
LES COLLUSIONS CORRUPTIVES COMME FONDEMENT DE LA CRISE DU CAPITALISME FINANCIER

Résumé

L'hypothèse de ce travail est que ce sont des collusions corruptives qui ont permis l'apparition de bulles financières qui, lorsqu'elles ont éclaté, ont débouché, en 2008, sur la crise du capitalisme financier à travers l'insolvabilité généralisée d'un secteur bancaire submergé par des produits financiers pourris qu'il avait lui-même créés. La crise financière serait donc le produit d'un système politique qui tolère et intègre la corruption économique, et qui révèle la suprématie des marchés sur les Etats. Finalement, ces derniers ont été mis à contribution pour résoudre cette crise, mais s'agissait-il de réformer le capitalisme en le moralisant, ou de le transformer en un autre système où les politiques publiques seraient prédominantes par rapport à des organismes financiers pratiquant à grande échelle le détournement privé de l'épargne sociale ?

Pour étudier cette évolution du capitalisme financier, nous analyserons d'abord comment le libéralisme apparaît comme un processus historique à travers la mise en lumière de ses fondements théoriques et de ses enjeux. Ensuite, nous étudierons le capitalisme financier en action afin de comprendre comment la banque est parvenue à contrôler l'entreprise et comment ces collusions peuvent être interprétées comme corruptives. Pour finir, nous montrerons que la crise financière de 2008 fut rendue possible grâce à des collusions (complicités actives ou passives) que les entreprises cotées en bourse entretenaient avec leurs propres conseils d'administration (chargés des contrôler le *management* de façon indépendante) ainsi qu'avec les principaux garants de la finance internationale : cabinets d'audit et de commissariats aux comptes, cabinets de conseil en gestion, banques, avocats d'affaires (chargés d'effectuer les montages financiers et, pour cela, d'utiliser les failles réglementaires, c'est-à-dire de contourner les lois sans les transgresser), analystes financiers (exposés aux conflits d'intérêt entre leur activité d'analystes supposés indépendants des entreprises et leurs prestations lucratives les conduisant à conseiller l'achat des titres d'entreprises clientes des banques qui les emploient) et autorités de tutelles (les "gendarmes" de la bourse). Afin de comprendre la structure corruptive du capitalisme financier, nous définirons d'abord le concept de corruption que nous allons utiliser avant de l'appliquer aux fonds d'investissement, aux subprimes¹, à l'affaire Madoff et aux paradis fiscaux, ces derniers apparaissant comme l'outil privilégié de la globalisation et de la déréglementation.

¹ Les *subprimes* sont des prêts hypothécaires immobiliers à taux variables qui vont aboutir, à partir de 2007, à l'écroulement de l'immobilier résidentiel et à l'explosion du nombre d'emprunteurs insolvables qui seront ensuite

Introduction. Le néolibéralisme : un processus historique, des fondements théoriques et des enjeux.

Les économistes s'accordent pour reconnaître trois âges au capitalisme : libéral (basé sur l'autorégulation spontanée du marché et l'idéologie naturaliste du laisser-faire : *la main invisible*), post-libéral (keynésien ou « *socialiste réel* ») et néolibéral (qui a abouti, depuis 1995, à la financiarisation des économies, c'est-à-dire à fonder la croissance sur la spéculation boursière et à faire en sorte que la finance dévore peu à peu le reste de l'économie à travers la constitution d'une énorme bulle financière²).

La théorie de la régulation constitue une approche institutionnaliste défendue par certains économistes (comme Keynes) pour montrer l'importance des acteurs sociaux et des institutions dans la définition des dynamiques de croissance et de développement. Keynes et ses successeurs ont ainsi développé une théorie selon laquelle la demande globale est déterminée par le revenu courant des ménages, via la consommation, insistant sur le rôle prépondérant de la politique budgétaire au sein de l'arsenal de politique économique et sur la confiance dans les politiques discrétionnaires des Etats ; selon Keynes, la croissance est cyclique et ralentit avec la baisse de l'investissement privé, provoquant des crises conduisant à une augmentation du chômage ; la solution consisterait donc dans l'investissement public afin que l'Etat, en jouant sur la demande, porte ainsi la croissance (in *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, 1936). Au cours des années 2000, dans la continuité de Keynes, on a assisté à un retour des économistes critiques qui, s'opposant aux partisans de la rationalité des marchés et du retrait de l'Etat pour assurer l'équilibre sans contrainte régulatrice, ont prôné la nécessité du retour de l'Etat³.

La théorie de la régulation s'oppose à *la théorie néoclassique* qui a été créée dans les années 1870 à partir des travaux de Léon Walras et de Carl Menger. L'école néoclassique, encore appelée école marginaliste, rejette l'interprétation des économistes classiques (inspirés par Smith et Ricardo) selon laquelle la valeur d'un objet dépend de la quantité de travail

expulsés de leurs résidences. Ces prêts hypothécaires avaient été promus, depuis le début des années 2000, pour que les ménages des classes populaires et moyennes accèdent à la propriété ; lorsque le prix de l'immobilier s'est emballé et que le montant des remboursements a augmenté, les ménages ont contracté d'autres crédits pour rembourser leurs créances et les banques ont garanti ces nouveaux crédits en revalorisant les hypothèques sur les biens immobiliers, ce qui a contribué à emballer encore davantage l'immobilier. Il s'est donc créé une bulle provoquée par ce que l'on pourrait appeler une pyramide institutionnelle bancaire.

² Pour mémoire, il faut rappeler qu'en 2008, avant le déclenchement de la crise financière, la finance représentait 320 000 milliards de dollars, soit six fois le PIB mondial de l'époque. Par finance, il faut entendre les marchés, c'est-à-dire les fonds d'investissement (leurs actionnaires), les hedge funds (leurs actionnaires), les grandes banques d'affaires qui gèrent les fonds des grandes fortunes, et les investisseurs transnationaux qui, par l'intermédiaire de sociétés de gestion, souvent filiales des banques ou des assureurs, gèrent l'épargne de leurs clients (caisses de retraite, fonds de pension, collectivités locales). Tous ces acteurs spéculent en s'appuyant sur les bourses. Tous ces acteurs, ainsi que le FMI, prêtent aux Etats et les endettent jusqu'à les contraindre à rembourser leurs dettes en privatisant les services et les entreprises publiques qui seront ensuite rachetés par ces mêmes marchés. C'est ainsi que le privé spolie le public.

³ cf. Stiglitz (Joseph), *Le triomphe de la cupidité*, Paris, éd. Les liens qui libèrent, 2010 & Galbraith (James, K.), *L'Etat prédateur. Comment la droite a renoncé au marché libre et pourquoi la gauche devrait en faire autant*, 2008, Paris, Seuil, 2009.

nécessaire à sa fabrication (*théorie de la valeur travail*)⁴ ; au contraire, selon les néoclassiques, cette valeur est liée aux lois de l'offre et de la demande (Walras, Marshall selon qui les prix s'adaptent pour réaliser l'égalité entre l'offre et la demande dès lors que les marchés sont concurrentiels) ou est subjective, variant d'un individu à l'autre et résultant d'une combinaison entre utilité et rareté (Menger) ; de plus, pour Menger, l'économie ne peut se concevoir dans un cadre national car l'homme est partout le même. La théorie néoclassique sert ensuite de base à *l'école de Chicago* (Milton Friedman) qui fournira une démonstration mathématique de l'efficacité du libéralisme et de l'économie de marché comme moyens d'accroître la production et d'en assurer la répartition ; selon la théorie de Friedman, la consommation ne dépend pas du revenu courant (ce dont on dispose), mais du revenu permanent (ce dont les ménages savent pouvoir compter dans le long terme), et il insiste sur le primat de la politique monétaire (c'est un taux d'inflation qu'il faut viser et non pas un taux de création monétaire, les banques centrales devant être libres de moduler les taux d'intérêt afin d'atteindre une inflation faible et de soutenir la croissance), l'objectif étant de rétablir un marché libre et un gouvernement limité ; pour atteindre cet objectif, il faudrait mettre en application des politiques favorisant la lutte contre l'inflation, l'indépendance des banques centrales, la flexibilité du marché du travail... Pour les néoclassiques, par exemple George Stigler, le marché permet de résoudre l'essentiel des problèmes et l'Etat ne peut intervenir pour suppléer aux défaillances du marché car il n'est pas le défenseur de l'intérêt général, mais celui des lobbies (industriels cherchant à fuir la concurrence, fonctionnaires en mal de pouvoir, syndicats idéologisés), d'où la nécessité qu'il y aurait à adopter une politique de déréglementation ; telle est *la théorie de la décision publique*, connue également sous le nom de *théorie de la capture de la réglementation*.

La théorie néoclassique a donc débouché sur deux grandes écoles contemporaines d'économie politique : *l'ultralibéralisme* qui prône un laisser-faire intégral (Friedman, Stigler) et *le néolibéralisme* qui, sans renier les bienfaits de la concurrence, accorde aux règles et à l'intervention étatique mesurée où là où l'initiative privée est défaillante un rôle clé, est favorable au marché et se méfie de l'excès de réglementations et de toute action qui viendrait entraver le jeu de la concurrence entre intérêts privés (conception du marché centrée sur la concurrence). Ce sont les politiques néolibérales qui ont ainsi bouleversé l'organisation des entreprises, le rôle des Etats et la vie des individus : les Etats et les individus ont été sommés de se comporter comme des entreprises et la conduite des individus a été orientée comme s'ils étaient toujours et partout engagés dans des relations de transaction et de concurrence sur un marché. Ce courant de refondation du libéralisme par le néolibéralisme a commencé à être promu par Raymond Aron et Jacques Rueff (en France) et, à partir de 1947, par Hayek et Wilhelm Röpke (l'un des pères du miracle allemand) ; ces derniers créèrent la Société du Mont-Pèlerin, en Suisse, regroupant des personnalités universitaires qui diffusèrent les thèses

⁴ Les deux écoles, de Smith à Hayek, sont cependant d'accord pour reconnaître que les prix sont le fondement de la régulation économique et que c'est sur la justesse des prix que repose l'efficacité des économies de marché.

du néolibéralisme à un moment où, au lendemain de la guerre, l'époque était plutôt aux nationalisations, à l'Etat-providence et au Plan⁵. L'aboutissement du néo-libéralisme aura été la mise en application de la théorie de l'efficience financière à partir des années 1970 ; cette théorie aura servi de justification à la dérégulation financière qui est à l'origine du capitalisme financier en se fondant sur l'aptitude supposée des marchés financiers à produire des prix justes et à déterminer la valeur juste des Etats, des collectivités locales, des administrations et des entreprises (publiques ou privées) ; c'est ainsi que les marchés, à travers les cours boursiers, exprimeraient d'une manière incontestable la rentabilité des entreprises et, à travers la fixation des taux d'intérêts, détermineraient la capacité de remboursement des emprunteurs (entreprises, collectivités ou Etats). L'ensemble se fondant sur les évaluations supposées scientifiques et incontestables des agences de notation.

Aujourd'hui, le capitalisme laisse de énormes marges de liberté aux acteurs dirigeants du système qui sont eux-mêmes chargés de s'autolimiter ou de s'autocontrôler. Le dogme dominant veut que le marché ne puisse fonctionner qu'à condition que la concurrence ne soit pas faussée autant par l'existence des monopoles que par des contrôles étatiques « liberticides ». De plus, les marchés seraient en mesure de s'autoréguler parce que le comportement des acteurs économiques serait rationnel du fait qu'ils visent à maximiser leurs intérêts ; il en résulte que les politiques économiques devraient laisser les marchés parvenir par eux-mêmes à un équilibre naturel optimum ; enfin, la meilleure allocation des ressources ne serait pas le fait des Etats à travers leurs prélèvements, mais elle se réaliserait spontanément par les équilibres de marché si bien que laisser ce dernier fonctionner librement permettrait d'accroître la richesse de tous et de chacun (théories des marchés efficients et des anticipations rationnelles). L'autorégulation a cependant abouti à des dérives et à des poursuites en justice, pour irrégularités ou corruption, de dirigeants de grandes entreprises multinationales (Siemens et industrie automobile en Allemagne, Enron et Arthur Andersen aux Etats-Unis, Parmalat en Italie). Des actes légaux, mais jugés immoraux par les opinions publiques, sont maintenant perçus comme des actes corruptifs notamment pour ce qui concerne les rémunérations des hauts dirigeants des grandes sociétés multinationales : le cumul entre salaires, stock-options et avantages divers a fait passer, en trente ans, leur salaire à d'environ 40 à 50 fois le salaire moyen de leurs employés à 350 ou 400 fois aujourd'hui. On parle ainsi aujourd'hui de capitalisme prédateur, ce qui conduit à différencier ordre éthique, ordre économique et ordre légal. Sur le plan économique, cette situation peut également être jugée contre-productive. En effet, au cours de la décennie 2000, le passage de la rémunération directoriale de 3 % de la masse globale des salaires à 10 %, conjugué au fait que les actionnaires (fonds de pension, fonds d'investissement, hedges funds) se sont organisés pour exiger un dividende maximal, oblige les grandes entreprises à licencier, à externaliser leurs tâches, à limiter les augmentations de salaires et à avoir de plus en plus recours au travail

⁵ Cf. Denord (François), *Néolibéralisme, version française : Histoire d'une idéologie politique*, Paris, éd. Demopolis, 2007 ; Dardot (Pierre) & Laval (Christian), *La nouvelle raison du monde. Essai sur la société néolibérale*, Paris, La Découverte, 2008.

précaire. Les grandes entreprises sont également de plus en plus poussées à avoir recours à la fraude. Tout cela amène certains économistes à soutenir que ce sont l'instabilité et les déséquilibres qui caractériseraient le comportement spontané des marchés⁶.

Cette situation provoque un sentiment d'insécurité dominante de l'emploi qui mine les bases du système économique ainsi que la légitimité des gouvernants politiques. On atteint alors les deux limites structurelles du capitalisme libéral : 1) le chômage de masse et 2) les inégalités socio-territoriales dérivant d'une répartition de plus en plus injuste des richesses (fortunes et salaires) telle qu'elle apparaît à travers les rémunérations extravagantes des plus aisés et les rendements élevés liés à la spéculation financière. Et cette captation excluante des richesses est de plus en plus perçue comme de la corruption (détournement de bien social). Quelle est la marge de manœuvre du politique pour limiter les inégalités et existe-t-il une volonté politique de plafonner fiscalement les hautes rémunérations ?

Enfin, la dérégulation et l'autorégulation par les acteurs du marché eux-mêmes peuvent être perçues comme étant la cause principale de la crise financière de 2008-2009⁷. Cependant, malgré les travers du capitalisme productif, la crise n'est pas venue d'entes faussant la concurrence ou de l'accroissement des inégalités, mais des oligopoles financiers et de leurs pratiques conjuguées. C'est ainsi que les collusions corruptives intrasystémiques qui seraient au fondement de la crise financière amènent à poser la question politique de savoir si le libéralisme est réformable ou s'il porte en lui-même les éléments déclencheurs d'une crise systémique, à travers notamment le capitalisme financier qui sacrifie l'économie réelle à la spéculation et aboutit à la création de valeurs artificielles (par exemple les crédits immobiliers

⁶ Telle est la thèse développée au sein de l'institut pour la nouvelle pensée économique (INET), créé en octobre 2009.

⁷ Une telle dérive a été incarnée par Alan Greenspan, président de la réserve fédérale américaine (FED) de 1987 à 2006 (sous les mandats des républicains Ronald Reagan, Bush père et fils ainsi que du démocrate Clinton) ; selon la politique monétaire menée durant cette période, les marchés financiers seraient autorégulateurs car les banques qui ne cessent de se prêter les unes aux autres s'évalueraient et se contrôlèrent mutuellement et constamment avec le souci que la défaillance d'un acteur financier risquerait de les mener tous à la ruine ; concrètement, cela a abouti, par exemple, au refus d'une réglementation des produits dérivés. Une telle politique était issue autant de la théorie des marchés efficients (développée par l'économiste Eugène Fama dans les années 1960) que de celle des anticipations rationnelles (développée dans les années 1970 par John Muth) selon lesquelles les acteurs économiques adoptent un comportement rationnel afin de maximiser leurs intérêts ; leur interaction aboutirait ainsi spontanément à un équilibre optimal exprimé par le prix d'échange sur les marchés. Tels étaient également les fondements des thèses néo-libérales promues par Milton Friedman à partir de 1976 selon lesquelles les marchés sont efficients parce qu'ils peuvent s'autoréguler et que les agents économiques agissent rationnellement en recherchant leur propre intérêt. Ces thèses seront d'abord expérimentées dans les programmes de la Banque mondiale et du FMI promus à partir de la seconde moitié des années 1980 sous le nom de « *consensus de Washington* » et destinés aux pays émergents confrontés à la crise de la dette ou aux pays d'Europe centrale sortant d'une économie socialiste planifiée. Ces mêmes thèses seront ensuite mises en application dans les politiques de Margaret Thatcher (premier ministre britannique de 1979 à 1990) et de Ronald Reagan (président des Etats-Unis de 1981 à 1989) ; en Angleterre, elles fonderont le big bang de 1986 : déréglementation du London Stock Exchange, introduction de la libre concurrence en matière de commissions, admission de sociétés financières étrangères, généralisation des transactions électroniques en matière de cotations boursières ; elles auront pour conséquences la valorisation d'une culture des bonus, de la fraude et de la rentabilité à court terme (au profit des actionnaires, des traders et des états-majors bancaires), la création de banques multinationales surdimensionnées et toutes-puissantes, le laxisme du régulateur face aux conflits d'intérêts (entre banques, agences de notation, agences de conseil, comités d'audit) et la centralisation des risques (liée à une totale impunité juridique des états-majors et encourageant la déresponsabilisation et le laisser faire au niveau intermédiaire des traders, des salles de marché ou des non executives) qui déboucheront sur la crise financière de 2008.

sans garantie dans le cas des subprimes ou les intérêts non liés à des placements réels dans le cas des pyramides financières) et à la création de bulles⁸. En d'autres termes, peut-on réformer le capitalisme de l'intérieur par des codes éthiques qui viseraient à allier moralité et rentabilité, ou le capitalisme est-il amoral par nature ? et, dans ce dernier cas, seuls le droit et l'action publique seraient susceptibles de fixer au marché des limites externes⁹. Pour répondre à ces questions, nous avons choisi de comprendre comment s'est constituée la bulle financière, notamment en cernant qui en sont les acteurs et les opérateurs et quelles sont leurs stratégies.

I. La corruption en termes de systèmes d'échange marchand.

Afin de mettre à jour les collusions corruptives qui caractériseraient le capitalisme financier, nous reprendrons la définition de la corruption de Banfield selon qui la corruption est une transaction correspondant à la trahison d'un mandant (la victime) par son mandataire (à qui le mandant délègue un pouvoir pour agir en son nom) allié à un tiers (dont les gains et les pertes résultent de l'action illégale du mandataire)¹⁰. A la différence des escroqueries (actes délictueux perpétrés par la ruse, sans recours à la violence et à la corruption) ou du vol (détournement par un tiers d'un bien qui lui a été remis non-volontairement par son propriétaire) ou des abus de confiance (détournement par un tiers d'un bien qui lui a été remis volontairement par son propriétaire), la corruption nécessiterait donc une alliance entre deux acteurs au détriment de la victime (le mandant). La cause de la corruption relèverait ainsi de comportements opportunistes d'agents rationnels maximisateurs qui se coordonneraient sur le marché de la corruption ; cependant, la possibilité du phénomène tiendrait aux divergences d'intérêts entre les mandataires et leurs mandants et au fait que l'asymétrie d'informations en faveur des mandataires leur laisse une forte marge de manœuvre discrétionnaire dans leurs comportements pour monnayer des faveurs à des agents tiers¹¹. Différents types de corruption

⁸ Dans sa théorie des « rendements décroissants », Ricardo avait expliqué la formation des bulles par le fait que lorsque l'argent est orienté vers un même secteur (par exemple, l'immobilier aux Etats-Unis ou en Espagne), il finit par avoir une rentabilité déclinante ; c'est ainsi que les bulles financières, nées de la suraccumulation de capitaux, finissent par éclater et par détruire de la richesse. Seule une fiscalité adéquate qui pénalise les rendements excessifs produits par les bulles peut permettre de réorienter les financements spéculatifs vers l'économie réelle. Selon le rapport de la commission d'enquête de l'Assemblée nationale française sur les *Mécanismes de spéculation affectant le fonctionnement des économies*, rendu le 21 décembre 2010, en 2010, la bulle financière mondiale était composée de liquidités en circulation de l'ordre de 700 000 milliards d'euros, chiffre à comparer avec un PIB mondial qui est de l'ordre de 3 000 milliards de dollars ; depuis 2004, les liquidités croissaient d'environ 15 % l'an. D'autre part, on estime qu'il y a 350 000 milliards de dollars de produits financiers à terme qui sont échangés chaque jour. Le fait que ces mouvements financiers soient sans relation avec l'économie réelle est une caractéristique de l'économie casino.

⁹ Telle est la thèse contenue in Comte-Sponville (André), *Le capitalisme est-il moral ?*, 2004, Paris, éd. Albin Michel, coll. Essais Doc., 2009.

¹⁰ Cf. Banfield (E. C.), *Corruption as a feature of governmental organization*, Journal of Law and Economics, vol. 18, 3, 1975.

¹¹ Si la théorie des marchés efficients a modifié le comportement des agents, les crises financières ont montré les limites de la théorie des anticipations rationnelles où liée à la première où raison des imperfections de l'information ou

peuvent alors illustrer ce schéma triangulaire : *la corruption politico-économique ou législative* (mandant : le peuple, le citoyen ; mandataire : l'élue qui vend des lois réglementaires ou budgétaires ; tiers : le lobby) ; *la corruption administrative* lorsque l'homme politique ne peut contrôler le fonctionnaire (mandant : le politique élu ; mandataire : le fonctionnaire vendant des coupes-files pour l'attribution de services publics, de contrats de marchés publics ou d'une impunité judiciaire ; le tiers : l'entrepreneur ou le fraudeur) ; *la corruption économique* (mandant : l'entrepreneur X ; mandataire : l'employé de l'entrepreneur X qui vend des secrets industriels ; tiers : l'entrepreneur Y, concurrent de l'entrepreneur X). Dans cette perspective, la profusion des délégations de pouvoir (absence de coordination hiérarchique, absence de contrôle par l'autorité, absence de prix de référence) serait donc le premier facteur explicatif de la corruption.

Afin de complexifier le schéma triangulaire de Banfield, nous lui rajouterons la possibilité de collusions corruptives systémiques qui se révèlent lorsque le mandant s'avère complice de son mandataire et tolère que ce dernier le trahisse en s'associant à un tiers. Ainsi, le schéma triangulaire de Banfield complexifié permet de comprendre, par exemple, quelles sont les collusions corruptives produisant de *la fraude fiscale* : mandant : Etat (régulateur économique à travers les politiques budgétaires, fiscales et le contrôle des acteurs économiques privés) ; mandataire : les banques (qui font circuler l'argent, financent les entreprises et les particuliers pour créer de la richesse productive) ; tiers : les paradis fiscaux et les sociétés off shore qui, alliés aux banques, trahissent le mandat de l'Etat, en faisant de la spéculation financière contribuant à la fabrication de bulles. Mais dans ce cas là, les collusions corruptives apparaissent systémiques car, si les banques ont trahi l'Etat en s'associant à un tiers, elles n'ont pu le faire qu'avec l'assentiment de l'Etat qui s'est donc trahi lui-même en se libéralisant (faiblesse des contrôles, dérèglementations, privatisation progressive des services publics, application des théories du management à des administrations publiques soumises au critère de rentabilité)¹².

du comportement irrationnel des agents. L'analyse des divergences à la théorie avait été au fondement de l'économie comportementale (Gary Becker selon qui le comportement des acteurs serait intrinsèquement contingent) et du développement des concepts de « marchés imparfaits » (Roman Frydman selon qui le processus de fixation des prix par le marché serait irrationnel par essence) et d'« asymétrie d'informations » (Joseph Stiglitz selon qui les experts financiers auraient pratiqué la désinformation volontaire en créant des produits tellement complexes qu'ils en étaient devenus incompréhensibles pour les investisseurs ; in Stiglitz, *Le triomphe de la cupidité*, op. cit.). Mais l'existence des crises financières provient-elle de distorsions par rapport aux théories des marchés efficients et des anticipations rationnelles ou de la non validité de celles-ci ? Dans le premier cas, il suffirait d'instituer une transparence réelle de l'information afin que les acteurs puissent agir rationnellement et que soit rétabli le bon fonctionnement des marchés ; tel est le fondement des politiques réformistes de régulation mises en œuvre après la crise financière de 2008.

¹² Cf. Maillard (Jean de), *L'Arnaque. La finance au dessus des lois et des règles*, Paris, Gallimard, 2010. Dans son ouvrage, l'auteur soutient que, depuis 1971 (année où Nixon a décidé de suspendre la convertibilité du dollar en or), les Etats ont permis l'affaiblissement des mécanismes de supervision et qu'à cause de cela, la fraude est devenue une variable d'ajustement et un mode de gestion de l'économie et de la finance ; dérégulé, le capitalisme financier aurait ainsi créé son propre mode de régulation : *la gouvernance par la délinquance*. L'auteur constate aussi que la régulation s'avère d'autant plus difficile à mettre en œuvre que les transactions financières se sont aujourd'hui complexifiées à un point tel qu'il faut des mois pour établir une manipulation de marché ou un délit d'initié.

II. Les acteurs du capitalisme financier

Acteurs et stratégies. Acteur principal : les fonds d'investissement (fonds de capital-investissement, fonds souverains, fonds alternatifs, ces derniers étant autrement dénommés fonds de gestion spéculative ou *hedge funds*). Acteurs liés : gérants et gestionnaires des fonds qui fabriquent des produits spéculatifs dérivés (exemple des subprimes) ; actionnaires privés et institutionnels des fonds d'investissements (grandes fortunes, fonds de pension privés, caisses de retraite mutualistes, assurances, municipalités ou Etats) ; banques internationales d'affaires et actionnariat spéculatif (à travers les LBO, elles prêtent de l'argent aux fonds d'investissement, spéculent sur les produits financiers les plus risqués, reçoivent de confortables commissions des fonds liées au volume de leurs transactions) ; équipes de direction des entreprises, cadres et actionnaires des entreprises achetées par les fonds (intéressés aux montages financiers) ; paradis fiscaux (pour faire de la fraude ou de l'optimisation fiscale contre les Etats).

Le capitalisme financier se caractérise par le primat de la finance spéculative et à court terme (formation de bulles) sur la production ainsi que l'attestent les stratégies développées par les institutions financières non bancaires que sont les différents fonds de capital-investissement (*private equity*) qui prospèrent grâce à leurs collusions avec les banques et dont certains (les *hedge funds*) ne s'avèrent être que des fonds spéculatifs¹³.

1) Les fonds d'investissement

Les principaux gestionnaires de fonds d'investissement dans le monde sont les fonds d'investissements privés (gérés par les grandes banques d'affaires, notamment suisses, anglaises, allemandes, américaines), les fonds souverains (fonds d'investissement dont les revenus sont la propriété de l'Etat, leur objectif étant de faire fructifier les excédents budgétaires dopés par les revenus pétroliers ou par les excédents commerciaux) et les fonds de pension. Adossés aux fonds d'investissements privés, existent aussi les fonds de capital-investissement (*private equity*), dont les principaux, tels Carlyle, KKR (Kohlberg, Kravis, Roberts & Co), Blackstone, Texas Pacific Group, Bain et Thomas Lee Partner, sont anglo-saxons.

Les fonds d'investissement sont spécialisés dans le rachat de firmes cotées en Bourse ou non et exigent des retours sur investissement exorbitants (de 20 à 25 %), quittant le capital des entreprises qu'ils ont rachetées deux, quatre ou cinq ans plus tard après avoir pris leurs bénéfices et avoir épuisé les possibilités de croissance de ces dernières dont ils laissent parfois les salariés au chômage. Une telle stratégie industrielle revient à privilégier la conception de l'« *entreprise jetable* ». Leur poids leur permet aujourd'hui de prendre des participations

¹³ Pour une compréhension des modes de fonctionnement des fonds spéculatifs, cf. Aglietta (Michel), Khanniche (Sabrina) et Rigot (Sandra), *Les Hedge Funds, entrepreneurs ou requins de la finance ?*, Paris, 2010, éd. Perrin.

significatives dans des entreprises cotées et d'en contester les gestionnaires. Pour cela, ils ont été les initiateurs des LBO (*leveraged buy-out*), ou "rachat à effet de levier", méthode consistant à racheter à crédit une entreprise avec une mise de fonds initiale limitée, les fonds des certains investisseurs privés (fonds de pension, caisses de retraite, assurances, grosses fortunes...) servant de caution aux prêts contractés auprès des banques (l'effet de levier). La stratégie de ces fonds de capital-investissement consiste à créer une holding qui va s'endetter auprès d'une banque pour reprendre une entreprise (souvent sous-évaluée) cotée en Bourse, qui sera ensuite restructurée et revendue, une partie des bénéfices de l'opération servant à rembourser l'emprunt lié à son acquisition, tandis que l'autre rémunérera le fonds de capital-investissement, et donc, les actionnaires de ce dernier. Les fonds n'apportent que moins de la moitié du prix d'achat de l'entreprise, le reste étant constitué par des emprunts bancaires, c'est-à-dire par de l'endettement. Ces fonds ne s'adressent pas directement à l'épargnant, ce qui leur permet d'éviter les contraintes fiscales et juridiques (d'où le terme de « private »).

Le risque est que les entreprises concernées dont le rachat a été financé par un fort recours à l'emprunt ne puissent pas rembourser leurs dettes et soient acculées à la faillite, les fonds de capital-investissement refusant de jouer leur rôle d'actionnaires. L'une des techniques classiques de LBO consiste à ce que, aussitôt achetée, l'entreprise est retirée de la Bourse, ce qui se nomme le *public to private* (retrait de la cote) ; ensuite, les différentes parties de l'entreprise sont contraintes à la *profitabilité* selon la devise *fix it, close it or sell it* ("restructurer, fermer ou vendre").

Deux principales critiques sont adressées aux fonds de capital-investissement : le fait que les grandes firmes de LBO ont tendance à développer des stratégies de plus en plus "court-termistes" dans leurs investissements ; et le manque de transparence de leur rémunération, raison pour laquelle les entreprises rachetées sont décotées, lorsque l'entreprise rachetée verse des royalties à la holding, ou lorsque leurs équipes de direction, souvent associées au montage, saisissent l'occasion du rachat de leur entreprise pour faire fortune rapidement. En effet, pour faire accepter la restructuration des entreprises, les gérants vont transformer les directeurs en actionnaires ou obliger les cadres à investir un ou deux ans de salaire dans leur société, les intéressant financièrement aux performances de celle-ci ; c'est ce qui explique que des cadres supérieurs peuvent se retrouver à la tête de fortunes en un temps record. Il en résultera que, pour rembourser sa dette, le fonds de capital-investissement devra rogner sur les conditions de travail et les salaires des employés ainsi que siphonner les ressources de l'entreprise rachetée, ce qui signifie un primat donné au capital sur le travail.

Ils symbolisent donc la financiarisation de l'économie, le surendettement des firmes, les suppressions d'emplois et l'opacité de la gestion mais font valoir, pour les investisseurs, des taux de rentabilité bien supérieurs aux résultats moyens de la Bourse. En 2006, les LBO représentaient 8 % du montant des prêts accordés par des pools bancaires et 4 % des encours de gestion collective en Europe. La même année, ils auraient levé plus de 430 milliards de dollars dont environ 85 en Europe, sans compter les emprunts contractés auprès des banques qui représentent entre quatre et cinq fois ce montant. En 2009, les stratégies de LBO ont

accélérala chute des marchés car les clients des fonds spéculatifs (grandes fortunes, investisseurs institutionnels) ont retiré leur épargne de ces placements risqués, réduisant ainsi la valeur des actifs des fonds. Les banques créancières de ces fonds ont alors demandé à ces derniers davantage de garanties ou de rembourser leurs dettes ; les fonds ont ainsi été acculé à vendre une partie de leurs actifs dans l'urgence, précipitant donc la chute continue des bourses, mais également celle des marchés des matières premières ou de l'immobilier dans lesquels ils avaient investi¹⁴.

2) *Les fonds de gestion spéculative*

Les fonds de gestion spéculative (*hedge funds*, littéralement fonds de couverture, appelés en France « fonds alternatifs ») sont apparus aux États-Unis dès les années 1950 et sont très actifs depuis les années 1970. Après l'éclatement de la bulle Internet (2001), les investisseurs se sont précipités sur ces fonds dont les performances sont supérieures à celles des fonds de placement classiques. Entre les années 2000 et 2006, les actifs gérés par les *hedge funds* américains ont plus que triplé ; en 2008, avant la crise financière, ils étaient environ 11 000, de toutes tailles, dont les gérants étaient, pour la plupart d'entre eux, basés à New York, Londres (pour 80 % des gestionnaires de fonds en Europe), Genève ou Munich, tandis que les fonds étaient eux-mêmes logés, pour près de 70 % d'entre eux, dans des centres off shore (surtout les Îles Caïmans pour 39 % d'entre eux), mais également aux Bermudes, aux États-Unis (pour 20 % d'entre eux) et ils disposaient d'actifs estimés à 2 250 milliards de dollars (soit 3 % à 5 % de la capitalisation mondiale ou l'équivalent du PNB de l'Italie) sur tous les marchés (actions, monnaies, matières premières). Ils sont les acteurs les plus actifs sur les marchés car on estime qu'ils assurent entre 30 % et 50 % des transactions quotidiennes des plus grands marchés. En 2009, suite à la crise financière, ils étaient encore environ 8 000, totalisant un montant d'actifs sous gestion de 1 200 milliards de dollars.

Selon les partisans de la non-régulation, les performances de ces fonds seraient liées à la liberté dont ils jouissent. Leur stratégie consiste à repérer les valeurs montantes avant les autres et à les acheter, ainsi qu'à repérer les valeurs descendantes avant tout le monde et à les vendre. Leur méthode consiste à ne pas détenir les titres, mais à les emprunter, ne réalisant l'achat qu'à la fin, lorsqu'ils dénouent l'opération (« *ventes à découvert* ») ; certains opérateurs s'exonèrent même d'emprunter les titres sur lesquels ils spéculent, réalisant ainsi ce que l'on appelle des ventes à découvert à nu qui peuvent concerner des titres de dette souveraine, comme ce fut le cas lors de la crise financière grecque du printemps 2010. Les fonds spéculatifs sont réputés pour leurs investissements spéculatifs à court terme (que pratiquent également les fonds de capital investissement), leur opacité (ils sont protégés par une véritable loi du silence aboutissant à ce qu'ils ne détaillent pas leur stratégie d'investissement et ne publient que rarement la valeur de leurs encours), leur faible transparence génératrice des

¹⁴ Cf. *Le Monde Economie* du 28 novembre 2006 et *Le Monde* du 3 juillet 2007 et du 5 mars 2009.

nombreux délits d'initiés dont ils ont été accusés et certaines pratiques hétérodoxes (ventes à découvert, mais également fort taux d'endettement comme l'a montré la faillite du fonds LTCM qui, en 1998, avait emprunté jusqu'à 25 fois sa mise).

Jusqu'au début des années 2000, les fonds qu'ils collectaient provenaient d'une clientèle riche et fortunée qui a depuis été remplacée par des institutionnels (compagnies d'assurance, fonds de pension, caisses de retraite). Ils bénéficient également de la complicité des banques d'affaire qui leur prêtent sur gage de l'argent, réalisent leurs opérations de marché et leur revendent une bonne part de leurs produits financiers, notamment les plus risqués d'entre eux (liés au défaut de paiement des dettes des entreprises). En fait, ils sont des clients de plus en plus importants pour les banques, dont ils sont les créanciers lorsqu'ils s'endettent, car ils assurent un gros volume de transactions, source de commissions pour les banques. En poussant les entreprises à des restructurations, à des ventes d'actifs et à des fusions, ils génèrent des mandats de conseil en fusion et acquisitions pour les banques d'affaires ainsi que la mise en place de nouveaux financements et ils réalisent les montages les plus complexes et les plus rentables pour les banques.

Il existe donc une véritable communauté d'intérêts entre hedge funds et banques ; ces collusions sont à la base de délits d'initiés où plusieurs des plus réputés établissements bancaires américains sont soupçonnés d'avoir transmis des informations confidentielles sur des opérations à venir à certains de leurs clients, et notamment les *hedge funds*, permettant ainsi à ces derniers de prendre des positions dans un autre établissement¹⁵. Mais les emprunts gigantesques que les *hedge funds* contractent auprès des banques de l'ensemble des places financières font qu'ils sont susceptibles de déstabiliser les marchés financiers en provoquant des effets de levier qui démultiplient leur force de frappe (exemple des mauvais investissements du fonds LTCM qui, en 1998, a fait plonger les marchés jusqu'à menacer l'économie américaine, et qui fut sauvé grâce à l'intervention de la Réserve fédérale américaine obligeant les banques à le renflouer) ; les performances des fonds spéculatifs justifieraient les énormes commissions qu'ils prélèvent (généralement 20 % des plus-values).

3) *Les cabinets de conseil*

Il faut également mentionner le rôle d'un autre acteur de la finance internationale : les cabinets de conseil¹⁶. Ils ont pour fonction de vendre (cher) aux entreprises et aux gouvernements leur conseils et leur savoir-faire en matière de stratégie et de réorganisation ; pour cela, ils sont amenés à mettre en œuvre pour le compte des entreprises des programmes de diminution des coûts de production, de modification de la gouvernance, de licenciement de personnels, de valorisation de la recherche ou du développement technologique, de promotion

¹⁵ Comme l'a montré l'enquête (révélée par le *New York Times* du 6 février 2007) lancée par la SEC (Securities and Exchange Commission, l'autorité américaine des marchés).

¹⁶ Les plus importants cabinets de conseil internationaux se nomment Deloitte, Ernst & Young, Eurogroup, Bearing Point, Kurt Salmon, McKinsey. Ils sont majoritairement anglo-saxons.

de la marque... Les cabinets de conseil ne sont pas autorisés à accéder aux marchés financiers ; ils sont spécialisés dans des conseils aux entreprises qui s'appuient sur des informations confidentielles fournies par leurs clients. Lorsque des informations confidentielles sur des entreprises sont vendues à des fonds spéculatifs par des employés de ces entreprises ou des employés de cabinets de conseil ayant connaissance des décisions importantes concernant leurs entreprises-clients, les fonds peuvent alors manipuler les cours des entreprises et réaliser des bénéfices boursiers indus, ce qui constitue un délit d'initié et un fait de corruption fondé sur la collusion entre cabinet de conseil et fonds spéculatif au détriment de l'entreprise ; il est également courant de voir des anciens gérants de cabinets de conseil devenir membres de conseils d'administration de leurs anciens clients et vendre les informations confidentielles auxquelles ils ont accès à leur ancien cabinet de conseil, ce qui constitue un conflit d'intérêts ; les conflits d'intérêts sont encore renforcés lorsque des liens sont conservés avec le cabinet de conseil par ses anciens collaborateurs recyclés dans la fonction publique, les affaires ou le mouvement associatif. Les activités des cabinets de conseil et celles des fonds spéculatifs ont donc en commun d'être fondées sur le secret et sur la constitution d'un réseau d'influence et d'entraide¹⁷.

Pour que les Etats puissent récupérer les ressources fiscales que les *hedge funds* ont détournées dans les paradis fiscaux, il semble nécessaire de mettre en place des dispositifs institutionnels qui permettraient d'enregistrer et de contrôler non les gestionnaires de fonds qui résident au sein des plus grandes places boursières internationales (Londres, New York...), mais les fonds spéculatifs eux-mêmes qui se trouvent placés au sein des paradis fiscaux, et donc d'agir sur ces derniers en faisant en sorte que les Etats et les autorités internationales (FMI, OCDE...) imposent aux banques et aux entreprises transnationales de les mettre en quarantaine. Les *hedge funds* ont également été accusés¹⁸ d'héberger le crime organisé ou

¹⁷ Comme illustration, on peut citer les 14 motifs d'accusation de fraude (par délit d'initié) et de conspiration sur la période 2003-2009 qui sont à la base du procès, débuté en mars 2011 aux Etats-Unis, du gérant du fonds spéculatif Galleon, dans lequel sont coaccusés deux anciens associés du cabinet de conseil américain McKinsey (un ancien directeur général, devenu ensuite banquier vedette de Goldman Sachs, et un autre ancien directeur ayant reconnu avoir accepté 1,75 million de dollars pour communiquer des informations confidentielles sur ses clients) ainsi que d'ex-hauts cadres d'IBM, Intel, Google, eBay, Moody's... qui auraient également trahi leurs entreprises. Selon la Securities & Exchange Commission (SEC, contrôleur des marchés américains) le gérant de Galleon aurait acheté illégalement des données confidentielles grâce à la mise en place d'un réseau d'informateurs de haut niveau, auquel appartenait les ex-hauts dirigeants de McKinsey, lui permettant d'avoir accès à des données internes de sociétés, de manipuler leur cours et de réaliser des bénéfices indus. Au moment de son procès, le gérant de Galleon était doté d'une fortune personnelle dépassant le milliard de dollars. Quant au cabinet de conseil McKinsey, fondé à Chicago en 1926, il emploie 12 000 personnes, est présent dans 94 pays et ses revenus annuels s'élèveraient à 6 milliards de dollars (cf. *Le Monde* du 16 mars 2011). En octobre 2011, le patron du hedge fund Galleon a été condamné à payer 156 milliards d'amende et à 11 années de prison. **Erreur ! Document principal seulement.** Au moment des faits, il était lié au directeur de Goldman Sachs (auparavant PDG du consultant McKinsey, également ex-membre de divers conseils d'administration et ex-conseiller des PDG de General Electric, du fonds d'investissement KKR, de la Fondation Gates et de diverses agences onusiennes), lui-même mis en examen en octobre 2011 pour « fraude sur les transactions financières », « conspiration » et divulgation illégale d'informations ; cet ex-directeur de Goldman Sachs avait ainsi prévenu le gérant de Galleon d'un investissement à venir de 5 milliards de dollars du milliardaire Warren Buffet dans Goldman Sachs, permettant à Galleon de gagner 1 million de dollars (cf. *Le Monde* du 25 octobre 2011).

¹⁸ Par l'attorney général des Etats-Unis, dans une déclaration, le 23 avril 2008, au Center for Strategic and International Studies, CSIS, de Washington.

plutôt ses agents financiers qui auraient blanchi dans les hedge funds des milliards de dollars sur les marchés dérivés stratégiques des matières premières ; ces agents financiers seraient des « *individus extrêmement sophistiqués, d'éducation supérieure et employant les meilleurs comptables, banquiers et lobbyistes mondiaux (...). Ils bénéficient de liens établis avec des représentants officiels corrompus et des magnats des affaires* »¹⁹.

A travers tous ces montages, il apparaît que le capitalisme financier est fondé sur l'endettement (des fonds, des ménages) et que l'acteur dominant, mais le plus exposé, est les banques qui apparaissent comme le pilier du capitalisme mais sont confrontées au risque de l'éclatement d'une bulle spéculative qu'elles ont contribué à produire.

Aujourd'hui, même si de nombre d'entre eux, souvent de petite taille, ont disparu, les fonds spéculatifs traditionnels existent toujours et de nouveaux ont même été créés, portés par la reprise des marchés et le rétablissement des banques²⁰. La bulle spéculative s'est reconstituée autour des marchés d'actions, de la dette, des matières premières, des devises, du crédit et les *hedge funds* sont à nouveau au centre de nombreuses fusions-acquisitions et recapitalisations de sociétés. Quant aux liens privilégiés entre fonds spéculatifs et banques d'affaires, ils ont été renoués.

4) Les cabinets d'audit

Le rôle de l'auditeur vis-à-vis de l'entreprise auditée est multiple : vérifier les comptes, évaluer les perspectives en matière de profits ou de parts de marché, préparer les documents réclamés par la Bourse et régler l'aspect fiscal. Depuis 1995, les cabinets d'audit ont été autorisés à se lancer dans la banque d'investissement. Les opérations de certification des comptes, c'est-à-dire le travail de commissaire aux comptes, sont peu rémunératrices, peu prestigieuses et fastidieuses car elles consistent dans la vérification d'un flot de documents et d'écritures comptables. Pour les grands cabinets comptables et d'audit, les opérations de certification ne sont qu'une sorte de service d'appel qui leur permet de proposer ensuite aux grandes entreprises toute une gamme d'autres services beaucoup plus rémunérateurs : conseil en restructuration (plans de licenciements), évasion fiscale, banque d'affaires, gestion de patrimoine. D'où le conflit d'intérêts entre les activités purement comptables qui visent à la transparence des comptes des entreprises, et les activités de conseil qui reposent sur une collusion entreprise-auditeur aboutissant à une certaine opacité lorsque des paradis fiscaux sont utilisés pour faire de l'évasion légale de capitaux, maquiller les comptes pour voiler les dettes ou détourner les fonds de l'entreprise, tout cela au détriment des employés et des

¹⁹ Cf. *Le Monde* du 25 mai 2005, du 9-10 juillet 2006 et du 8 février 2007 ainsi que *Le Monde économie* du 3 octobre 2006, du 3 juin 2008 et du 23 septembre 2008.

²⁰ En 2010, les investisseurs qui s'appuyaient sur des fonds spéculatifs ont renoué avec des bénéfices spectaculaires. Ces fonds qui pesaient 1868 milliards de dollars en 2006, avant la crise financière, avaient collecté 1917 milliards de dollars en 2011 (cf. *Le Monde* du 9 mars 2011).

actionnaires. Ainsi que l'avait déjà analysé Michael Power²¹, l'audit n'est finalement qu'une construction sociale permettant à une communauté (l'entreprise) de donner l'illusion de la transparence de ses activités puisque « *en tant que telle, une entreprise ne peut être soumise à un audit : seuls les systèmes laissant une trace publique de ses activités le peuvent* » ; mais, paradoxalement, le défaut de transparence inhérent à la gestion de l'entreprise renforce la prégnance de l'audit sur le fonctionnement de celle-ci si bien que l'audit, qui se veut simple observation neutre de l'activité de l'entreprise, influe en réalité sur celle-ci. Les cabinets d'audit avaient déjà été mis en cause lors de la faillite d'Enron (2002) qui avait entraîné l'effondrement d'Arthur Andersen, alors numéro un de l'audit comptable ; ce dernier avait régulièrement certifié les comptes du courtier en énergie fondés sur la pratique de la cavalerie à grande échelle. Les cabinets d'audit mondiaux sont quatre, tous américains, organisés en réseaux, pratiquant les mêmes méthodes et se partageant le marché de l'évaluation des grandes entreprises : Pricewaterhousecoopers (PwC), Deloitte Touche Tohmatsu, KMPG et Ernst & Young (qui a récupéré une bonne partie des activités d'Andersen, liquidé en 2002, suite à la faillite d'Enron) ; les effectifs des deux premiers dépassent les 120 000 employés ; cette concentration serait justifiée par la mondialisation des entreprises ainsi que par la complexité croissante de leurs comptabilités ; dans la plupart des pays européens est appliqué un principe de responsabilité « illimitée et solidaire » des commissaires au compte avec les sociétés qu'ils auditent, ce qui signifie que si une malversation est avérée, les auditeurs peuvent se voir infliger des amendes au même titre que l'entreprise ; depuis le scandale Enron, les cabinets d'audit ne peuvent plus cumuler la certification des comptes d'une entreprise et le conseil à cette même entreprise ; le conseil est devenu l'affaire des cabinets de conseil.

5) Les agences de notation

Les agences de notation qui n'ont pas de rôle légal, contrairement aux cabinets d'audit, sont au nombre de trois dans le monde : Moody's (américaine), Standard & Poor's (américaine) et Fitch (française) ; elles jugent la situation financière des emprunteurs (sociétés, entreprises, banques, fonds d'investissement, collectivités locales, Etats) pour savoir si ils sont capables d'honorer leurs dettes et elles évaluent les qualités et les dangers des investissements ; elles pèsent donc sur les décisions des conseils d'administration (par exemple pour les opérations de rachat d'entreprises ou de fusion), des agents de change, des assureurs et elles orientent une grande partie des investissements ; une bonne note permet à une entreprise d'emprunter à moindre coût, tandis que plus la note se dégrade, plus le taux d'intérêt augmente car les investisseurs exigent une prime de risque.

²¹ Cf. Michael Power, *La société de l'audit*, 1997, Paris, La Découverte, coll. Entreprise & Société, 2005.

L'attribution d'une note réclame parfois des semaines de travail et peut rapporter entre 10 000 et 300 000 euros ; cependant, parce que le système de notation est à la charge des notés, il existe de sérieux doutes sur l'indépendance des agences de notation qui ont intérêt à ne pas déplaire à leurs clients sinon ceux-ci peuvent se retourner vers un notateur concurrent ; un conflit d'intérêt caractérise également ces agences de notation qui mettent au point des produits financiers avec les banques et les fonds d'investissement et doivent ensuite effectuer la notation des risques que présentent ces mêmes produits ; de plus, comme ces agences ne travaillent qu'à partir des données fournies par les entreprises, il existe aussi des doutes sur la fiabilité de leurs notes ; enfin, il existe une collusion entre l'agence et son client car il arrive souvent que la première vende très cher des analyses et des conseils au client qu'elle note. Les agences de notation se sont distinguées en notant avec indulgence des entreprises vouées à de retentissantes faillites (l'américain Enron ou l'italien Parmalat) et en ne voyant pas venir la crise des *subprimes* en 2008, c'est-à-dire l'effondrement de la valeur des titrisations de crédits hypothécaires à risque ; en effet, non seulement les agences de notation étaient souvent rémunérées par les établissements émetteurs de titres pourris, mais elles cumulaient également l'activité de notation des titres et celle de conseil en titrisation. Enfin, les agences de notation, à travers l'évaluation de la dette des Etats, qui détermine les taux d'intérêts à partir desquels ces mêmes Etats peuvent emprunter sur les marchés (meilleure est la note, plus bas sont les taux), infléchissent les programmes socio-économiques des gouvernements démocratiques en justifiant les ajustements prescrits par les institutions financières internationales (FMI), et notamment ceux qui imposent des restrictions budgétaires aux Etats (diminution des déficits publics par des coupes dans les dépenses publiques qui se traduisent par la diminution du nombre de fonctionnaires, la baisse de qualité des services publics et les privatisations de ces derniers) et des politiques d'austérité aux peuples.

Collusions corruptives produisant de la bulle spéculative : mandant : les entreprises cotées en Bourse (elles sollicitent des fonds pour se moderniser) ; mandataire : les fonds d'investissement (les grandes fortunes et les investisseurs institutionnels qui en sont les actionnaires) et les cabinets de conseil (ils aident les entreprises à se restructurer) ; tiers : 1) les banques d'affaires qui s'associent aux fonds pour siphonner les entreprises avec la complicité des dirigeants de ces entreprises, et 2) les fonds spéculatifs qui s'associent aux cabinets de conseil pour commettre des délits d'initiés au détriment des entreprises. Lorsque la bulle spéculative éclate, par exemple quand les banques d'affaires, asphyxiées de créances douteuses, ne peuvent plus financer les opérations de LBO, tout le système s'écroule avec le risque de faillites en cascade (des entreprises, des fonds, des banques). Il s'agit de collusions corruptives systémiques car les entreprises, à travers leurs cadres et leurs équipes de direction, participèrent au montage spéculatif.

III. Les subprimes : acteurs et stratégies.

Acteurs et stratégies. Acteur dominant : les banques américaines émettrices qui ont accordé des prêts immobiliers à taux variables à des populations peu solvables et qui, par la titrisation de leurs créances douteuses permise par le capitalisme financier, ont mondialisé le risque d'insolvabilité aux autres banques et investisseurs de la planète²². Acteurs liés : les populations américaines peu solvables ; les courtiers (liés aux banques et payés à la commission) ; les fonds spéculatifs, assurances, caisses de retraite, particuliers, universités, organisations caritatives qui ont acheté des titres en Bourse et ont accumulé des pertes colossales ; les Etats qui, par leurs politiques économiques, ont dérégulé la finance et, par leurs politiques monétaires, ont autorisé des facilités de crédit débouchant sur l'endettement des ménages avec l'objectif de stimuler une croissance fondée sur la consommation et non sur l'augmentation des salaires ; les organismes privés d'accès à la propriété (Freddie Mac et Fannie Mae), financés par l'Etat fédéral américain ; le FMI dans son rôle de prêteur en dernier ressort qui colmate la crise mondiale en endettant les Etats qui, eux-mêmes, en s'endettant auprès des marchés ou du FMI, socialisent leurs dettes pour faire repartir la croissance et l'emploi par la consommation ou l'investissement public.

La spécificité des crises financières est qu'elles n'atteignent pas un seul pays mais qu'elles constituent un risque systémique à cause de leur effet domino sur les autres pays de la région qui ont les mêmes caractéristiques politiques et économiques. C'est ce qui est advenu

²² Les *subprimes* appartiennent à la catégorie des CDO (*Collateralized Debt Obligations*), titres financiers créés par les banques à la fin des années 1980 mais qui se sont fortement développés à partir de 1996, au moment de l'expansion des marchés financiers, allant jusqu'à représenter entre 600 et 700 milliards de dollars avant la crise financière de 2008. Les CDO sont fondés sur les opérations de titrisation qui consistent, pour une banque, à disperser le risque lié à un défaut de créance (en l'occurrence sur les crédits immobiliers) en transformant un titre de crédit en titre financier (obligation boursière) revendu sur les marchés. Ces produits financiers sont ensuite regroupés dans des portefeuilles : les CDO. Le CDO est diversifié, ce qui est censé rassurer l'investisseur car la baisse de certains titres serait compensée par la hausse des autres. En réalité, il s'agit, pour la banque, de transférer le risque vers les investisseurs publics (collectivités locales, par exemple), privés (entreprises, investisseurs institutionnels, autres banques) ou sociaux (fondations, particuliers). Ces crédits complexes structurés, composés de produits financiers risqués, volatils et opaques, classés (après coup) par les analystes dans la catégorie des produits toxiques, appartiennent au marché spéculatif ; la plupart du temps, il s'agit de crédits à taux variables dont l'attrait réside dans le fait que, durant les deux à cinq premières années, la charge de remboursement et le taux d'intérêt sont faibles ; à la fin de cette période, le taux devient variable et le crédit est alors indexé à des paramètres volatils et incontrôlables (l'inflation, le cours des devises étrangères, le prix de l'énergie, les écarts entre divers taux directeurs de long ou court termes pratiqués à Londres ou New York) ; ces crédits étaient proposés par les plus grandes banques (Dexia, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland). De nombreux élus de collectivités locales ou de responsables d'établissements publics (hôpitaux, organismes HLM) pratiquant la gestion à court terme ont souscrit à ce genre de crédits qui leur permettaient d'abaisser artificiellement la charge des emprunts les premières années et de présenter un bilan favorable à leurs électeurs ou à leurs tutelles ; ces prêts se sont ensuite révélés toxiques et ont abouti à une décentralisation de la dette publique. Ainsi, en France, une circulaire de la direction des collectivités locales du 15 septembre 1992 interdisait d'engager les finances dans des opérations spéculatives et imposait au représentant de l'Etat (préfet) de déférer ces actes spéculatifs devant le juge administratif ; cependant, au cours des années 2000, nombre de collectivités françaises ont souscrit ce type de prêts, parmi lesquelles 18 régions sur 22, 62 départements sur 100, des milliers de communes et de syndicats intercommunaux, 373 établissements de santé (dont 290 hôpitaux publics), 107 organismes HLM et 42 sociétés d'aménagement (cf. *Le Monde* du 7 décembre 2010). Depuis 2008, de nouvelles régulations ont permis de prohiber la vente de tels prêts en France. Dexia, la principale Banque des collectivités locales qui proposait ces prêts est elle-même prise à son propre piège car elle s'était couverte auprès d'une vingtaine de banques d'affaires (Goldman Sachs, JP Morgan) ; en 2008, ces banques ont exigé des appels de marge très substantiels à titre de garantie. Aucun responsable de banque ni aucun dirigeant ou gestionnaire de collectivité locale, ni aucun représentant de l'Etat n'ont été sanctionnés pour avoir spolié les contribuables.

lorsque le capitalisme financier a dominé l'économie et la finance mondiales qui sont devenues « *un casino où s'expriment tous les excès du capitalisme financier* »²³ ; ce même capitalisme financier qui modèle une société de plus en plus inégalitaire et instable²⁴. Le capitalisme financier se caractérise par une spéculation effrénée sur les monnaies, sur les actions, sur les produits dérivés²⁵ et il a transformé le monde en un vaste casino dont les tables sont les différentes bourses mondiales qui se relaient à toutes les heures du jour. Cette spéculation est alimentée par le crédit et a abouti à la constitution de gigantesques pyramides de dettes imbriquées les unes dans les autres et qui, lorsque l'une a éclaté (celle des *subprimes*), ont fait s'effondrer l'ensemble du système financier international en septembre 2008²⁶.

Les crises financières les plus récentes ont été celles du Mexique (1982, 1994), d'Asie (1997), de Russie (1998) et d'Argentine (2002). Mais ce ne sont pas uniquement les pays émergents ou en développement qui sont à l'origine des crises financières ainsi que le montre la crise des caisses d'épargne aux Etats-Unis (1989), l'éclatement de la bulle Internet (2001) et la crise des « subprimes » (crédits hypothécaires américains, 2007). Les crises peuvent être

²³ In Artus (P.) et Virard (M.-P.), *Globalisation : le pire est à venir*, Paris, éd. La Découverte, 2008.

²⁴ Ainsi, aux Etats-Unis, en 2006, les 1% les plus aisés avaient capté 23 % du revenu national, soit quasiment le taux de l'avant-crise de 1929 (24 % en 1928), contre 8 % dans les années 1970 ; in Virard (M.-P.), *La finance mène-t-elle le monde ?*, Ed. Larousse, coll. « A vrai dire », 2008.

²⁵ **Erreur ! Document principal seulement.** Au début des années 1970, le système financier a basculé avec la décision de faire flotter les monnaies. Des contrats à terme sur les devises, dits "produits financiers dérivés", basé sur des modèles mathématiques, ont alors été lancés par les banques afin de protéger les entreprises contre les variations du dollar, du yen ou du deutschmark ; ces produits dérivés, censés prémunir des risques financiers ont paradoxalement conduit à la crise financière de 2008. En effet, en 2008, les produits dérivés ont abouti à la faillite de la banque Lehman Brothers, cette banque qui symbolise la crise financière ayant été exposée, par effet de levier, à hauteur de trente fois le capital dont elle disposait réellement dans ses caisses. En 2010, le marché des produits dérivés échangés de gré à gré (dit OTC pour *over the counter*), concernant autant les produits purement financiers que ceux adossés aux matières premières, était évalué à plus de 600 000 milliards de dollars par la Banque des règlements internationaux. Ils ont été développés à l'origine au XIX^e siècle à Chicago dans le but de protéger agriculteurs et producteurs contre les variations de prix des matières premières, particulièrement le coton et les céréales. Puis, au cours du XX^e siècle, ils ont été étendus à d'autres secteurs comme le cours des devises et les taux d'intérêts. Enfin, dans les années 1980, avec la sophistication de la finance, les banques et les fonds spéculatifs les ont utilisés pour s'enrichir rapidement en spéculant sur le prix du pétrole, le risque de faillite d'un Etat, l'évolution du cours d'une monnaie ou de matières premières ; le marché des produits dérivés a alors fourni une part importante des titres à risques. A partir de 2010, les Etats ont entrepris de réguler ce secteur en obligeant les détenteurs des produits dérivés à transiter par des chambres de compensation jouant le rôle de caisse d'enregistrement permettant de tracer acheteurs et vendeurs de titres jusqu'à alors anonymes ; de plus, les vendeurs furent contraints de verser un dépôt de garantie aux chambres de compensation, susceptible de limiter l'impact de la défaillance de l'une ou l'autre des parties engagées dans la transaction. Cependant, sur le territoire de l'Union européenne, depuis 2007 et la directive Mifid, ces produits financiers, autrefois réservés aux professionnels, sont et restent autorisés d'accès aux particuliers à travers la commercialisation de CFD (*contracts for differences*) qui permettent d'acheter ou de vendre un actif financier sans jamais en être propriétaire, en n'immobilisant qu'une fraction de l'investissement total, les dérivés n'étant, en fait, que des titres adossés à des sous-jacents qu'on ne possède pas, c'est-à-dire finalement du papier, l'atout majeur du produit étant l'effet de levier, effet amplificateur des gains comme des pertes ; cette commercialisation s'opère au profit des établissements financiers et des courtiers (intermédiaires) et est stimulée par une fiscalité arrangeante, notamment en France où les produits dérivés sont exemptés de la taxe sur les transactions financières. Les Etats-Unis ont fait le choix d'interdire aux particuliers la spéculation sur les produits dérivés.

²⁶ C'est ce qui avait été prédit par Maurice Allais (Prix Nobel d'économie 1985) in *La crise mondiale d'aujourd'hui*, Paris, éd. Clément, 1999.

liées entre elles, s'alimentant mutuellement ; ainsi, pour sortir de la crise de la nouvelle économie (2001) et relancer la consommation, la FED a-t-elle décidé, faute d'épargne, d'ouvrir le robinet du crédit, ce qui a encouragé les crédits hypothécaires et débouché sur la crise immobilière de 2007 ; cela est attesté par le fait que le taux d'endettement des ménages américains avait bondi de trente points entre 2001 et 2006, débouchant sur la crise des surendettements.

Les prêts hypothécaires pourris, à l'origine de la crise financière de 2007-2009, parce qu'attribués à des populations peu solvables à des taux d'intérêt variables élevés, étaient également pourris car les emprunteurs profitaient de la hausse de la valeur de leur maison pour négocier un nouveau crédit qui leur permettait de payer les intérêts du précédent. Ce surendettement fonctionna tant que la valeur de l'immobilier crut ; lorsqu'éclata la bulle immobilière, c'est tout le système bancaire mondial qui fut atteint et, ensuite, toutes les bourses du monde²⁷. En effet, les emprunts des ménages américains avaient été titrisés par les banques et les fonds spéculatifs (capitalisme financier), c'est -à -dire transformés en obligations à haut risque (*subprimes*) et à haut rendement, la dette étant alors revendue par les organismes de crédit à des tiers (banques et clients de ces dernières) dans le monde entier.

C'est ainsi que la crise des *subprimes* s'est diffusée dans tout le système financier mondial, forçant le FMI à porter secours à l'Islande, l'Ukraine, la Hongrie, le Pakistan, la Serbie, la Turquie, le Mexique..., pays victimes autant de la spéculation bancaire et de l'éclatement de la bulle boursière que de la fuite des capitaux étrangers qui assuraient auparavant leur croissance. Cette crise a abouti à la nationalisation de Freddie Mac et Fannie Mae (les deux piliers du financement de l'immobilier aux Etats-Unis, détenteurs ou garants de 5 400 milliards de dollars de crédits hypothécaires)²⁸ ainsi que des banques Northern Rock, HBOS et RBS (par le gouvernement britannique), à la mise sous tutelle par l'Etat fédéral américain du groupe d'assurances AIG (numéro deux mondial, présent dans 130 pays) et de la

²⁷ L'éclatement de la bulle immobilière en 2007 a produit un effet domino touchant les banques qui avaient basé leur développement sur l'attribution de crédits immobiliers à taux variables. Ainsi en a-t-il été en Espagne (un cas d'école) où l'immobilier représentait 50 % des crédits accordés par les banques et les caisses d'épargne (445 milliards d'euros aux constructeurs et promoteurs, 652 milliards aux particuliers), la plupart de ces crédits se transformant en actifs bancaires douteux lors de l'éclatement de la bulle immobilière lorsque les établissements financiers récupérèrent les biens immobiliers de leurs clients insolubles (particuliers ou grands groupes du secteur de la construction), biens dont la valeur sur le marché s'avéra inférieure au montant des prêts accordés initialement (cf. *Le Monde* du 16 juin 2010).

²⁸ Fondées comme des organismes privés de réassurance bénéficiant d'une garantie publique, Fannie Mae (créée en 1938) et Freddie Mac (créée en 1970) ont été placées sous tutelle publique en septembre 2008 et retirées de la cotation à Wall Street par les autorités publiques de contrôle en juin 2010 pour les sauver de la faillite. Leur effondrement a été causé par l'accroissement du nombre d'emprunteurs insolubles et la baisse des cours de l'immobilier qui ont empêché les banques de récupérer leurs crédits gagés sur les hypothèques, forçant les réassureurs à combler une partie des pertes des banques ; en effet, en 2008, les réassureurs garantissaient 45 % de la totalité de l'encours du crédit hypothécaire aux Etats-Unis, soit 5 300 milliards de dollars. En 2010, la dette immobilière des banques américaines était évaluée à 1 600 milliards, dont 900 milliards détenus par des créanciers étrangers grâce à la titrisation des hypothèques. Les deux organismes de crédit ont longtemps été les premiers contributeurs au financement des campagnes électorales américaines. Fin 2011, le Trésor américain avait déjà versé environ 200 milliards de dollars aux deux géants du refinancement des prêts immobiliers. A cause de la crise immobilière qui avait provoqué la baisse des prix immobiliers, chaque habitation saisie par les banques pour cause de non remboursement d'emprunt ne pouvait être revendue qu'entre 30 % et 60 % de sa valeur initiale, ce qui se traduisit par une perte sèche pour les deux réassureurs.

banque Citigroup, à la faillite (en septembre 2008) de Lehman Brothers (cinquième banque d'affaires des Etats-Unis), au rachat de Bear Stearns (banque d'affaires britannique dont l'effondrement de deux fonds d'investissement avait sonné le début de la crise, en juillet 2007) par la banque américaine JPMorgan, ainsi que de Merrill Lynch (le plus grand courtier en Bourse des Etats-Unis) par Bank of America, à l'annonce de pertes colossales par la plupart des grandes banques du monde, de nombreux fonds d'investissement, de fonds de pension, des valeurs de placements (de sociétés d'assurance, d'universités britanniques, comme Oxford, d'organisations caritatives) et au déblocage de plusieurs centaines de milliards de dollars par le Trésor américain, remplissant les caisses de la Réserve fédérale américaine (FED), pour racheter les créances douteuses des banques et sauver le système financier...

Il est nécessaire de mentionner le double jeu des établissements bancaires vis-à-vis de leurs clients dans les conséquences de la crise des *subprimes*. En effet, alors qu'à partir de 2005, ces crédits hypothécaires à risque étaient vendus par les banques à des investisseurs institutionnels (fonds de pension, compagnies d'assurance) à la recherche d'un placement sûr, dès 2006, les analystes financiers de Goldman Sachs, par exemple, avaient prévu la fin prochaine de la bulle immobilière, ce qui avait conduit leur banque à se débarrasser progressivement de son portefeuille de crédits à risque ; cependant, la banque continua jusqu'en 2008 à vendre des *subprimes* à ses clients, ce qui lui permit d'empocher de substantiels bénéfices en vendant au plus haut tandis que ses clients perdirent leurs investissements financiers en vendant au plus bas lorsque survint la crise financière²⁹. Ceci dénote un conflit d'intérêt entre la banque et ses clients, plaçant la première dans la position de juge et partie. La même politique se retrouve dans les rapports entre la banque et les *hedge funds* ; alors qu'elle leur fournit les services et le financement, elle possède également des fonds maison concurrents de ceux des *hedge funds*. De tels conflits d'intérêt se retrouvent encore dans la structure même de ce modèle dit *universel* des grandes banques d'affaires (d'investissement ou de gestion de fortunes) qui sont soupçonnées de se servir des informations recueillies auprès de leurs clients pour nourrir leurs propres activités spéculatives sur la base de délits d'initiés³⁰.

²⁹ Telle est la raison pour laquelle, en 2010, Goldman Sachs a été poursuivie par la Securities and Exchange Commission (SEC, le gendarme de la Bourse américaine) pour « *déclarations trompeuses et dissimulation des faits essentiels sur certains produits financiers* ». Selon la SEC, ces opérations de dessaisissement effectuées par certaines banques d'affaires et des *hedge funds* relèveraient d'une transgression de la réglementation sur le négoce des titres et auraient provoqué la baisse de leurs propres crédits hypothécaires à risque (cf. *Le Monde* du 18-19 avril 2010). Cette schizophrénie financière de la plus puissante banque du monde, justifiée par la recherche du profit maximum, avait déjà été pratiquée entre 2001 et 2004 lorsque Goldman Sachs aida le gouvernement grec à falsifier ses comptes publics et à dissimuler sa mauvaise santé financière en s'endettant davantage, pour rejoindre la zone euro. Pour prix de ses services la banque avait reçu 300 millions d'euros du gouvernement grec. Et au même moment, elle conseillait à ses clients, notamment les *hedge funds*, de parier sur la défaillance de la Grèce, mettant ainsi en danger toute la zone euro.

³⁰ C'est encore Goldman Sachs qui aurait développé ce modèle à la perfection, adoptant, à partir de 2006, une stratégie consistant à créer un vaste supermarché de la finance mêlant les trois activités de conseil aux entreprises, de gestion de patrimoine et de négoce pour compte propre (*trading*, par l'intermédiaire de fonds d'investissements à risque ou le courtage de matières premières) avec prédominance de cette dernière activité au détriment des services à la clientèle.

Il est aussi nécessaire de souligner que le système d'intermédiaires en cascade mis en place par les banques sans que des contrôles de légalité ne soient effectués pour vérifier les agissements de ces intermédiaires, a lui-même débouché sur des fraudes de grande envergure. Les banques ont ainsi confié le placement des prêts initiaux à des courtiers (agents immobiliers) payés à la commission qui ne se préoccupaient pas de la solvabilité des emprunteurs ; de nombreux courtiers ont ainsi menti aux banques sur les ressources réelles des emprunteurs pour mieux faire passer les dossiers. Le banquier prêteur a ensuite confié la gestion du prêt à une autre société et la dette a ensuite pu être titrisée, c'est-à-dire regroupée avec d'autres dettes et transformée en obligations cotées en Bourse et rachetées, comme des investissements, par des particuliers, des fonds de pension ou d'autres banques ; lorsque la bulle a éclaté, ont alors commencé les saisies immobilières des clients défaillants et les procédures de recouvrement ont été confiées à des sociétés spécialisées (des cabinets d'avocats), payées au dossier et peu regardantes sur l'authenticité des documents qu'elles fournissaient aux banques pour justifier les saisies des emprunteurs. C'est ainsi qu'à éclaté, en septembre 2010, le scandale des saisies immobilières irrégulières, suite à la plainte de plusieurs propriétaires à la suite de laquelle de grands prêteurs et ordonnateurs de saisies ont reconnu que leurs procédures pouvaient être entachées d'irrégularités ; la découverte de ces irrégularités a abouti à la suspension des procédures de saisies par plusieurs grandes banques (Bank of America, JP Morgan Chase) ; les 11 millions de saisies immobilières passées, en cours et à venir, survenues aux Etats-Unis lors de la crise des *subprimes*, sont donc suspectées de vices de forme, voire de fraudes. A travers ces multiples intermédiaires, les banques sont ainsi parvenues à une dilution de leurs propres responsabilités.

Il ne faut encore pas oublier la responsabilité des Etats dans le déclenchement de la crise des *subprimes*, d'abord à cause des politiques monétaires (facilités de crédits et endettement des ménages pour favoriser la croissance par la consommation, spéculation sur les produits dérivés liée à la dérégulation de la finance et création des bulles financière et immobilière) pratiquées aux Etats-Unis depuis 1995 et dans les autres pays à partir de 2002³¹ ;

³¹ Aux Etats-Unis, les amendements autorisant la spéculation aux banques américaines, à partir du milieu des années 1970, ont précédé la dérégulation ultime des produits financiers qui a été rendue effective, en 1999, lorsque le gouvernement abrogea la loi Glass-Steagall qui, depuis 1933, interdisait les activités spéculatives bancaires et séparait les activités des banques de dépôts et celles des banques d'affaires. L'étape suivante fut que, de banques d'affaires classiques au service de leurs clients et du financement à long terme des entreprises, ces établissements sont devenus, à partir de la fin des années 1990, de vastes casinos éloignés des investissements productifs et se consacrant principalement à la spéculation financière autour des produits dérivés ainsi qu'aux opérations dites « *pour compte propre* ». Les entreprises se retrouvèrent avoir le choix entre deux sources de financement : le financement classique par le crédit bancaire et le financement spéculatif par les marchés et l'actionnariat à travers des prises de participation dans les entreprises. Dans les grandes entreprises, les conseils d'administration réunissant les représentants des banques et des actionnaires sont donc devenus souverains, remettant en cause le consensus qui prévalait auparavant pour la fixation des salaires des dirigeants calculés auparavant en proportion du salaire moyen des salariés, et désormais décidé arbitrairement par les conseils d'administration en fonction des résultats des entreprises. Finalement, les grandes banques américaines ont dû fermer leurs activités pour compte propre suite au vote de la loi Dodd-Frank de juillet 2010, destinée à éviter une nouvelle crise financière en exigeant des banques qu'elles limitent le courtage spéculatif sur les marchés pour se centrer sur les services à la clientèle. **Erreur ! Document principal seulement.** Pour échapper à la contrainte de séparer activités commerciales et d'affaires, les banques créent des "hedges funds" qu'il suffit d'immatriculer en Asie où leur réglementation est inexistante ou dans des paradis fiscaux qui continuent à être protégés. Un autre texte, adopté en octobre 2010 limite les prises de position spéculatives pour 28 matières premières

et ensuite à cause de l'ingérence (collusion public-privé) des pouvoirs publics sur le marché de l'immobilier résidentiel à travers les organismes privés de refinancement du crédit, Fannie Mae et Freddie Mac, créés par l'Etat fédéral qui leur a versé des subventions pour faciliter l'accès à la propriété et qui se retrouvèrent en possession des gigantesques encours de prêts hypothécaires, certains de ces prêts risqués étant ensuite vendus au monde entier tandis que les autres, lorsqu'éclata la bulle immobilière, asséchèrent les finances de ces organismes qui durent être nationalisés de facto par le gouvernement fédéral.

A travers la crise des *subprimes*, on voit bien que les régulateurs bancaires, c'est-à-dire les banques centrales (en dernier ressort) des Etats portent une lourde part de responsabilité en ayant laissé faire une accumulation de dettes. Cette accumulation de dettes a abouti à un double transfert de capitaux : d'abord, avant la crise, on a assisté à un transfert de revenus du bas (les emprunteurs endettés) vers le haut (les organismes de crédit et les banques) à travers la spéculation que les riches ont opérée avec les dettes des pauvres (titrisation) ainsi qu'à travers une prédation organisée de l'épargne des emprunteurs (sursalaires, primes octroyés aux traders, aux responsables bancaires et aux courtiers intermédiaires) ; ensuite, depuis 2008, pour sortir de la crise, les gouvernements ont décidé un transfert massif de dettes de la sphère privée vers la sphère publique. De ce double transfert, il a résulté un accroissement des inégalités, les pauvres se retrouvant encore plus pauvres du fait de leurs dettes, les classes moyennes se retrouvant appauvries du fait de la ponction fiscale des Etats pour soulager les banques tandis que les riches banquiers auront conservé les bénéfices de leur prédation et bénéficié de l'aide des Etats. Le ralentissement de l'activité économique qui s'en est suivi aura encore accentué ces inégalités à travers l'imposition de politiques d'austérité (augmentation du chômage, perte des avantages en matière de protection sociale, détérioration des services publics par manque d'investissements de l'Etat, blocage ou diminution des salaires, perte de compétitivité des entreprises confrontées à la raréfaction des crédits bancaires et à la baisse de la consommation) ; cette crise a aussi marqué la suprématie du capitalisme financier sur le capitalisme productif. En fin de compte, la crise des *subprimes* révèle que la limite des collusions corruptives est l'explosion du système financier international croulant sous les créances douteuses, mais que ce dernier a la capacité de se régénérer en faisant financer ses excès spéculatifs par les Etats (leur endettement pour relancer la consommation et la production), le FMI (lui-même financé par les Etats) et les contribuables (la socialisation des dettes)³².

Enfin, le risque économique actuel est qu'une autre pyramide de dettes, comme celle des particuliers sur les cartes de crédit, par exemple, ne mette en risque de faillite les plus

(pétrole, or, blé, coton, cacao, lait) afin d'éviter l'envolée des prix de celles-ci. **Erreur ! Document principal seulement.** De telles dispositions n'ont pas empêché la faillite (la huitième faillite de l'histoire américaine), en octobre 2011, de la maison de courtage MF Global qui gérait 41 milliards de dollars d'actifs et dont le PDG aurait utilisé l'argent de ses investisseurs pour couvrir ses pertes réalisées sur des opérations de compte propre.

³² L'explosion de la bulle immobilière en Espagne relève du même schéma que celle des *subprimes* aux Etats-Unis, la titrisation en moins.

grandes banques commerciales américaines et britanniques (Barclay, Royal Bank of Scotland, Citigroup, Bank of America)³³ et produise un effet domino sur le système boursier et financier international. Cette dette sur les cartes de crédit a été constituée lors des années de croissance (années 1990-début des années 2000) lorsque les consommateurs ont été encouragés à prendre des cartes de crédit sans vérifier s'ils pouvaient supporter les remboursements et à accepter des taux d'intérêts quasi usuraires (de l'ordre de 20 %) ajoutant à de gros frais forfaitaires. Et, de la même manière que les crédits hypothécaires américains, la dette sur cartes de crédit a été titrisée, cotée en Bourse et rachetée par les assureurs et les fonds de pension.

Collusions corruptives produisant la crise financière des *subprimes* : 1) au niveau international, mandants : Etat fédéral américain instigateur de la croissance par la consommation immobilière, populations insolvables américaines qui avaient l'ambition d'accéder à la propriété et clients des banques (investisseurs institutionnels ou fonds spéculatifs) ; mandataires : banques américaines émettrices de prêts et de titres de *subprimes* qui ont joué la spéculation financière contre la régulation ; tiers : banques internationales (leurs actionnaires et les détenteurs privés d'obligations par l'intermédiaire des fonds bancaires de placement) acheteuses des titres de *subprimes* émis par les banques américaines ainsi que les particuliers qui ont acheté ces titres en Bourse à des fins de spéculation financière. Il s'agit bien de collusions systémiques car l'Etat fédéral américain avait autorisé des collusions privé (banques, organismes de financement des prêts)-public (gouvernement fédéral alimentant la bulle immobilière en finançant les organismes privés d'accession à la propriété) pour favoriser la croissance, ces collusions se retournant finalement contre les petits propriétaires expulsés de leurs maisons et les petits actionnaires des banques détentrices de *subprimes* dévaluées. La déréglementation bancaire produite par la collusion systémique entre le gouvernement et les établissements financiers a également favorisé certains conflits d'intérêt débouchant sur la mise en concurrence des banques avec leurs clients, le lien mandant (client)-mandataire (banques), basé sur la confiance réciproque, n'étant plus respecté par les banques, ces dernières s'alliant entre elles pour trahir leurs mandants. 2) aux niveaux national et local, mandants : Etat (en tant qu'instance définissant les normes et contrôlant la légalité) et les contribuables-citoyens ; mandataires : les collectivités locales ayant souscrit des prêts spéculatifs ; tiers : les banques qui ont vendu ces prêts devenus toxiques.

IV. L'affaire Madoff : mêmes acteurs, mêmes collusions.

³³ Par exemple, en 2009, les engagements financiers liés à la dette des particuliers représentaient 140 % des revenus des ménages, leur dette ne pouvant donc pas être remboursée par ces derniers (cf. *Le Monde* du 25 août 2009).

Acteurs et stratégies. Acteurs dominants : Madoff et sa famille³⁴ ; acteurs victimes : les riches particuliers (beaucoup de juifs), les gérants de fortune, les fonds spéculatifs, les banques, les compagnies d'assurance, les écoles et les universités (juives), les œuvres de charité ; acteurs intermédiaires (à la fois complices et victimes de l'escroquerie, mais bénéficiaires de rémunérations exorbitantes) : les *feeders funds* (fonds rabatteurs) représentés par des sociétés *off shore*, certaines grandes banques (comme Santander, UBS, Natixis, JPMorgan Chase) ou des particuliers jouissant d'une bonne réputation et ayant de l'argent.

A partir des années 1980, l'abandon du keynésianisme signifia la perte de décision des Etats, notamment dans la mise en œuvre des politiques de répartition des richesses par une fiscalité redistributive, accroissant du même coup les inégalités sociales. De plus, le règne de l'argent et du marché, parce qu'il consacre le triomphe de la liberté et de l'individu soumis au marché, au détriment de la dimension collective sociale, déboucha sur une tolérance-valorisation de la corruption, comme signe du dynamisme des entreprises, mais dont le côté immoral s'avère incompatible avec la mise en place de nouvelles politiques de redistribution³⁵.

Comme illustration de cette tendance à la financiarisation par l'illégalité de la part des acteurs dominants intégrés, citons le cas du scandale Madoff révélé au moment de la crise des subprimes, en décembre 2008. Madoff, ex-président du Nasdaq (l'une des bourses de New York) et gestionnaire du fonds reposant « sur des principes d'échanges équitables et de haute éthique » de Bernard Madoff Investment Securities (BMIS), fut l'auteur d'une fraude pyramidale de 50 milliards de dollars dont les victimes furent des particuliers (un magnat de l'immobilier, une famille contrôlant une chaîne de supermarchés, l'un des premiers concessionnaires automobiles des Etats-Unis, des entrepreneurs immobiliers, des producteurs de cinéma, l'association des femmes juives américaines Hadassah..., tous ayant la particularité d'être des juifs américains faisant confiance à un autre juif américain), des gérants de fortunes (notamment celles des plus riches familles juives américaines), des fonds spéculatifs, des banques (les américaines JPMorgan Chase, City et Merrill Lynch, les espagnoles BBVA et Santander, la sino-britannique HSBC, les françaises Natixis et BNP Paribas, l'ex-banque belge Fortis, la néerlandaise ABN-Amro, la britannique RBS, la japonaise Nomura, les suisses UBS et UBP...), des firmes d'assurance, des écoles, des universités (l'Université juive américaine) et des œuvres de charité (fondation pour l'humanité d'Elie Wiesel, fondation Steven Spielberg pour l'aide aux enfants)³⁶. En effet, Madoff apportait son soutien financier à

³⁴ Après la découverte de son escroquerie, Madoff a été arrêté par le FBI en décembre 2008 ; il fut ensuite condamné à 150 ans de prison le 29 juin 2009 ; il était alors âgé de 71 ans.

³⁵ Cf. Gauron (M.), *L'Empire de l'argent*, Ed. Desclée de Brouwer, 2003.

³⁶ En novembre 2010, le liquidateur de BMSI a déposé sa plus grosse plainte recensée dans l'affaire, réclamant 19,6 milliard de dollars à la banquière autrichienne Sonja Kohn, à six membres de sa famille, ainsi qu'à plusieurs banques qui lui étaient liées ; en effet, la banquière, qui avait fondé la banque autrichienne Medici, pivot de la recherche de clientèle européenne pour le fonds Madoff, travaillait également pour Bank Austria et pour la banque italienne

des activités caritatives, académiques et culturelles de la communauté juive américaine et il contribuait également au soutien financier à Israël. En décembre 2008, le système Madoff s'est révélé être une pyramide financière, c'est-à-dire une structure qui consiste, pour un gérant de fonds, à payer les intérêts des investisseurs (institutions ou particuliers) qui lui ont confié leur capital, non pas avec les profits réalisés sur la base de placements sur le marché, mais avec le capital apporté par des investisseurs plus récents, le reste des capitaux étant volé par le gestionnaire de fonds ; le jour où les investisseurs viennent à manquer ou que les investisseurs présents commencent à retirer leur capital, la pyramide s'écroule, ce qui arriva à cause de la crise des *subprimes*.

Dans le cas Madoff, le système était basé sur la confiance, le secret et l'opacité (absence de séparation entre gestion, négoce et administration des dépôts) qui facilitaient la tromperie : des investissements fictifs étaient inscrits dans des livres de comptes et des dividendes virtuels résultaient de la gestion de portefeuilles. Malgré plusieurs enquêtes en 1992, 2001, 2005 et 2007, la SEC (Securities and Exchange Commission, le gendarme américain de la Bourse) n'était pas parvenue à mettre à jour cette gigantesque escroquerie. Enfin, le scandale Madoff a révélé l'existence d'un acteur intermédiaire, apparu dans les années 1990, les *feeder funds* (« fonds rabatteurs »), c'est-à-dire des structures relais qui recueillent des capitaux auprès de particuliers fortunés, de banques, de *hedge funds* ou d'associations philanthropiques pour les confier à un gestionnaire d'actifs (conseiller en investissements) qui est rémunéré à la commission sur le volume ; il existerait trois types de *feeder funds* : 1) des sociétés *off shore* ou immatriculées dans des centres financiers réputés (Luxembourg, Irlande), créées souvent par des personnalités disposant d'un entourage reconnu et de nombreuses relations dans la haute société et les allées du pouvoir ; 2) des grandes banques qui agissent de concert avec les gestionnaires, mettent en avant la solidité de leurs bilans ainsi que leurs procédures de contrôle des risques pour rassurer les investisseurs et touchent de grosses commissions³⁷ ; et 3) des individus-relais jouissant d'une bonne renommée dans les milieux financier et caritatif. Les *feeder funds* sont à la fois victimes et

Unicredit. Pour ce qui concerne les banques internationales contre lesquelles une plainte a été déposée, on peut citer le cas d'UBS contre laquelle on a été retenues 23 accusations de fraude et d'inconduite, ainsi que contre sa filiale luxembourgeoise et divers fonds ; la seule mission de ces derniers consistait à collecter et rabattre des capitaux en direction d'UBS qui, après prélèvement de commissions (estimées par le liquidateur à 80 millions de dollars), transférait ensuite ces capitaux à BMIS. Le liquidateur a également annoncé en décembre 2010 qu'il avait porté plainte contre deux dirigeants de fonds rabatteurs, plusieurs membres de leurs familles et contre des fonds d'investissement associés ; c'est ainsi que, craignant une action en justice, les héritiers d'un investisseur qui avait amassé une fortune grâce aux placements frauduleux de Madoff ont indemnisé à hauteur de 7,2 milliards de dollars les victimes de l'escroc. Enfin, il faut noter que le liquidateur a demandé des centaines de millions de dollars à des investisseurs privés soupçonnés d'avoir accumulé pendant des années des bénéfices indus auprès de BMIS ; suite au dépôt de la plainte, de nombreuses anciennes victimes sont finalement apparues comme complices de l'escroquerie et, afin d'éviter une action en justice, ont négocié avec le liquidateur la restitution de fortes sommes d'argent. Cf. *Le Monde* du 26 novembre et du 14 décembre 2010.

³⁷ En 2013, les enquêteurs fédéraux américains cherchaient à savoir si la banque JPMorgan n'avait pas enfreint la loi en omettant de répercuter auprès des autorités des soupçons concernant les agissements de Bernard Madoff.

complices de la fraude car ces gestionnaires de fonds qui servent d'intermédiaires pour rabattre l'épargne de leurs clients reçoivent des rémunérations exorbitantes³⁸.

Bernard Madoff a été condamné en 2009 à 150 ans de prison pour cette escroquerie évaluée à plusieurs dizaines de milliards de dollars. Suite à la crise financière de 2008-2009, d'autres pyramides ont également été démontées, bâties sur le même modèle que celle de Madoff, dont celle de la Stanford International Bank (SIB), banque qui avait été domiciliée à Antigua et qui a fait disparaître 9 milliards de dollars appartenant à 50 000 clients originaires principalement des Etats-Unis et d'Amérique latine³⁹.

Comme pour les subprimes, l'affaire Madoff se caractérise par la pyramide du surendettement : d'un côté on paye les remboursements de mensualités des crédits immobiliers à taux variables avec de nouveaux crédits accordés par les banques (subprimes), de l'autre, on paye les intérêts des investisseurs avec le capital des investisseurs suivants (Madoff). Ces deux montages sont basés sur une valeur fictive : l'hypothèque (liée à des créances douteuses non remboursables) et les placements (non réalisés par Madoff).

Collusions corruptives produisant l'escroquerie Madoff : mandant : les clients floués (grosses fortunes privées, banques, fonds de placement, organisations caritatives) ; mandataire : les banques et les particuliers rabatteurs qui, en tant que dépositaires, avaient l'obligation de conservation des avoirs et de contrôle des opérations ; tiers : Madoff qui garantissait d'importants taux d'intérêts et avec qui se sont alliés les mandataires contre leurs clients. Il s'agit également d'une escroquerie fondée sur des collusions corruptives systémiques car les clients, rendus confiants par des solidarités religieuses ou attirés par l'appât du gain, refusaient de reconnaître l'irrationalité du montant des intérêts qu'ils percevaient. Quant aux systèmes de contrôle et de régulation, ils ont été rendus inopérants par la réputation de bienfaiteur de Madoff ; les clients et les autorités de régulation se sont donc trahis eux-mêmes, prouvant ainsi l'inefficacité des procédures publiques de contrôle et des mécanismes privés d'autorégulation.

V. Les paradis fiscaux : l'outil privilégié de la globalisation et de la déréglementation.

Acteurs et stratégies. Acteur dominant : les banques et les multinationales. Acteurs liés : les Etats qui laissent faire ou autorisent (par dérogation à la réglementation fiscale) pour stimuler la croissance et contribuer à la création de richesses ; les particuliers (grandes fortunes légales ou d'origine corruptive ou criminelle) à la recherche d'optimisation fiscale par la fraude ou de blanchiment ; les acteurs intermédiaires : banquiers privés, experts comptables ou avocats internationaux qui construisent des structures opaques (par exemple des « trusts » permettant

³⁸ Cf. *Le Monde* du 18-19 janvier 2009.

³⁹ Cf. *Le Monde* du 27 février 2009.

de cacher l'identité du bénéficiaire des fonds) dans des paradis fiscaux réputés pour leur laxisme réglementaire.

La mondialisation a accentué le recours à des montages financiers complexes par les banques internationales et les multinationales qui utilisent les paradis fiscaux avec un objectif d'optimisation fiscale au détriment des Etats d'origine, avec l'assentiment des dirigeants des Etats du Nord légitimant la fraude fiscale de leurs entrepreneurs et de leurs banquiers par la nécessité de favoriser la compétitivité de leurs entreprises nationales. D'après l'OCDE⁴⁰, un *paradis fiscal* est défini comme un territoire ou un Etat qui possède cinq principales caractéristiques : 1) un régime fiscal d'imposition très faible ou nulle appliquée aux revenus, aux bénéfices ou au patrimoine des investisseurs étrangers (entreprises, individus) qui peuvent ainsi échapper à l'impôt dans leur pays de résidence ; 2) des conditions d'installation de sociétés et d'ouverture de comptes peu contraignantes, ne respectant pas certaines règles dans la constitution des dossiers des clients (spécification du nom de l'ayant droit économique, demande d'une pièce d'identité valide et récente de celui-ci, spécification de l'objet du compte et de l'origine de la fortune, identification des bénéficiaires de pouvoirs), ce qui permet aux investisseurs étrangers de bénéficier de la protection du pays d'accueil de leurs capitaux car, en outre, celui-ci ne dispose pas d'une supervision bancaire qui permettrait de repérer et de déclarer les opérations bancaires suspectes et il ne se donne pas les moyens juridiques permettant d'enquêter et d'engager des poursuites pénales contre des faits de blanchiment ou de fraude fiscale ; 3) une absence de transparence associée à un secret bancaire garanti par des dispositions législatives ou des pratiques administratives qui protègent l'anonymat des clients ; 4) le refus des autorités locales de tout échange de renseignements concernant des transactions suspectes (la non dénonciation et la non coopération) avec des autorités étrangères (autorité judiciaire dans le cadre d'une commission rogatoire ou administration fiscale) ; 5) une stabilité économique et politique des pays concernés. Le paradis fiscal fonctionne donc comme un coupe-circuit, facilitant l'installation de *sociétés écrans* qui permettent d'occulter l'origine ou la destination finale des fonds qui y transitent ; les entreprises peuvent ainsi non seulement alléger leurs taxes sur les bénéfices, mais faire sortir du bilan les commissions corruptives pour l'obtention de marchés ainsi que leurs pertes pour les dissimuler au régulateur, aux auditeurs ou aux actionnaires (cas Enron).

Un *centre financier offshore* est une place financière (territoire, Etat) qui ne dispose d'aucune régulation interne et ne se conforme à aucune régulation externe et dont l'essentiel de l'activité est réalisée par des non-résidents (banques, compagnies d'assurance, gestionnaires de fonds, notamment les fonds spéculatifs ou *hedge funds*...) qui profitent des services financiers offerts par les banques locales et d'autres intermédiaires ; leur régime administratif de faveur s'applique à l'activité économique et financière produite depuis leur territoire. Les non-résidents peuvent également être amenés à contrôler la majorité des

⁴⁰ Cf. rapport de l'OCDE intitulé *Concurrence fiscale dommageable : un problème mondial*, 1998.

institutions des centres *offshore*. Les centres financiers *offshore* sont des relais des paradis fiscaux et, même si tous les paradis fiscaux ne sont pas des centres *offshore*, ils utilisent ces derniers pour garantir le secret bancaire de leurs clients et ne pas se soumettre aux demandes d'information de l'administration fiscale ou des autorités judiciaires. Un centre *offshore* peut se définir comme un réseau de banques, de cabinets d'audit et d'avocats immatriculés dans un paradis fiscal et faisant circuler les capitaux douteux pour en dissimuler l'origine. Le paradis fiscal et le centre *offshore* sont donc indissociables et sont au cœur du capitalisme financier⁴¹.

Les paradis fiscaux et les centres *offshore* sont tous des *centres financiers* et même si elles ne sont pas *offshore*, des places financières boursières comme New York, Londres et Singapour sont également des centres financiers, intégrés certes, mais qui fonctionnent et apparaissent comme des paradis fiscaux, entretenant en outre des liens avec ces derniers ; en effet, au bout du processus, via les banques d'affaires internationales ayant profité de la déréglementation des années 1980 pour servir de lien entre le légal et l'illégal, ces places financières captent et contribuent à blanchir en bourse les capitaux douteux ou l'argent de la fraude fiscale provenant des places *offshore*. Cet argent peut ensuite être recyclé dans le système financier ou dans le système productif.

Même si certaines places financières boursières s'apparentent à des paradis fiscaux et sont liés à eux, elles ne sont pas pour autant des paradis fiscaux car tous les paradis fiscaux et centres *offshore* ont pour caractéristique principale de pratiquer le secret bancaire et de le protéger en étant non ou peu "coopératifs" aux demandes des pays dont les ressortissants utilisent ces territoires à des fins de fraude fiscale, d'évasion de capitaux ou pour blanchir l'argent de la corruption et des trafics criminels (trafic de drogue, par exemple). L'OCDE juge non coopératifs en matière de fiscalité, les pays et territoires qui ne respectent pas les critères du GAFI⁴² en matière de lutte contre le blanchiment. En 2009, suite au G20 de mars, l'OCDE a ainsi dressé une liste des pays et territoires considérés comme des paradis fiscaux, ces derniers étant divisés en trois catégories : les « blancs » qui font du dumping fiscal mais respectent les règles de transparence et de coopération en ayant signé au moins 12 conventions de double imposition (CDI) ou autant d'accords d'échange de renseignements fiscaux (TIEA) avec des Etats membres de l'OCDE, les « gris » qui se sont engagés à respecter les règles de transparence mais ont inclus des pays exotiques dans la signature de leurs 12 accords bilatéraux (soit, en novembre 2009, 29 pays dont l'île de Man, les îles

⁴¹ Fin 2011, on estimait que plus de 10 000 milliards de dollars étaient détenus dans des centres financiers à fiscalité privilégiée, via 400 banques, les deux tiers des 2 000 fonds spéculatifs et deux millions de sociétés écrans (cf. *Le Monde de l'Economie* du 25 octobre 2011) ; une partie (non précisée) de ces fonds est investie en titres de créance émis par les Etats ou les banques. Si l'enjeu est d'identifier les contribuables fraudeurs, la solution consisterait donc à décider par traité que seules seraient remboursées dans leur intégralité par les Etats et les banques les créances dont les détenteurs finaux seraient connus.

⁴² Le GAFI (Groupement d'action financière) est un organisme international regroupant les services anti-blanchiment des pays de l'OCDE et dont fait partie TRACFIN (Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins), l'organisme français chargé de la lutte contre le blanchiment. Le GAFI fut créé en 1989 par le sommet du G7 pour lutter contre l'argent sale et il regroupe 31 pays au sein de l'OCDE ainsi que deux organisations internationales (la Commission européenne et le Conseil de coopération du Golfe).

Caïmans, la Grenade, les Bahamas, les îles Marshall, Brunei, Singapour, les Philippines, la Malaisie, le Costa Rica, l'Uruguay et le Guatemala) et les « noirs » qui ont refusé toute coopération en matière de justice ou de fiscalité, aucun pays n'apparaissant plus dans cette dernière catégorie. Il fait peu de doute que, durant le G20 de 2009, des marchandages ont présidé à la constitution de la liste noire, chaque grande puissance exigeant qu'on enlève de celle-ci les paradis fiscaux sous son orbite et acceptant en échange de faire de même pour les paradis fiscaux situés dans la zone d'influence des autres grandes puissances. Pour contourner la normalisation, les ex-paradis fiscaux signent entre eux des accords d'échange d'information ; leurs banques peuvent aussi entretenir des filiales dans des pays qui ont conservé leur statut de paradis fiscal ou travailler en étroite collaboration avec les banques de ces derniers pays. Il faudra enfin voir à l'usage si les pays de l'OCDE acceptent de mettre les paradis fiscaux au ban de la communauté internationale, notamment en adoptant des sanctions financières à l'encontre des entreprises ou des multinationales de leurs propres pays qui y sont établies. Quoi qu'il en soit, en novembre 2009, selon l'organisation *Tax Justice Network*, le secret bancaire serait toujours formel et légal dans 41 pays. Et, selon l'indice FSI (*Financial Secrecy Index*) 2009, l'opacité continue de caractériser les grandes places financières mondiales comme les Bourses de Londres, du Luxembourg, de la Suisse, de Hongkong et de Belgique qui y sont classées dans les dix premières.

En 2009, 11 500 milliards de dollars d'actifs financiers (soit la moitié des transactions bancaires mondiales)⁴³ étaient détenus et gérés via les paradis fiscaux par l'intermédiaire de 4 000 banques, des deux tiers des 2 000 fonds spéculatifs et des deux millions de sociétés écrans qui y sont établis ; 150 000 sociétés extra-territoriales opaques (trusts⁴⁴, fiducies, fondations, holdings, sociétés en commandite) cachant leurs vrais bénéficiaires y seraient créées chaque année. De surcroît, chaque grand pays possède ses paradis fiscaux (les Bermudes, Antigua, la ville de Miami, les Etats du Delaware, du Wyoming et du Nevada pour les Etats-Unis ; Andorre et Monaco pour la France ; les îles Anglo-Normandes et la City pour la Grande-Bretagne⁴⁵ ; la Suisse, le Liechtenstein et le Luxembourg pour l'Allemagne ; les

⁴³ Estimation pour 2005 du Réseau mondial pour la justice fiscale, in *Le Monde* du 25 mars 2009 ; selon d'autres organisations gouvernementales, en 2011, il y avait 20 000 milliards de dollars d'actifs qui seraient cachés dans les zones extra-territoriales (cf. *Le Monde* du 12 janvier 2011).

⁴⁴ Un trust anglo-saxon (dénommé « Anstalt » au Liechtenstein et « fiducie » en France) est une entité juridique qui permet de transférer temporairement un droit de propriété sur un bien à un tiers qui s'engage à le gérer et à le restituer à une échéance donnée. Il peut être utilisé comme un instrument de dissimulation fiscale ou un moyen de blanchiment car il entrave la lutte contre la délinquance financière en ne permettant pas de reconstituer l'historique des mouvements de capitaux (la traçabilité des opérations) et il constitue donc un obstacle au repérage des donneurs d'ordre.

⁴⁵ Totalement autonome vis-à-vis du gouvernement et de la mairie de Londres, la première place financière européenne est dirigée par la *City of London Corporation* qui en a fait le premier lobby financier de l'UE et a permis au Royaume-Uni de devenir le premier paradis fiscal du monde en offrant aux riches étrangers un statut de résident non domicilié et en leur proposant des forfaits d'impôts qui affaiblissent le fisc britannique, ainsi qu'en ayant accueilli, comme l'Espagne et la Suisse, les capitaux russes d'origine douteuse. Malgré qu'en 2001, le gouvernement britannique ait fait adopter, dans le cadre de la lutte contre les circuits de financement du terrorisme, une législation anti-blanchiment visant à contrôler l'origine des fonds, la City, plus grosse place financière extraterritoriale contrôlant un quart des avoirs *off shore* du monde, cultive toujours l'opacité en autorisant les multinationales à ne pas divulguer les détails de leurs profits réalisés dans chaque pays d'opération et en ne rendant pas public le montant précis des impôts qu'elles

régions administratives autonomes de Hongkong et de Macao pour la Chine). En outre, plus de la moitié des paradis fiscaux du monde sont liés à la Couronne britannique dont ils sont des anciennes colonies (Iles Caïmans, Bahamas...) ou des territoires d'outre-mer (Gibraltar, îles Vierges, Pitcairn...) ou des confettis sous tutelle (île de Jersey, île de Guernesey, île de Man...). Mais les paradis fiscaux ne sont que l'un des principaux instruments d'optimisation fiscale que pratiquent les sociétés multinationales, notamment à travers les *prix de transfert* qui permettent de localiser les profits en dehors des zones de production où ils sont réalisés en faisant transiter la production par un pays à fiscalité plus avantageuse⁴⁶ ; les paradis fiscaux profitent donc principalement aux multinationales des grandes puissances, et notamment des Etats-Unis, pays qui les utilisent pour attribuer légalement des subventions déguisées à leurs exportations et donner à leurs entreprises des avantages concurrentiels⁴⁷. Enfin, il faut noter

payent. La City dispose de sa propre force de police et elle emploie 3 000 personnes chargées de l'entretien d'un vaste patrimoine (parc immobilier, ponts sur la Tamise, écoles...) ; le quartier de la City ne compte que 10 000 résidents.

⁴⁶ Par exemple un produit fabriqué en France sera d'abord cédé, à prix coûtant, à une filiale irlandaise, puis revendu à un prix supérieur en France ; les bénéfices seront donc irlandais, domiciliés et imposés en Irlande où la fiscalité est plus avantageuse qu'en France. En France, le contrôle des prix de transfert ne s'exerce que pour les sociétés réalisant plus de 400 millions d'euros de chiffre d'affaires. Grâce au système des prix de transfert, les échanges entre les filiales des sociétés représentent la moitié du commerce mondial.

⁴⁷ Selon *Le Monde* du 26 octobre 2004, ils accueilleraient 31 % des bénéfices et 26 % des actifs des multinationales américaines. En effet, des dispositions particulières existent aux Etats-Unis qui permettent aux riches particuliers de réduire leurs impôts en transférant leurs profits et leurs revenus dans des pays faiblement fiscalisés. Il existe également le régime FSC (*Foreign Sales Corporations*), datant de 1984, par l'OMC, qui allège la charge fiscale des entreprises multinationales américaines en les incitant à créer des filiales étrangères basées dans des paradis fiscaux (95 % d'entre celles-ci sont établies à la Barbade ou dans les îles Vierges) auxquelles les sociétés-mères vendent fictivement leurs marchandises ou leurs services à un prix réduit qui est ensuite majoré de 10, 20 ou 30 % avant d'être vendu au client final ; la base d'imposition retenue étant celle de la première opération, ces entreprises pouvaient finalement rapatrier une grande partie de leurs bénéfices aux Etats-Unis sans payer d'impôts, ce qui fut condamné par l'OMC en 1999, contraignant désormais les grandes entreprises qui ne veulent pas acquitter d'impôt à laisser stationner leurs bénéfices dans les paradis fiscaux à partir desquels elles effectuent leurs opérations (investissements, acquisitions, paiement des fournisseurs et prestataires délocalisés, création de filiales ou de fondations) hors territoire américain ; ce système concerne des secteurs exportateurs aussi variés que la construction aéronautique, les activités industrielles et de services (et, notamment, les sociétés de logiciels informatiques) ainsi que l'agro-alimentaire (exportations de céréales et de soja) ; cf. *Le Monde* du 28 juillet 1999. En janvier 2009, l'équivalent américain de la Cour des comptes avait confirmé que 83 % des grandes sociétés américaines possédaient une filiale dans un paradis fiscal, ce qui constituait un manque à gagner annuel de 210 milliards de dollars pour le fisc américain (cf. *Le Monde* du 6 mai 2009). En 2000, la Commission européenne avait déjà évalué à 4 milliards de dollars le montant des subventions déguisées à travers le régime des FSC, chiffre à rapporter aux 300 millions de dollars de sanctions douanières que les Etats-Unis exercent à l'encontre de l'Europe dans le cadre des affaires du bœuf aux hormones et de la banane ; il faut également rapporter ces chiffres aux 170 milliards de dollars d'exportations européennes de marchandises vers les Etats-Unis, compte tenu du fait que quelque 20 % des exportations européennes se font vers les Etats-Unis et 19 % des importations européennes en proviennent (40 % de ce commerce est intrafirmes, se faisant entre filiales de mêmes sociétés de part et d'autre de l'océan) (cf. *Le Monde Economie* du 14 novembre 2000). Il faut aussi reconnaître que la plupart des Etats des pays industrialisés ont mis en place des « régimes de subventions cachées » aux entreprises ; tel est le cas de la France qui, à travers la règle de « intégration fiscale » mise en place en 1988, autorise les sociétés à déduire de leurs propres bénéfices les déficits de leurs filiales en France, ce qui tendrait à favoriser la compétitivité des entreprises françaises face à leurs concurrentes étrangères ; avec la règle de « consolidation mondiale des bénéfices », la France autorise également les sociétés à déduire les pertes de leurs filiales à l'étranger et, quand un groupe, considéré comme non imposable en France, a réglé des impôts à l'étranger, le fisc français lui reverse cette somme en conformité avec la règle de la « restitution » ; enfin, certains montages fiscaux permettent à une société dont l'activité s'exerce en France d'installer, par exemple au Luxembourg, une holding qui n'aura d'autre activité que d'héberger les bénéfices de la société afin qu'ils soient moins imposés et ceci sans que les entreprises soient obligées de déclarer ces montages à l'administration fiscale comme elles sont contraintes de le faire en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis (cf. *Le Canard enchaîné* du 15 novembre 1995 et du 20 mai 2009).

que l'existence des paradis fiscaux est une entrave au développement des pays du Sud puisque nombre des élites de ces derniers sont passées maîtresses dans les techniques de dissimulation de leurs avoirs dans des places *off shore*, dans la fuite des capitaux et l'évasion fiscale à grande échelle vers les pays développés, ôtant ainsi aux Etats d'origine d'importants moyens financiers qui pourraient être investis dans des programmes sociaux, éducatifs ou de construction d'infrastructures et d'outils de production.

Les paradis fiscaux sont donc des infrastructures déterminantes de la mondialisation économique et financière. Mais, si les paradis fiscaux sont utilisés à des fins de fraude fiscale et d'évasion de capitaux, ils le sont également pour blanchir l'argent criminel (trafic de drogue, par exemple). La véritable lutte contre la corruption institutionnelle et privée (interentreprises ou d'origine criminelle) passe donc par une lutte contre les paradis fiscaux⁴⁸. Le blanchiment des bénéfices de la corruption institutionnelle (constitution de caisses noires pour les partis politiques, concussion) et la corruption privée interentreprises (fuite des capitaux, évasion fiscale, corruption de fonctionnaires étrangers, retour sur commission au profit du payeur ou d'un intermédiaire, constitution de filiales domiciliées dans des paradis fiscaux comme moyen de faire échapper une partie des bénéfices des entreprises aux réglementations fiscales) utilisent les mêmes canaux de blanchiment et de recyclage que la corruption d'origine criminelle. De plus, c'est dans les paradis fiscaux que les bénéfices des activités criminelles peuvent être recyclés dans des activités (productives ou spéculatives) légales. Il en résulte que l'économie offshore apparaît comme le principal canal qui fait converger collusions et connivences entre gouvernements, multinationales, banquiers, politiciens corrompus et criminels. S'attaquer aux paradis fiscaux conduirait donc à saper non seulement le fondement de la corruption institutionnelle et privée (d'origine licite ou criminelle), mais également à remettre en question le cœur du système économique libéral et du système politique clientéliste qui va de pair.

Collusions corruptives produisant des paradis fiscaux : mandant : Etats, contribuables ; mandataire : banques qui devraient réaliser des profits de production en attribuant des prêts aux entrepreneurs et aux particuliers ; tiers : les paradis fiscaux et centres *off shore* qui sont construits par les banques afin de faire circuler l'argent et de réaliser des profits de spéculation ou d'optimisation fiscale de leurs clients (individus, sociétés, multinationales) contre les Etats. Il s'agit encore de collusions corruptives systémiques car les dirigeants politiques des Etats favorisent les opérations d'optimisation fiscale dans des paradis fiscaux pour les besoins de la compétition internationale (aide aux entreprises multinationales qu'ils soutiennent ou qui les financent par la corruption des *lobbies*) et de la croissance.

⁴⁸ Les paradis fiscaux peuvent constituer un risque de déstabilisation des échanges mondiaux quand on sait que les sommes qui y transitent sont évaluées entre 350 et 500 milliards de dollars, soit la moitié du flux des capitaux internationaux.

Conclusion

Comme l'ont montré la crise financière-boursière de septembre 2008 ainsi que l'escroquerie Madoff de décembre 2008 (50 milliards de dollars détournés, montant qu'aucun mafieux n'était encore parvenu à atteindre), la délinquance financière est à la base du capitalisme financier spéculatif, fondée sur une corruption faite de détournements et de collusions. Parmi les principales collusions, il faut noter : 1) la collusion entre les banques et les banques centrales, ces dernières laissant les premières distribuer des dizaines de millions de dollars de prêts immobiliers à des populations insolvables ; les banques centrales ont ensuite autorisé l'établissement de crédit à titriser les crédits hypothécaires pourris, permettant ainsi que ces derniers inondent le monde⁴⁹ ; 2) la collusion entre les banques et les agences de notation financière (Moody's, Standard & Poor's et Fitch), ces dernières attribuant de bonnes notes aux créances pourries des premières ; les agences de notation sont payées par les banques dont elles sont chargées d'évaluer les produits, ce conflit d'intérêts entre agences de notation et client-payeur (les banques) se faisant au détriment des investisseurs qui accordent leur confiance aux agences de notation⁵⁰ ; 3) la collusion entre la Securities and Exchange Commission (SEC, le gendarme de la Bourse américaine), Madoff et les établissements bancaires qui servaient de rabatteurs à Madoff ; les responsables des enquêtes de la SEC étaient ensuite embauchés dans ces établissements bancaires où ils bénéficiaient de salaires plus que confortables ; 4) la collusion entre les banques impliquées dans l'escroquerie Madoff et leurs commissaires aux comptes (les cabinets d'audit Ernst & Young, PriceWaterhouse Coopers et KPMG) qui touchaient des rémunérations mirobolantes de la part de leurs clients (les sociétés et banques auditées) pour certifier « vrais » et « sincères » les comptes de SICAV et fonds commun de placements dont l'épargne avait été siphonnée depuis longtemps par Madoff ; la même collusion existait entre Lehman Brothers et le cabinet d'audit Ernst & Young⁵¹.

⁴⁹ Comme exemple de ces collusions, on peut citer le cas de la Banque d'Angleterre qui, en mai 1997, a gagné son indépendance pour ce qui concerne la fixation des taux d'intérêt, mais qui a perdu le contrôle de la City au profit d'une nouvelle organisation, la Financial Services Authority (FSA), et du ministère des finances ; la Banque d'Angleterre payait ainsi son comportement laxiste dans les scandales Barings et BCCI. En juin 2010, la FSA a elle-même été abolie et morcelée en trois entités, victime de ses lacunes et de ses lourdeurs bureaucratiques lors de la crise financière de 2008.

⁵⁰ Telle est la raison pour laquelle le procureur de New York a confirmé, le 14 mai 2010, qu'il enquêtait sur les agissements de huit grandes banques internationales (Bank of America, via sa filiale Merrill Lynch, Citygroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, UBS, Crédit Suisse, Deutsche Bank et Crédit agricole) soupçonnées d'avoir fourni des informations trompeuses aux agences de notation afin que leurs produits dérivés de dettes immobilières (CDO) placés sur le marché obtiennent les meilleures notes ; il soupçonne également les agences de notation de s'être laissés abuser volontairement par leurs clients.

⁵¹ C'est ce qui ressort des poursuites engagées par le procureur de New York contre le cabinet d'audit Ernst & Young accusé d'avoir sciemment couvert pendant sept années, jusqu'au 15 septembre 2008, les pratiques de Lehman Brothers visant à masquer le montant réel de sa dette, celle-ci avoisinant les 613 milliards de dollars ; durant cette période, Ernst & Young a perçu 150 millions d'honoraires de Lehman Brothers pour valider ses comptes. Pour évacuer temporairement une partie de sa dette de ses bilans, juste au moment de publier ces derniers, Lehman Brothers utilisait la technique du « REPO 105 » qui consistait à vendre temporairement des actifs de dette à une autre institution financière, rémunérée pour rendre ce service, et de les lui racheter peu après. La déréglementation du système financier

On est donc ici confronté à une *cascade de collusions corruptives* : 1) mandant : salariés, populations insolvables, contribuables ; mandataire : Banques centrales qui choisissent de laisser-faire ; tiers : banques alliées à Banques centrales afin de financer la croissance par la consommation ou la titrisation des subprimes ; 2) mandant : actionnaire, contribuable ; mandataire : agences de notation ; tiers : les banques qui payent les agences de notation, ces dernières attribuant des bonnes notes aux créances pourries des premières ; 3) mandant : actionnaire, contribuable ; mandataire : régulateur (SEC américaine) ; tiers : Madoff et banques relais qui embauchent les responsables de la SEC chargés des enquêtes ; 4) mandant : actionnaire, contribuable ; mandataire : commissaires aux comptes (certifient les comptes) et cabinets d'audit internationaux ; tiers : Madoff qui rémunère largement les contrôleurs, ces derniers n'ayant donc aucun intérêt à chercher des fraudes ou des malversations puisqu'ils sont juges et parties (corruption). Dans tous les cas, les mandataires institutionnels (Banques centrales, autorités de contrôle) ou privés (banques, fonds spéculatifs) qui ont trahi leurs mandants symboliques sociaux (actionnaires, contribuables) et ont favorisé le déclenchement de la crise financière-immobilière par leur négligence, leur cupidité ou leur incompetence ont été assurés de l'impunité ; en effet, hormis quelques amendes et le licenciement de quelques traders particulièrement voraces qui ont servi de victimes expiatoires, aucun dirigeant de banque n'a été sanctionné, même dans les cas de fraude avérée sur les crédits hypothécaires⁵². Les Etats qui s'étaient défaits de leur rôle de contrôleur indépendant des activités privées sur des cabinets d'audit privés et liés financièrement aux entreprises qu'ils étaient chargés de contrôler n'ont pas non plus décidé de mettre en place des politiques fiscales destinées à récupérer les fonds détournés des entreprises ou des banques par les hauts dirigeants de ces dernières. De toute évidence, il ne faudra donc pas chercher dans les Etats traditionnels une solution à la crise financière car ils sont à l'origine de cette dernière par leurs collusions avec les acteurs du marché.

Ces collusions associées à une déréglementation générale ont permis le détournement à grande échelle des biens sociaux des banques à des fins d'enrichissement personnel, le système financier mondial se transformant en une vaste pyramide fondée sur une bulle financière au regard de laquelle Madoff apparaissait comme un artisan. En effet, de la même manière que Madoff détournait le capital de ses investisseurs, les banquiers et ainsi que les dirigeants des grandes entreprises cotées en Bourse et détournèrent (sous forme de sur-salaires, de attribution d'actions gratuites de leurs entreprises, d'encaissement de dividendes

avait rendu légale cette pratique de comptabilité. La plupart des grandes banques américaines avaient recouru à la même technique et les autres grands de l'audit (Deloitte, KPMG et Pricewaterhousecoopers) avaient également validé ces opérations.

⁵² Ainsi, entre 1996 et 2011, sur les 51 cas de grands opérateurs financiers poursuivis par la SEC pour fraude, aucun n'a jamais fait l'objet d'un procès. Chaque fois, l'opérateur poursuivi récusait la moindre entorse à la légalité mais acceptait de payer une amende insignifiante par rapport au délit commis et aux bénéfices qui avaient résulté de celui-ci. Chaque fois, un juge validait et l'opérateur récidivait pour conclure ensuite une autre transaction en cas de plainte. Les principaux banquiers-tricheurs qui ont le plus récidivés sont : Citigroup, BoA, Merrill Lynch, UBS, JP Morgan, Goldman Sachs, Deutsche Bank (cf. *Le Monde* du 23 novembre 2011).

sur les actions de leurs entreprises, de perception de faramineuses plus-values sur stock-options, d'attribution de bonus exorbitants, d'avantages en nature et de plans de retraite colossaux), avec la complicité de conseils d'administration inféodés, les actifs de leurs établissements qui provenaient des dépôts et des plans d'action cotés en Bourse de leurs clients. La seule différence qui existait entre Madoff et les banquiers, c'est que la pyramide du premier était illégale et qu'il a été ruiné par la faillite de son fonds d'investissement alors que les détournements des seconds étaient légaux et, la plupart du temps, autorisés par les conseils d'administration, les autorités gouvernementales et les commissaires aux comptes des établissements bancaires ; et lorsque les banques se sont retrouvées au bord de la faillite, elles ont été renflouées par la puissance publique et donc, par les impôts des citoyens ; c'est ainsi que leur dette a été socialisée. Cette socialisation de la dette bancaire a été encore favorisée par les collusions entre secteur bancaire et Etat, nombre de dirigeants politiques ayant en charge la définition de la politique économique étant issus des banques, notamment aux Etats-Unis ; ces passerelles entre les deux secteurs facilitent les pratiques de lobbying qui agissent contre l'intérêt général et incitent les décideurs à prendre des mesures ne bénéficiant qu'au groupe restreint de privilégiés dont ils font partie. Par ailleurs, les collusions entre promoteurs immobiliers et banquiers ont abouti à la création d'une bulle immobilière qui, lorsqu'elle a éclaté pour cause d'insolvabilité des bénéficiaires de prêts à taux variables, a mis les banques au bord de la faillite, allant jusqu'à entraîner avec elles certains pays (cas de l'Islande, de l'Espagne et de l'Irlande⁵³). Finalement, les banques ont perdu peu et les banquiers n'ont rien rendu des *détournements de fonds privés* qu'ils ont effectués. La mise en faillite de Lehmann Brothers et de Madoff ainsi que la condamnation de ce dernier ont permis de désigner des victimes expiatoires pour absoudre et protéger les représentants de ce système de prédation qui, après une année de mise en sommeil, est à nouveau actif.

Toutes ces collusions révèlent donc que le capitalisme financier se fonde sur la complémentarité entre un secteur bancaire intégré, plus ou moins contrôlé et réglementé (la banque de dépôts et une partie de la banque d'affaires, mais avec un conflit d'intérêts permanent entre activités de dépôt et spéculation car les dépôts sont utilisés pour spéculer), et

⁵³ Un cas emblématique est celui de la banque irlandaise Anglo Irish Bank, qui, après avoir été, en 2007, la première banque du pays en termes de capitalisation boursière s'est retrouvée mise en faillite le 19 novembre 2010 à cause de l'effondrement de son cours en Bourse sous l'effet, à partir de mi-2007, de l'éclatement de la bulle immobilière. La gestion de la banque était fondée sur les conflits d'intérêts et les collusions. C'est ainsi que son ancien président s'était accordé des prêts pour un montant de 88 millions d'euros qu'il avait investis, avec ses associés, dans une plate-forme pétrolière au Nigeria, un complexe hôtelier en Hongrie et un casino à Macao. Il en était de même pour les autres hauts dirigeants de la banque ; ils ont tous transféré leurs actifs (maisons, voitures luxueuses), fruit de leur pillage, à leurs épouses. La banque s'était spécialisée sur les prêts à l'immobilier, ses plus gros clients étant une douzaine de promoteurs immobiliers qui versaient des commissions aux banquiers en échange de l'attribution de prêts par ces derniers. Comme pour le fonds Madoff, le maquillage du bilan de la banque était devenu une norme comptable qui permettait de dissimuler les dettes. Aucun contrôle et aucun contre-pouvoir n'ont fonctionné car le système était fondé sur la collusion entre banquiers, promoteurs et politiciens, ces derniers, représentants des autorités de tutelle, protégeant les affaires conclues entre des deux premiers. Le président de la banque avait accédé, en 2000, à la présidence de l'association bancaire irlandaise. Enfin, la presse a été muselée par les rentrées publicitaires apportées par la bulle immobilière. Les auteurs des détournements n'ont pas été condamnés.

un « *shadow banking* »⁵⁴ qui se joue des interdits à travers ses opérations de titrisation sauvage ou de spéculation sur les matières premières à partir des marchés dérivés ; les *hedges funds* et les fonds d'investissement, parce qu'ils se caractérisent par leur opacité, peuvent également être rangés dans le secteur du *shadow banking*. Il ne s'agirait donc pas de deux secteurs séparés, mais de deux secteurs complémentaires ou, plus exactement, d'un secteur divisé en deux parties, comme le prouve le cas des banques d'affaires qui développent des activités spéculatives sur les matières premières ou qui permettent aux multinationales et aux grandes fortunes de payer légalement un minimum d'impôts ; le cas des banques américaines qui encourageaient le hors bilan par la création (titrisation) des *subprimes* et la spéculation sur celles-ci, est également révélateur de cette perméabilité. Un véritable pouvoir financier multinational s'est donc formé qui transcende le politique, contourne les lois et les réglementations et a pris en otage les Etats, les entreprises et les consommateurs. Ce pouvoir financier est représenté par les banquiers et les organismes financiers internationaux (FMI), mais également par les avocats d'affaires, les agences de conseils, les agences de communication (chargées de faire le lien entre les politiques, les journalistes et les grandes fortunes et qui pratiquent le *lobbying*) ; il est favorisé par le lobby bancaire, les déficiences des régulateurs, la complicité des auditeurs, des cabinets juridiques ou des consultants avec les banquiers ; il s'oppose aux contre-pouvoirs affaiblis que sont les juges indépendants, les actionnaires minoritaires, les syndicats, les associations de consommateurs, les mouvements écologistes indépendants, la presse, les analystes

C'est parce que le monde est confronté à un nouveau système de valeur qui détermine à la fois un système économique (le capitalisme) valorisant le profit, la concurrence, le marché et la marchandisation de toutes les activités humaines ainsi qu'à un système politique (le libéralisme) soumettant l'Etat au marché, que semblent vaines toutes les tentatives de réforme du système, notamment par la promotion des politiques de gouvernance ou la mise en place de codes d'éthique et de procédures d'autocontrôle. En fait, un véritable changement de système consisterait plutôt à réhabiliter le politique face à l'économie (création d'une citoyenneté mondiale), à valoriser une mondialisation sociale et respectueuse des peuples (taxation de l'optimisation sociale et fiscale, démilitarisation des Etats et création d'une force multinationale sous mandat onusien s'opposant aux régimes dictatoriaux), à proposer de

⁵⁴ La banque de l'ombre utilise les places *off shore* pour faire **Erreur ! Document principal seulement.** de l'optimisation fiscale des fonds collectés, par le canal de sociétés de capital-investissement, de placements immobiliers, de filiales des banques d'affaires internationales pratiquant des activités spéculatives, de sociétés spécialisées dans le hors-bilan à travers, par exemple, la titrisation et l'achat-vente de crédits à risques subprimes ; elle se développe sur la base de conflits d'intérêts et de connivences politiques, bref elle valorise les flux financiers à partir de réseaux d'influence, et se joue des interdits à travers ses opérations de titrisation sauvage ou de spéculation sur les matières premières à partir des marchés dérivés ; les *hedges funds* et les fonds d'investissement, parce qu'ils se caractérisent par leur opacité, peuvent également être rangés dans le secteur du *shadow banking*. C'est ainsi que, fonctionnant indépendamment ou en collaboration avec les grandes banques transnationales, notamment les grandes banques d'affaires, il existe sur toutes les places financières de renom tout un réseau de banquiers privés, d'experts comptables et d'avocats internationaux qui sont au service de ce « capitalisme de l'ombre » (*shadow banking*), sont passés maîtres dans la construction de trust et de sociétés écrans dans des paradis fiscaux ainsi que dans l'évasion fiscale, le hors bilan et le rabattage de fonds troubles. **Erreur ! Document principal seulement.**

nouvelles formes de régulation non clientélistes (qui ne seraient plus uniquement étatiques, mais de contre-pouvoirs associatifs communaux et fédérés) face au marché et aux spéculateurs, à renouer avec le combat social (ouverture des syndicats et des partis politiques aux associations porteuses d'utopies), à taxer davantage les hauts salaires (imposition d'un salaire maximum) et les bénéfices du capital, à renouer avec le plein emploi en mettant en place des politiques de partage du travail, à interdire aux banques de posséder des filiales dans des paradis fiscaux et en mettant ces derniers sous embargo et à octroyer aux représentants de la puissance publique une majorité de vote ou une minorité de blocage au sein des conseils d'administration des banques.

C'est ainsi que l'opposition au capitalisme financier devrait d'abord se fonder sur la légitimité exprimée lors de manifestations sociales contre la spéculation financière et, ensuite, sur la création d'institutions nouvelles s'appuyant sur des politiques publiques volontaristes et permettant de désacraliser les marchés. Pour cela, constatant que les marchés peuvent également se tromper⁵⁵, certains économistes ont proposé de définancieriser les économies en confiant l'évaluation des Etats et des entreprises non plus à des agences de notations soumises aux marchés, mais à des instances qui, parce qu'elles réuniraient représentants des entrepreneurs, syndicalistes, représentants des pouvoirs publics et membres d'associations, seraient plus à même de défendre l'intérêt collectif. Comme politique volontariste, les mêmes économistes proposent de réhabiliter le rôle de « *prêteur en dernier ressort* » des banques centrales en permettant à ces dernières d'intervenir pour aider les Etats, les collectivités ou certaines entreprises qui, bien que solvables, se trouvent en difficulté à causes des mauvaises évaluations des marchés⁵⁶. Enfin, l'arsenal des politiques volontaristes inclut la taxation des marchandises, notamment asiatiques, produites à partir de l'optimisation fiscale et sociale, la mise en place de politiques fiscales permettant de valoriser les productions nationales pourvoyeuses d'emplois ainsi que la décision par les Etats d'un moratoire du remboursement de leur dette, soit par une suspension, soit par une annulation de tout ou partie de celle-ci après négociation avec les représentants des marchés (banques d'affaires, club de Paris, FMI). Mais, pour commencer à transférer la richesse du privé vers le public et le social, il semble primordial que les pays de l'OCDE décident collectivement la mise sous embargo des paradis fiscaux par les plus grandes banques internationales sous peine qu'elles se voient retirer leur licence.

Au lieu de cela, le post-néolibéralisme a consisté à réformer un système qui a échoué à produire une richesse partagée ; il n'a donc pas débouché sur la mise en place de nouveaux

⁵⁵ Les principales erreurs récentes des marchés auront été : 1) de ne pas avoir anticipé les conséquences des excès de l'endettement des Etats, des collectivités, des ménages et des entreprises, et 2) d'avoir fixé des taux d'intérêts inadéquats pour la dette publique des pays et qui impliquent une ponction démesurée de la richesse sociale par les marchés, la mise en place de politiques de rigueur freinant le développement social (par l'atteinte aux services publics et aux politiques sociales) et la croissance économique (par la restriction des prêts bancaires aux entreprises) et la mise en faillite d'économies solvables (comme celle de l'Italie, par exemple).

⁵⁶ Cf. André Orléan, *Il faut définancieriser l'économie*, in *Le Monde* du 6 décembre 2011.

modes de régulation permettant de contrôler les banques et les entreprises pour éviter toute collusion corruptive. Il s'agit plutôt d'un retour de l'État comme intermédiaire entre le social, qui sera encore plus appauvri (la socialisation des pertes à travers les plans d'austérité, baisse de la qualité des services publics et diminution de la protection sociale) et le privé (entreprises et banques dont les profits vont majoritairement à la spéculation) vers qui seront dirigées les ressources ponctionnées au social. C'est ainsi que l'argent public aura été utilisé pour sauver les banques sans que soit remise en question l'impunité dont bénéficient les responsables de ces dernières pour leur enrichissement mal acquis⁵⁷.

⁵⁷ Cette impunité se fonde : 1) sur l'habileté des avocats d'affaires, bénéficiant de rémunérations exorbitantes, à profiter du droit anglo-saxon selon lequel tout accusé doit être considéré comme innocent tant que sa culpabilité n'a pas été prouvée ; 2) sur la décision des régulateurs de poursuivre au civil plutôt qu'au pénal les mastodontes bancaires pris en flagrant délit de escroquerie aux actionnaires, de fraude fiscale, de pratiques illicites, de manipulation des taux boursiers ou de blanchiment, les accords à l'amiable débouchant sur le paiement, par les établissements fautifs, d'une amende dérisoire en comparaison de leurs profits ; 3) sur le fait que les PDG des banques, les états-majors bancaires et les administrateurs indépendants ne sont pas responsables sur leurs biens personnels ce qui leur permet de faire payer leurs erreurs par leurs actionnaires ; 4) sur la peur des retombées négatives sur l'emploi qu'aurait une perte de licence bancaire et 5) sur la capacité des banques à pratiquer l'entrisme institutionnel et le lobbying vis-à-vis des régulateurs, des gouvernements et des organismes internationaux (FMI, banques centrales) pour défendre leurs intérêts corporatistes.