révèle le plus étonnant dans un parcours aussi peu banal, c'est l'évolution de l'homme par rapport à ses métiers, à sa perception de l'utilité des instruments financiers et à leur utilisation, à son jugement des comportements des acteurs, à son rôle comme banquier ou comme régulateur à l'égard de ses clients ou ses assujettis.

En effet, les années 70-90 sont franchies dans l'enthousiasme de la nouveauté des instruments financiers, en particulier ce miracle des dérivés, le bonheur de la liberté d'action et d'innovation, la maîtrise des techniques informatiques et de communication, la conquête des clientèles, le positionnement dans les grandes places financières du monde, la fierté de gagner des parts de marchés et avec elles de brillants résultats, pour la banque, pour ses collaborateurs et...pour soi ! Ressentir aussi l'immense satisfaction de rassembler autour de soi des dizaines, puis des centaines de jeunes recrues, diplômés d'études supérieures, enthousiastes de participer à cette conquête d'un monde nouveau, fiers de pouvoir dire qu'ils avaient été les créateurs des options de change et les premiers dans le monde sur ces

marchés d'options. Sur la fin de l'étape « banquier », le régulateur nouveau président de la COB publie « *Homme de marché* », un livre qui retrace les expériences de cette période, un livre à la gloire des nouveaux marchés, à leur utilité pour la sphère économique et financière, un témoignage du mérite de tous ces jeunes pionniers, de tous ces professionnels qui avaient entouré notre « *Homme de marché* » et assuré le succès de leurs entreprises.

Certes, dans le dernier chapitre du livre, l'auteur exprimait quelques inquiétudes sur l'évolution d'une sphère financière devenant hypertrophiée, sur la difficulté pour le régulateur d'appréhender les volumes, les comportements, les risques de ces positions dans des instruments aux prix de plus en plus volatils. Il évoquait même ce qu'il appelait le risque « systématique » avant que d'autres simplifient le mot en « systémique », de même que vingt ans plus tôt il inventait le néologisme « titralisation » plus tard simplifié en titrisation...

Mais le livre était un hymne aux marchés.

La crise de 2008-11 survint. Au cours d'une année sabbatique de navigation en Atlantique, le régulateur tirait les leçons de la crise. Ce fut un livre dont le titre ne cachait pas les préoccupations de son auteur : « *Dysfonctionnements des marchés financiers* ». Sa pensée profonde était : *Nous n'avons pas créé ces formidables instruments, inventé ces techniques financières performantes, organisé ces marchés et leur régulation pour que certains acteurs en dévoient la finalité économique, pour spéculer inconsidérément, pour prélever des avantages indus, pour prendre des risques dont l'accumulation a provoqué une crise systémique aux dépens de tous.* Le parcours dans sa dernière étape permet d'approfondir ces réflexions à la demande d'une grande Ministre.

Un dernier étonnement pour celui qui observe un autre changement de cap : dans la première partie de son parcours, le *trader*, le banquier exprime sa reconnaissance pour ce que l'Amérique, ses marchés, ses banquiers, ses professionnels, son dynamisme national, son optimisme culturel, son accueil si naturel, son appétit de progrès lui ont personnellement apporté pendant vingt ans. Son succès dans les marchés est né, s'est nourri aux États-Unis. Mais le régulateur constate plus tard que toutes ces qualités, quand elles ne sont pas maîtrisées et encadrées, quand elles se veulent insouciantes des contraintes sociales, collectives, morales, font dérapier des comportements individuels et collectifs au point d'être préjudiciables pour tous. Plus grave, l'Amérique, persuadée, souvent à juste titre, que ses valeurs et ses structures économiques sont de qualité supérieure, ont le tort de vouloir les imposer aux autres pays quand ces derniers ne sont ni politiquement, ni économiquement ni socialement prêts à les adopter.

Ces deux changements de convictions sur les marchés et sur l'Amérique, dramatiques pour le même homme, étonnants pour l'observateur, interpellent : comment peut-on brûler ainsi ce qu'on a adoré ? Plus vulgaires, certains n'allèrent-ils pas jusqu'à dire « *Tu craches dans la soupe ?* ». Tout se justifie pourtant chemin faisant de la lecture. « Qui n'entend qu'une cloche n'entend qu'un son » dit-on. Ce n'est justement pas le cas de notre homme qui a eu la chance rare – ou le destin - de disposer de différents postes d'observation des mêmes sujets, d'expérimenter des rôles conflictuels, d'être à l'origine et aux résultats des mêmes évolutions, de vivre au cœur des crises de bout en bout. Au terme d'un tel parcours, changer d'avis est compréhensible, et porteur de leçons étonnantes certes, mais lucides et instructives.

C'est pourquoi l'Homme de marché estime utile de parler de son parcours, certainement peu commun.

Jean-François Lepetit, mai 2021