

les banquiers contre les banques



Aurore Lalucq
en collaboration avec William K. Black

LES BANQUIERS CONTRE LES BANQUES

Le rôle de la criminalité en col blanc dans les crises financières

ÉDITIONS Charles Léopold Mayer

38 rue Saint-Sabin 75011 Paris/France

Tél. et fax: 33 [0]1 48 06 48 86/www.eclm.fr

Les Éditions Charles Léopold Mayer, fondées en 1995, ont pour objectif d'aider à l'échange et à la diffusion des idées et des expériences de la Fondation Charles Léopold Mayer pour le progrès de l'homme (www.fph.ch) et de ses partenaires. Les ECLM sont membres de la Coredem, une confédération de sites ressources pour une démocratie mondiale, qui rassemble des partenaires autour d'une charte, d'un moteur de recherche et d'un wiki. www.coredem.info

Vous trouverez des compléments d'information, des mises à jour, l'actualité de l'auteur, etc. sur le site www.eclm.fr

L'Institut Veblen pour les réformes économiques est une association de loi 1901 à but non lucratif, soutenue par la Fondation Charles Léopold Mayer. Sa mission est d'œuvrer pour une société soutenable dans laquelle le respect des limites physiques de la planète va de pair avec une organisation sociale plus solidaire et une économie plus démocratique qu'aujourd'hui. Sa conviction est qu'avec l'entrée dans l'âge de l'anthropocène, c'est l'humanité tout entière qui fait face à un choix inédit : s'engager dans la transition vers un autre modèle tant qu'il en est encore temps, ou

© Éditions Charles Léopold Mayer, 2015

Dépôt légal, octobre 2015

Essai n° 210

ISBN 978-2-84377-190-3

Mise en pages : La petite Manufacture – Delphine Mary

Création graphique : Nicolas Pruvost

continuer à foncer dans le mur comme si de rien n'était, en attendant les conséquences catastrophiques de la pénurie des ressources, des atteintes à la biodiversité et du changement climatique. Il souhaite peser sur ce choix décisif dont dépendra le bien-être des générations actuelles et à venir, notamment sur le plan des idées et des politiques publiques, en montrant qu'il est possible d'affranchir nos sociétés d'un régime de croissance devenu insoutenable, qu'un changement de cap est non seulement nécessaire mais également souhaitable, et que c'est l'enlisement actuel qui menace le bien-être social.

Pour en savoir plus : www.veblen-institute.org

Ce livre est en partie issu des travaux de William K. Black, notamment de son ouvrage *The Best Way to Rob a Bank is to Own One* (The University of Texas Press, 2005), traduit en français en 2012 sous le titre *Une Fraude presque parfaite* (Éd. Charles Léopold Mayer, traduit de l'anglais par Paul et Françoise Chemla), dont il reprend certains éléments, mais aussi de ses nombreux articles publiés en ligne sur le blog *New Economic Perspective.org* (www.neweconomicperspectives.org/category/william-k-black).

Les auteurs

William K. Black est avocat et universitaire. C'est un ancien « régulateur ». Son travail porte notamment sur la criminalité en col blanc, les finances publiques, la réglementation bancaire. Il a publié *Une Fraude presque parfaite* (Éd. Charles Léopold Mayer, 2012).

Aurore Lalucq est économiste, codirectrice de l'Institut Veblen pour les réformes économiques. Elle est l'auteur, avec P. Frémeaux et W. Kalinowski, de *Transition écologique, mode d'emploi* (Éd. Les Petits Matins/Institut Veblen, 2014), de *Produire plus, polluer moins : l'impossible découplage* (avec Thierry Caminel, Philippe Frémeaux, Gaël Giraud et Philippe Roman, Éd. Les Petits Matins/Institut Veblen, 2014), et de *Faut-il donner un prix à la nature ?* (avec Jean Gadrey, Éd. Les Petits Matins/Institut Veblen, 2015).

L'auteure tient à remercier très chaleureusement la Fondation Charles Léopold Mayer de son soutien. Elle remercie aussi, pour leurs nombreuses conversations et leur amitié, James K. Galbraith, Philippe Frémeaux, Christian Chavagneux et Thierry Philipponnat.

À la mémoire de Fred Lee, un économiste à l'infatigable bienveillance
À Gilles et à Charlotte
A. L.



INTRODUCTION

À l'heure où nous écrivons ce livre, la crise grecque fait la une des journaux. Alexis Tsipras vient d'accepter à contrecœur un accord qui sera un désastre pour son pays comme pour l'Europe.

Le problème dont souffrent la Grèce et plus largement l'Europe est bien identifié. Il porte même un nom : « la dette¹ ». Notre continent, du fait de son architecture défailtante, n'a pas été en capacité d'absorber le choc économique et financier de la crise bancaire de 2008 (la Grande crise). D'ailleurs, le lien entre la dégradation des comptes publics et cette crise est rarement évoqué. Pourquoi le serait-il après tout ? La crise de 2008 n'est plus qu'un lointain souvenir et notre système bancaire est à nouveau solide et sain.

Mais en est-on si sûr ? S'il est vrai que les risques de faillite bancaire ne font plus la une des journaux, cela signifie-t-il pour autant que nous pouvons compter sur un système bancaire robuste ? Pour en avoir la certitude, il est nécessaire de revenir à l'origine de la crise de 2008 et de vérifier si ses causes ont été correctement traitées.

1. Lire à ce sujet, Vincent Glenn et Christophe Alévêque, *On marche sur la dette*, La Martinière, 2015.

ÉTABLIR LE BON DIAGNOSTIC

Revenons donc au tout début de la crise financière. Dans l'imaginaire collectif, la crise éclate en septembre 2008, avec la chute de Lehman Brothers. Nous avons tous et toutes encore en tête ces images d'employés de Lehman, licenciés au petit matin, sortant des locaux de leur banque avec, entre les mains, des cartons contenant leurs effets personnels.

Reviennent alors en boucle dans les médias des termes jusqu'ici inconnus du grand public, des journalistes, mais aussi de la majorité des analystes économiques : la « titrisation » et les *“subprimes”*. La chute de Lehman s'expliquerait ainsi par un recours démesuré à ces produits hautement spéculatifs.

Plus tard viendront des explications plus globales : la crise aurait pris sa source dans la bulle immobilière états-unienne, elle-même rendue possible par une politique monétaire laxiste et un soutien excessif des deux institutions parapubliques – Fannie Mae et Freddie Mac – à l'accession à la propriété des couches moyennes américaines. En d'autres termes, les États-Unis (et le monde) feraient les frais d'une sorte de relance keynésienne « privée » : plutôt que d'améliorer le bien-être des Américains et de soutenir l'activité économique à travers des politiques publiques, l'administration américaine a préféré faciliter l'accès de ses citoyens au crédit afin qu'ils puissent s'offrir éducation, logement, transport et santé. C'est vrai.

Comme le résume parfaitement Marcellus Andrews, professeur d'économie au Barnard College (université de Columbia) :

Nous avons établi un contrat social qui consistait essentiellement à financer la consommation par la dette. Et nous avons demandé à Wall Street de trouver un moyen de prêter de l'argent à des gens qui autrement n'auraient pas pu emprunter: les sidérurgistes au chômage de Cleveland, les travailleurs sans diplôme, ceux qui travaillent dans les bodegas du Bronx... Bref, tous ceux qui rêvent d'une grande maison et d'une télé mais qui ne peuvent se les offrir, et qui doivent utiliser leur carte de crédit pour payer leur assurance maladie. Et Wall Street l'a fait. Nous avons cédé notre pouvoir à des entreprises de gestion financière en demandant aux marchés de résoudre les problèmes sociaux².

D'autres économistes relieront plus tard la Grande crise aux questions énergétiques, à l'instar de Gaël Giraud³. Nous partageons sa brillante analyse. Néanmoins, notre propos est d'attirer l'attention du lecteur sur une dimension peu commentée de la crise : la fraude, l'escroquerie.

LA CRISE DÉBUTE FIN 2006

Aux États-Unis, la crise éclate avant 2008, quand les premiers établissements spécialisés dans les prêts hypothécaires font faillite. Ce sera Ownit Mortgage, en décembre 2006, Ameriquest en septembre 2007, IndyMac en juillet 2008... Les établissements qui avaient permis aux classes américaines les moins favorisées d'accéder au logement tombent un à un. La faute aux *subprimes*, ces produits titrisés complexes? Ou à des actifs toxiques? En partie

2. www.veblen-institut.org/quelles-solutions-a-la-crise?

3. Lire l'excellent livre de Gaël Giraud, *Illusion financière*, L'Atelier, 2014.

seulement, car la crise s'explique aussi par des pratiques hautement frauduleuses.

LA DIMENSION CRIMINELLE DES CRISES

Comme Christian Chavagneux et Jean-François Gayraud le soulignent dans leurs travaux respectifs, il existe dans toute crise financière une part de criminalité⁴. Et cette criminalité peut avoir des conséquences systémiques.

À la fin des années 1980, par exemple, les États-Unis connaissent une crise de grande ampleur, celle dite des *savings and loan* lors de laquelle plus de 1 600 de ces caisses d'épargne font faillite. À son origine, des pratiques bancaires hautement frauduleuses : surévaluation des biens, dossiers d'octroi de prêts bâclés ou falsifiés, fraudes comptables... Cependant, grâce à la pugnacité de quelques régulateurs et superviseurs, l'affaire est mise sur la place publique, la crise circonscrite, les dirigeants des caisses frauduleuses jugés et condamnés à de la prison ferme pour bon nombre d'entre eux et les élus complices (les cinq sénateurs dits de Keating⁵ parmi lesquels se trouvaient John

4. Christian Chavagneux, *Une brève histoire des crises financières. Des tulipes aux subprimes*, La Découverte, 2011. Jean-François Gayraud, *Le nouveau capitalisme criminel*, Odile Jacob, 2014.

5. Keating a été le patron fraudeur le plus notoire de la crise des *savings and loan*. Il a corrompu cinq sénateurs : A. Cranston (démocrate), D. Riegle (démocrate), D. DeConcini (démocrate), J. Glenn (démocrate) et J. McCain (républicain). Mis à part John McCain, qui se présenta aux présidentielles de 2008 face à Barack Obama, les autres sénateurs virent leur carrière politique entachée, voire interrompue.

McCain, candidat malchanceux aux présidentielles de 2008 face à Barack Obama) réprimandés par leurs pairs réunis au sein du Comité d'éthique du Sénat. Pour illustrer l'ampleur systémique de la criminalité en col blanc lors de cette crise, on peut rappeler que plus de 800 responsables de caisses d'épargne (dirigeants et cadres supérieurs) ont été condamnés à des peines de prison fermes. La plus longue fut attribuée à Woody Lemons, le président de la Vernon Savings and Loan Association qui fut condamné à trente ans de prison.

Pourtant, il semblerait que les leçons de cette crise n'aient pas été retenues, puisqu'on trouve à l'origine de l'actuelle crise bancaire et financière les mêmes comportements frauduleux, aggravés par un environnement particulièrement criminogène, celui des 3 «dé» (déréglamentation, désupervision et dépénalisation de fait), de Bâle II (cet accord prudentiel – très critiquable – dont l'objectif affiché était de limiter les risques bancaires), des normes comptables, et une idéologie farouchement opposée à toute régulation. Comme le soulignent les criminologues Tomson Nguyen et Henry Pontell :

La crise financière de 2008 de la zone Atlantique Nord [...] semble avoir été le théâtre dans lequel l'appât du gain, la supercherie, une surveillance insuffisante et la cupidité de nombreux initiés ont entraîné le développement d'une criminalité telle qu'elle déboucha sur une véritable catastrophe⁶.

6. "Fraud and inequality in the subprime Mortgage crisis", in *Economic Crisis and Crime*, Bingley UK: Jai Press/Emerald Publishing Group, 2011.

Aussi, « discuter ou rediscuter des réformes financières n'est pas une solution en soi si on refuse de traiter de la question de la fraude », martèle James Galbraith depuis des années.

Certes, il ne s'agit pas d'attribuer l'entière responsabilité de la crise aux comportements frauduleux mais simplement de préciser, aux côtés du magistrat Jean de Maillard, auteur de nombreux livres sur le sujet⁷, que « si nous n'intégrons pas la fraude à notre analyse, nous ne pouvons pas comprendre la crise financière que nous subissons ».

Comme nous le verrons plus loin, par fraude il faut entendre « un réseau de contrefaçon à l'ampleur colossale⁸ », qui a produit des prêts hypothécaires contrefaits en masse : des prêts menteurs, des prêts à neutrons (conçus pour exploser en détruisant les personnes mais pas les bâtiments) ou encore des prêts ninja (*no income, no job, no asset* – sans revenu, sans emploi, sans actifs), peu importe leur nom, dans tous les cas il s'agissait de prêts contrefaits destinés la plupart du temps à faire défaut.

Si la justice américaine a timidement commencé à réagir face aux pratiques de ces criminels en col blanc, la fraude et son rôle récurrent dans les dernières crises financières ne parviennent toujours pas à percer dans les débats français et européens, malgré les efforts de personnalités comme Jean de Maillard, Jean-François Gayraud, Pierre Lascoumes, Ian Fraser ou Christian Chavagneux ou encore

7. Notamment, *L'Arnaque. La Finance au-dessus des lois et des règles*, Gallimard, 2010.

8. Expression de James Galbraith.

de l'équipe de Médiapart (Dan Israel, Fabrice Arfi, Martine Orange, Laurent Mauduit, etc.).

Preuve en est d'ailleurs que l'une des premières plaintes déposées à l'encontre d'une banque européenne, à la suite de la crise de 2008, est venue des États-Unis. En mai 2011, le producteur fédéral de Manhattan, Preet Bharara, a accusé la Deutsche Bank et MortgageIT, sa filiale de prêts hypothécaires, d'«avoir menti de manière répétée pour participer aux programmes gouvernementaux sélectionnant des prêts bénéficiant d'assurances fédérales⁹».

POURQUOI REVENIR SUR LES CAUSES DE LA CRISE AUJOURD'HUI ?

Mais tout cela est de l'histoire ancienne. Certes. Néanmoins, si l'on ne veut pas voir les crises se reproduire à l'identique, il nous semble essentiel de revenir sur les mécanismes à l'œuvre et principalement sur le fonctionnement de la fraude patronale, ses conséquences systémiques et son rôle dans la crise dite des *subprimes*.

Et c'est pourquoi nous avons choisi à travers ce livre de synthétiser les apports de William Black, juriste, économiste et régulateur pendant la crise des *savings and loan*, à l'origine de la conceptualisation des pratiques de fraudes

9. «Prêts hypothécaires: les USA amendent une plainte contre Deutsche Bank»; www.news-banques.com/prets-hypothecaires-les-usa-amendent-une-plainte-contre-deutsche-bank/012186376

patronales¹⁰. Nous y verrons que l'Europe n'est pas épargnée par ce phénomène. En outre, nous n'avons pas l'ambition ici de procéder à un tour exhaustif de la question. Notre objectif sera d'expliquer au mieux ces phénomènes mettant en lumière un aspect des crises souvent négligé.

10. Pour en savoir plus sur les travaux de William Black, lire : *Une Fraude presque parfaite*, ECLM, 2012.

I. COMMENT FONCTIONNE LA FRAUDE PATRONALE ?

Où l'on découvre que la criminalité financière peut avoir des conséquences macroéconomiques

LE PRINCIPE DE LA FRAUDE PATRONALE

Pour comprendre le rôle de la fraude dans les crises bancaires et financières, revenons en premier lieu sur la notion même de « fraude patronale » et la façon dont les criminels en col blanc opèrent.

Juridiquement, l'élément qui définit la fraude et la distingue des autres formes de vol, c'est l'imposture ou la tromperie. Son *modus operandi* est simple : le malfaiteur va amener sa future victime à lui faire confiance dans le seul but de la trahir.

Dans sa variante patronale, la fraude est l'œuvre de dirigeants. Comme le souligne Jean de Maillard : « Les dirigeants peuvent devenir, contrairement à ce qu'on pourrait croire, les meilleurs ennemis de leur entreprise car ils sont les mieux placés pour la dévaliser¹. »

On parle ainsi de fraude patronale quand un dirigeant utilise son entreprise à la fois comme une arme d'extorsion

1. « La crise financière de part et d'autre de l'Atlantique », octobre 2011, Institut Veblen, disponible en ligne : www.veblen-institute.org/IMG/pdf/finalsenat.pdf

et comme un bouclier pour compliquer la détection de sa fraude (Wheeler et Rothman 1982). La fraude patronale fournit à un dirigeant un moyen en apparence légal de convertir les actifs de l'entreprise en biens personnels. Autrement dit, de faire apparaître au bilan de l'entreprise des revenus fictifs – *via* des manipulations comptables – afin de s'octroyer des rémunérations astronomiques, cette fois-ci bien réelles.

À première vue, ces types de vol peuvent sembler sans grande gravité. Il est pourtant impératif de ne pas minorer leur impact. Comme le souligne la cellule du FBI dédiée à la lutte contre la criminalité en col blanc, « ce type de criminalité n'est pas sans faire de victimes »². Une seule escroquerie « en col blanc » peut conduire à la faillite d'une entreprise, ruiner des familles entières et coûter des milliards à certains investisseurs (et parfois les trois simultanément, comme dans l'affaire Enron).

Et la situation peut prendre une tournure particulièrement dangereuse quand ces fraudes se produisent par vagues ou sous forme épidémique³, car elles peuvent alors briser la confiance vitale au fonctionnement des marchés, en frappant impunément l'ensemble des acteurs du secteur concerné : les malhonnêtes comme les plus honnêtes.

2. www.fbi.gov/about-us/investigate/white_collar/mortgage-fraud

3. Avant même de devenir endémique, la fraude peut détruire tout un marché. Prenons un exemple simple mais évocateur : imaginons une réunion de 100 personnes auxquelles on aurait distribué à chacune une bouteille d'eau. Imaginons maintenant qu'on les informe qu'une seule de ces bouteilles a été empoisonnée. À votre avis, combien d'entre elles vont prendre le risque de boire ne serait-ce qu'une seule gorgée de cette eau ?

George Akerlof, prix de la banque de Suède en mémoire à Alfred Nobel, a parfaitement décrit ce phénomène dans son article⁴ sur le marché des *Lemons* (les voitures d'occasion). Il y explique que lorsque des escrocs obtiennent un avantage compétitif sur un marché, par exemple en mentant sur la qualité des voitures vendues, ils se retrouvent alors en position de force. En revanche, les entreprises qui agissent dans la légalité sont durement touchées. Elles subissent une sorte de double peine : quand la fraude est en cours, elles perdent des parts de marché, pénalisées par les offres défiant toute concurrence des entreprises fraudeuses ; mais elles en perdent à nouveau une fois la fraude et les fraudeurs démasqués, car c'est la réputation du secteur tout entier qui est entachée.

C'est pourquoi on peut qualifier les patrons-escrocs à l'origine des fraudes patronales de « superprédateurs » financiers (Black 2012) tant ils infligent des pertes financières considérables, supérieures à la somme des dégâts engendrés par toutes les autres formes de criminalité contre les biens réunies. Ces pertes sont d'autant plus lourdes quand leurs fraudes se produisent par vagues et viennent hypertrophier les bulles financières. Comme ce fut le cas lors de la crise des caisses d'épargne américaines des années 1980, des scandales Enron et WorldCom à la fin des années 1990 et plus récemment lors de la crise dite des *subprimes*. La criminalité financière peut donc avoir

4. George Akerlof, "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, n° 3, 1970.

des conséquences macroéconomiques. Et il ne s'agit pas d'un phénomène spécifique aux États-Unis. En Europe par exemple, les bulles islandaises, irlandaises et espagnoles sont très probablement liées à des épidémies de fraude.

LES PRÉALABLES NÉCESSAIRES À LA MISE EN ŒUVRE D'UNE FRAUDE

Mais avant d'aller plus loin, essayons tout d'abord de mieux comprendre comment fonctionne une fraude.

Quelques prérequis sont évidemment nécessaires à sa mise en œuvre. Pour mettre en place leurs opérations frauduleuses, dont rappelons-le l'unique objectif est de piller les ressources de l'entreprise à des fins d'enrichissement personnel, les escrocs ont recours à certaines pratiques, opérées la plupart du temps de manière simultanée (pour faciliter la lecture de notre présentation, nous avons ici choisi de les faire se succéder). Nous pourrions presque parler de principes ou de pratiques stylisés tant on retrouve systématiquement chacune de ces étapes derrière chaque cas de fraude patronale.

Instaurer une culture d'entreprise et des pratiques managériales douteuses : culte de l'ego, intimidation et humiliation

Les patrons-escrocs possèdent certaines qualités dont une primordiale : ils savent repérer et exploiter les faiblesses humaines. Ils ont aussi pour signe distinctif l'audace. Pour ne pas être gênés dans leurs opérations frauduleuses, les dirigeants fraudeurs vont faire en sorte d'instaurer une

culture d'entreprise et des pratiques managériales propices à la fraude qui associe en général : rémunérations excessives, recours démesuré aux incitations monétaires et exaltation de l'ego. Les salariés qui ne contredisent pas les méthodes du dirigeant sont flattés et les autres en revanche, notamment les plus rebelles, risquent de subir harcèlement et humiliations, l'objectif étant qu'ils se conforment aux pratiques de l'entreprise ou qu'ils la quittent au plus vite. Les patrons-escrocs cherchent aussi à alimenter leur propre culte de l'ego. Ils cherchent à être considérés comme des génies, dont l'intelligence demeure inaccessible au commun des mortels. Des profils qui ne sont pas sans rappeler ceux de Bernard Madoff, d'Angelo Mozilo (ancien dirigeant d'IndyMac et de Countrywide, deux institutions qui ont fait faillite), mais aussi dans une certaine mesure d'Alan Greenspan, ancien président de la Fed.

Neutraliser les contrôles internes et externes

Les patrons-escrocs ont besoin de tout contrôler pour mener à bien leurs affaires (Black 2000). Les entreprises bien gérées possèdent toutes de nombreux contrôles internes et externes pour prévenir toute pratique illicite. Si pour un dirigeant fraudeur, il est évidemment essentiel de chercher à les neutraliser, il lui faut parallèlement faire en sorte que son entreprise – une banque par exemple – obtienne le blanc-seing d'un des grands cabinets d'audit afin que ses clients continuent à lui faire confiance et à y placer leur argent. Impossible, pensez-vous ?

Non. Durant la crise des *savings and loan*, toutes les caisses d'épargne dirigées par des escrocs ont réussi à obtenir au

moins une « opinion sans réserve⁵ » d'un cabinet d'audit prestigieux (l'un de ceux qu'on appelait à l'époque les « Huit Grands⁶ », devenus aujourd'hui après de nombreuses fusions les "Big 4" ou "Fat 4", c'est-à-dire Deloitte Touche Tohmatsu, KPMG, PricewaterhouseCoopers et Ernst & Young). En général, ces banques l'ont conservé pendant des années, car bien souvent le commissaire aux comptes extérieur est l'allié le plus précieux du patron-escroc. Un fraudeur est toujours en quête d'experts-comptables, d'agents immobiliers et d'avocats complaisants. D'autant plus que la manipulation comptable et sa validation constituent le cœur même de son *business model*. Charles Keating, qui présidait la Lincoln Savings⁷ dans les années 1980, une des caisses les plus frauduleuses de l'époque, considérait d'ailleurs son service comptable comme un centre de profit (Black 2012).

Plus récemment, les agences de notation Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings ont toutes délivré des « AAA » (la note la plus haute, synonyme de « première qualité ») à des produits financiers toxiques et hautement spéculatifs. Ainsi en 2012, l'agence Standard & Poors a été condamnée par la justice australienne à rembourser

5. Une opinion sans réserve signifie que pour l'auditeur extérieur, les états financiers de l'institution sont représentés de façon transparente et fidèle et qu'ils ne comportent aucune anomalie significative.

6. À l'époque, les "Big 8" étaient constitués de Arthur Andersen, Arthur Young & Company, Coopers & Lybrand, Ernst & Whinney, Deloitte & Haskins & Sells, KPMG, Price Waterhouse, Touche & Ross & Bailey & Smart.

7. Lincoln Savings était une caisse d'épargne. Ce fut l'une des caisses les plus frauduleuses avec la Vernon Savings.

certaines collectivités locales pour des pertes liées à l'effondrement de produits financiers notés «AAA», une note trompeuse visant à faire passer pour sûrs des produits qui ne l'étaient pas, a estimé la juge australienne Jayne Jagot.

« Optimiser » l'environnement réglementaire de l'entreprise

Le dirigeant-fraudeur cherche aussi à optimiser son entreprise pour en faire un parfait véhicule d'escroquerie. Dans cette perspective, il va toujours essayer de la positionner sur un terrain peu réglementé et prompt à la fraude comptable. Certains de ces patrons vont même jusqu'à transformer l'environnement réglementaire dans lequel évolue leur entreprise : affaiblir la réglementation permet de préserver, voire d'étendre la gamme des pratiques comptables abusives.

Les ressources financières de l'entreprise sont ainsi mobilisées à la fois pour :

- soutenir les processus de déréglementation via la commande de travaux économiques. Le but recherché étant ici de donner un vernis scientifique aux demandes de déréglementation. Le plus souvent, les études produites tendent évidemment à démontrer que les processus de libéralisation financière permettent de stimuler la croissance et de dynamiser l'économie. Frederic Mishkin ou encore Alan Greenspan font ainsi partie des économistes qui ont été généreusement rémunérés pour produire des rapports favorables à la déréglementation. Le versement de contributions aux campagnes politiques constitue également une autre forme, plus directe, de soutien à la déréglementation ;

- et «neutraliser» les agents des autorités de contrôle. Le plus simple pour y parvenir étant de les embaucher, mais les tentatives de corruptions, d'intimidations et les menaces en tout genre sont aussi des recours possibles.

Mettre sur pied une pyramide de Ponzi

Les entreprises dirigées par des patrons-escrocs présentent toujours une croissance exponentielle (Black 1993). Dans les cas les plus graves, il s'agit de pyramides de Ponzi, un mode de fonctionnement découvert à Boston dans les années 1920 et désormais associé à la récente affaire «Bernard Madoff». Le principe d'une pyramide de Ponzi consiste à faire entrer continuellement de l'argent frais pour rémunérer les anciens investisseurs. Le fraudeur quant à lui empoche un pourcentage de ces flux entrants. Le «revenu» record que produit la fraude comptable permet la croissance de la pyramide qui ne manquera pas de s'effondrer à terme.

Les quatre ingrédients que nous venons d'énoncer (culture d'entreprise douteuse, neutralisation des contrôles, aide à la déréglementation et pyramide de Ponzi) sont toujours à l'œuvre lors de la mise en place d'une fraude patronale, même s'ils peuvent ensuite donner lieu à des types de fraude légèrement différents, comme ce fut le cas sur le marché hypothécaire américain avant la crise de 2008.

II. LA FRAUDE PATRONALE SUR LE MARCHÉ DES CRÉDITS HYPOTHÉCAIRES AMÉRICAINS

Où l'on apprend que la déréglementation financière a généré un environnement hautement criminogène

Il n'existe pas un type, mais des types de fraude patronale. Si à chaque fois le principe reste à peu près le même, le fraudeur va néanmoins adapter sa technique à l'environnement sectoriel dans lequel l'entreprise pillée évolue.

Dans la perspective qui est la nôtre, celle de comprendre le rôle de la criminalité dans la crise financière de 2008, nous allons nous intéresser ici aux caractéristiques de l'environnement propice à la fraude patronale opérée sur le marché des crédits hypothécaires ainsi qu'aux principes clés de son fonctionnement. Un élément souvent négligé dans l'analyse de la crise dite des *subprimes*.

UN ENVIRONNEMENT CRIMINOGENE PROPICE A LA FRAUDE

Dans quel contexte, quel environnement les établissements de crédit engagés dans des fraudes comptables patronales vont-elles avoir tendance à se regrouper et à

se multiplier? Dans les environnements les plus criminogènes évidemment. Dans le domaine bancaire et financier, un environnement criminogène possède les caractéristiques suivantes :

1. **Le passage des 3D (désintermédiation, décloisonnement et déréglementation) aux 3 «dé» (déréglementation, désupervision et dépénalisation de fait), c'est-à-dire un approfondissement de la déréglementation financière.** De quoi s'agit-il exactement? Les 3D correspondent à la première vague de déréglementation, de libéralisation et d'internationalisation de la finance engagée dans les années 1980 et qui a conduit à l'accroissement de la mobilité des capitaux, à la libéralisation et à la mondialisation de la finance internationale¹. Les 3 «dé» correspondent à la seconde vague ayant conduit cette fois à la concentration des institutions financières et à un affaiblissement de la surveillance. À l'instar de Christian Chavagneux, de James Galbraith ou encore de Jean-François Gayraud, entre autres, nous estimons qu'il existe un lien de causalité robuste entre la déréglementation de la finance et sa criminalisation (Black 2012; Gayraud 2011; Chavagneux 2011, Galbraith, 2015).
2. **La présence d'actifs sans valeur de marché facilement vérifiable, à l'instar d'actifs vendus de gré à**

1. Voir les travaux d'Henri Bourguinat à ce sujet.

gré et dont les prix sont définis par des modélisations mathématiques, mais aussi parfois d'actifs immobiliers.

3. La possibilité d'afficher un **taux de croissance** très élevé.
4. La possibilité de recourir à des **effets de levier** importants.
5. Des structures de rémunérations fondées sur des revenus de court terme déclarés, permettant aux dirigeants de s'octroyer des **rémunérations excessives**.
6. La **possibilité d'entrer facilement** sur ce marché.
7. La formation d'une **importante bulle** dans la catégorie d'actifs sans valeur de marché facilement vérifiable.
8. L'**absence** d'exigences comptables obligeant à inscrire des **provisions** suffisantes pour les pertes sur prêts.
9. Enfin, de **lourdes pertes** dans le secteur peuvent stimuler des fraudes patronales dites « réactives » (à distinguer de la fraude « opportuniste »). Il y a fraude opportuniste quand un patron fraudeur cherche une « opportunité », une occasion de commettre une escroquerie. Les fraudes patronales réactives se produisent lorsqu'une entreprise est en train de sombrer. Son dirigeant, honnête depuis des décennies, peut « réagir » à la peur de la faillite en se mettant à frauder.

C'est exactement ce type d'environnement crimino-gène qui a permis le développement des fraudes patronales américaines sur le marché des prêts hypothécaires au début des années 2000.

LA RECETTE DE LA FRAUDE COMPTABLE PATRONALE « CLASSIQUE » DU PRÊTEUR

Maintenant que nous connaissons l'environnement qui fut propice à l'épidémie de fraude des années 2000, intéressons-nous à son *modus operandi*.

La fraude patronale du prêteur vise à maximiser le revenu comptable *fictif* à court terme d'une société de crédit, dans le but de maximiser la rémunération *réelle* de son dirigeant. Quatre ingrédients sont nécessaires à sa mise en place :

1. une **croissance exponentielle de l'entreprise** ;
2. fondée sur l'octroi de **prêts de médiocre qualité** mais aux rendements exceptionnels (c'est-à-dire avec des taux d'intérêt très élevés et/ou des primes, et rétrocommissions importantes, nous détaillerons ces opérations plus loin) ;
3. offrant un **effet de levier** extrêmement important (c'est-à-dire que le prêteur a beaucoup plus de dettes que de capital) ;
4. le tout avec **des provisions insuffisantes** pour les pertes à attendre de ces mauvais prêts.

La comptabilité est l'« arme privilégiée » de ce type de pratiques car c'est en interprétant les normes comptables que les dirigeants-fraudeurs peuvent gonfler artificiellement les profits réalisés par leur entreprise, ce qui forts de ces bons résultats, leur permet de s'octroyer une rémunération élevée. Cette « recette », bien connue des criminologues et de certains économistes depuis la crise des *savings and loan*, poussa les économistes George Akerlof et Paul Romer

à qualifier la fraude comptable patronale de « pari gagné d'avance » (*sure thing*), dans leur article de 1993 dont le titre évocateur saisit les trois qualités maximisées par ces fraudes – “Looting: The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit” [Pillage: l'économie criminelle de la faillite à but lucratif]. Il est certes contre-intuitif de penser qu'une faillite puisse faire gagner de l'argent et pourtant c'est bien de cela qu'il s'agit ici. La fraude comptable maximise le revenu à court terme fictif de l'entreprise. Elle permet ainsi au dirigeant de faire un profit (*profit*) en maximisant sa rémunération (en « pillant » la banque/*looting*) et provoque des pertes massives qui pousseront l'établissement de crédit au dépôt de bilan (« faillite »/*bankruptcy*).

En se fondant quasi exclusivement sur les revenus de court terme déclarés, la structuration actuelle des rémunérations des dirigeants d'entreprise se révèle éminemment criminogène. « Concernant les prédatations d'origine interne, à partir du moment où il y a des opportunités et des incitations à commettre des crimes et délits, la scène américaine nous a démontré qu'il pouvait y avoir, de la part des dirigeants, une tentation de “se servir” », explique Jean-François Gayraud². L'association de ces nouvelles formes de rémunération « incitatives » et des 3 « dé » permet à un dirigeant fraudeur de s'approprier une part importante des ressources financières des créanciers et des actionnaires

2. « Il existe dans l'histoire de toutes les crises financières une dimension frauduleuse. » Entretien avec Jean-François Gayraud, commissaire divisionnaire. Propos recueillis par Christian Chavagneux in *L'Économie politique*, n° 052, octobre 2011.

LES BANQUIERS CONTRE LES BANQUES

par des mécanismes apparemment légaux, ce qui réduit considérablement le risque de poursuites judiciaires.

Mais nous allions oublier l'essentiel : si elles ne sont pas découvertes à temps, les fraudes patronales se terminent toujours en faillite. La faillite n'est pas optionnelle, elle se produit systématiquement.

III. LE RÔLE DE LA FRAUDE DANS LA CRISE DES SUBPRIMES

Où l'on apprend que la crise financière a été déclenchée par des prêts menteurs ou prédateurs

Relativement peu évoquée en France dans le débat entourant la crise des *subprimes*, la criminalité en col blanc a pourtant joué un rôle prépondérant dans son avènement. Dans un environnement déréglementé et de ce fait hautement criminogène, des produits financiers toxiques (des *prêts menteurs*) ont été vendus massivement aux populations les plus fragiles (des personnes illettrées, des personnes âgées, parfois malades, etc.). Ces prêts contrefaits – devenus la marque de fabrique de plusieurs grandes entités bancaires telles que WaMu, IndyMac, Ameriquest, Countrywide – étaient conçus pour faire défaut, conçus pour ne pas être remboursés, en d'autres termes.

Les criminologues Tomson Nguyen et Henry Pontell l'attestent et insistent sur le caractère systémique de ces fraudes :

Un environnement criminogène résultat d'une régulation inadéquate a engendré un nombre significatif de fraudes chez les créanciers. Tout en donnant l'impression d'accroître le taux d'accession à la propriété des minorités, ces établissements les ont en réalité

acculées à la faillite et ont provoqué le chaos dans l'économie américaine tout entière, voire dans l'économie mondiale¹.

Pour mieux comprendre les facteurs constitutifs de cette épidémie de fraude ainsi que son fonctionnement, un rapide retour sur le fonctionnement du marché du crédit hypothécaire s'impose.

COMMENT FONCTIONNAIT LE MARCHÉ DES PRÊTS HYPOTHÉCAIRES AVANT LA CRISE ?

Dans les années 2000, du fait du développement de la titrisation et de la présence d'un marché secondaire (*secondary market*), l'industrie des prêts immobiliers est progressivement passée d'un modèle fondé sur la *relation* à un modèle fondé sur la *transaction*. Il est ainsi devenu possible pour le prêteur de toucher des commissions en « originaire » (c'est-à-dire en émettant) des prêts mais aussi de les revendre à un tiers sur le marché secondaire. Nous allons étudier cela de plus près.

Le marché hypothécaire

Un crédit hypothécaire est un crédit garanti par une hypothèque auprès du prêteur. Aux États-Unis, le marché du crédit hypothécaire est composé d'un marché primaire et d'un autre dit secondaire.

1. "Mortgage Origination Fraud and the Global Economic Crisis, A Criminological Analysis", in Tomson H. Nguyen and Henry N. Pontell, *Criminology & Public Policy, Special Issue: The Global Economy, Economic Crisis, and White-Collar Crime*, vol. 9, n° 3, août 2010, p. 591-612.

C'est sur le marché primaire que vont être délivrés des crédits aux acquéreurs d'actifs immobiliers. Avant la crise des *savings and loan*, les caisses d'épargne accordaient la majorité de ces prêts sur le sol américain. Mais dans le sillage de la crise de ces caisses d'épargne et de la dérégulation du système bancaire, de nouveaux acteurs ont fait leur apparition : des banques spécialisées dans le crédit hypothécaire (comme Countrywide, Ameriquest ou encore New Century Financial) et des courtiers (*mortgage brokers*). Ces deux catégories d'acteurs ont joué un rôle majeur dans la crise de 2008 comme nous le verrons plus tard.

Une fois les crédits délivrés, la plupart des créances hypothécaires sont revendues sur le marché secondaire sous forme de *mortgage-backed security* (MBS) ou de *commercial mortgage-backed security* (CMBS), c'est-à-dire de titres adossés à des crédits hypothécaires adossés eux-mêmes à des biens immobiliers pour le premier et à des actifs commerciaux pour le second.

Le marché secondaire joue donc un rôle essentiel sur le marché des crédits hypothécaires puisqu'il en assure la liquidité en achetant les actifs des institutions du marché primaire (ce qui leur permet de récupérer des fonds, de se financer en d'autres termes). On trouve sur ce marché des fonds de pension, des *hedge funds* et des banques d'investissement qui, à l'époque, transformaient les CMBS/MBS en *collateralized debt obligation* (CDO), des obligations adossées à des actifs, autrement dit des produits structurés. Mais les deux acteurs principaux de ce marché restent les agences parapubliques (privées mais à mission de service public sous charte fédérale) : Fannie Mae et Freddie Mac. Créées

respectivement en 1938 et en 1970, ces agences ont pour mission de favoriser l'accès des citoyens américains à la propriété. Une mission qui se traduit aujourd'hui principalement par le refinancement du marché primaire (rachat des prêts immobiliers aux établissements bancaires du marché primaire).

Les courtiers : une des caractéristiques majeures du début des années 2000

Revenons un court instant sur les courtiers. La décennie précédant la crise, le système financier américain a connu une évolution majeure, celle de l'externalisation voire de la sous-traitance de la fonction d'agent bancaire responsable de l'origination (de l'émission) des prêts.

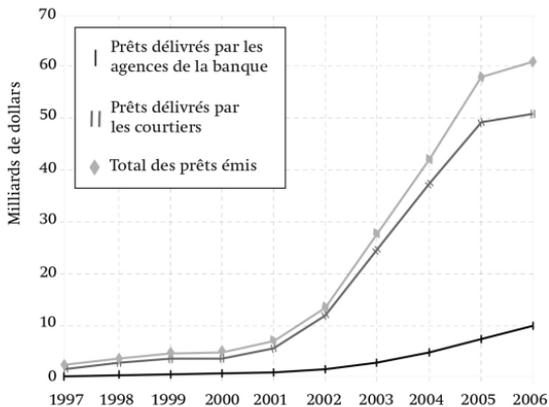
Pour contracter un crédit, les Américains pouvaient désormais avoir recours aux services d'un courtier qui jouait le rôle d'intermédiaire avec la banque. Le courtier est censé être un agent au service de l'emprunteur, celui qui lui permettra d'obtenir le prêt le moins cher possible. Nous verrons par la suite qu'il en a été tout autrement : le courtier était en fait au service du prêteur.

Cette catégorie d'acteur qui échappe à toute régulation apparaît au début des années 2000 avec l'approfondissement de la dérégulation bancaire et va vite prendre une ampleur considérable. Tant et si bien qu'en 2004, 73 % des prêts émis l'étaient par l'intermédiaire de courtiers. Dans une banque spécialisée dans le crédit hypothécaire comme New Century Financial Corp., ce chiffre pouvait même

atteindre 90 % certaines années². Ce type d'établissement pouvait avoir jusqu'à 50 000 courtiers à sa disposition. Pour les banques, l'avantage de ce système, c'est qu'il permettait d'éviter les frais liés à l'ouverture d'une agence : pas de frais fixes de logement ni de personnel à payer.

Les courtiers délivraient une grande part des prêts hypothécaires

Volume des prêts émis de 1997 à 2006 par la banque New Century en milliards de dollars



Source : "The Role of Mortgage Brokers in the Subprime Crisis", Antje Berndt, Burton Hollifield et Patrik Sand www.fisher.osu.edu/blogs/efa2011/files/REF_1_3.pdf

2. W. Jiang, A.A. Nelson, E. Vytlačil, "Liar's Loan? Effects of Origination Channel and Information Falsification on Mortgage Delinquency", avril 2011.

Comment devenait-on courtier? Rien de plus simple. Dans la majorité des États, l'achat d'une licence suffisait. La plupart du temps, elle ne dépassait pas 50 dollars. Aucun niveau d'étude, aucune compétence spécifique n'étaient requis. Des témoignages devant la commission américaine d'enquête sur la crise ont même révélé que la très grande majorité d'entre eux, avant de devenir courtier, exerçait un travail non qualifié du type *flipping burgers* (littéralement, les « retourneurs de hamburgers ») dans un fast-food.

Les différents types de prêts : primes, non-primes et subprimes, et le credit score

Parallèlement à l'arrivée des courtiers, on note une autre évolution majeure dans le système financier américain. Elle concerne cette fois-ci les produits proposés aux clients.

Il existe aux États-Unis deux catégories de prêt: les *primes* et les *non-primes*. L'idée même des catégories *primes* et *non-primes* est venue de Fannie Mae (l'institution publique chargée de faciliter l'accès à la propriété des Américains mentionnée page 10). Fannie Mae s'apprêtait à acheter beaucoup de prêts et voulait donc qu'ils soient sans risque. La façon dont les prêteurs accordaient leurs prêts a alors été étudiée et les meilleures pratiques relevées. Elles impliquaient essentiellement deux choses :

1. Une vérification réelle des garanties. C'est-à-dire que l'institution bancaire devait vérifier que l'emprunteur était bien en mesure de rembourser le prêt (étude des revenus, de l'état du patrimoine, historique de l'endettement, autres emprunts en cours, etc.);

2. Des garanties assez larges pour que le prêt soit effectivement remboursé même en cas de problème de santé par exemple.

De ces deux pratiques découlèrent le concept de prêt *prime* et *non-prime* (les *subprimes* appartenant à cette deuxième catégorie), même si à ce jour il n'existe aucune définition officielle des catégories de prêts.

Pour faciliter la définition des conditions de vente et les caractéristiques financières du prêt vendu (taux d'intérêt, commissions), les courtiers et les banques spécialisées s'appuyaient sur une analyse automatisée des risques de l'emprunteur qui portait essentiellement sur l'historique de crédit de l'emprunteur et dont les critères étaient: le nombre de cartes de crédit en possession, le nombre d'emprunts contractés (et la façon dont ils ont été honorés), etc. De cette analyse des risques découlait une note appelée *credit score*. C'est cette note qui permettait de classer l'emprunteur dans la catégorie *prime* ou *non-prime*.

Normalement, les prêts dits *primes* sont des prêts accordés à des emprunteurs aux historiques de crédit satisfaisants, c'est-à-dire aux personnes ayant toujours correctement remboursé leurs prêts. Ce bon historique permet d'obtenir des taux d'intérêt intéressants. Il s'agit aussi de prêts correctement documentés appelés des *full doc loan*, ce qui signifie que pour obtenir ce type de prêt, l'emprunteur doit remplir un certain nombre de formulaires (dont le plus courant s'appelait le W-2) et y renseigner ses revenus des douze derniers mois, ses dettes, les actifs en sa possession, etc. Un prêt *prime* est donc un prêt correctement garanti, un prêt que l'emprunteur est capable de rembourser.

Les prêts *non-prime* à l'inverse sont destinés à des emprunteurs associés à de mauvais historiques de remboursement (payeur lent ou irrégulier, faillite personnelle) ou à l'absence d'historique de crédit. Le taux d'intérêt de ces prêts est donc plus élevé.

On trouve dans cette catégorie les prêts dits *subprimes*, des prêts hypothécaires à taux variables aux montages parfois complexes. Mais aussi les prêts aux amortissements négatifs (*NegAm*), les prêts hybrides, les prêts prédateurs et les prêts menteurs (les prêts *Alt-A*). Les prêts *non-prime* sont souvent peu ou mal documentés, c'est ce qu'on appelle des *limited doc loan* (où l'emprunteur doit justifier seulement d'environ six mois de salaire) ou des *stated income loan* (les revenus de l'emprunteur sont « déclarés », mais non vérifiés), ou encore des *no documentation loan* (aucune vérification des revenus n'est réalisée).

Le problème des *non-primes*, c'est qu'ils se revendent mal sur le marché secondaire, une opération essentielle pour le financement des banques. Il a donc fallu trouver le moyen de leur donner une façade de qualité et ce fut le rôle des agences de notation que de donner des AAA aux titres adossés sur ces prêts de piètre qualité. Un vaste système de contrefaçon (de mauvais prêts), de blanchiment (des bonnes notes pour masquer le produit) et de recel (au moment de la vente), résume Galbraith³.

3. *La Grande Crise*, Le Seuil, 2015.

DES PRODUITS FRAUDULEUX ET DES INCITATIONS PERVERSES

Prêts menteurs et prêts prédateurs

Comme nous venons de le voir, il existait de nombreux euphémismes pour désigner ces prêts menteurs : prêts Alt-A (A pour « d'excellente qualité », Alt pour « alternative » – autrement dit, il s'agissait d'une méthode alternative de calcul de la solidité du client : la déclaration !), prêts « à revenu déclaré », ou ninja (*no income, no job, no asset* : sans revenu, sans emploi, sans actifs). Mais entre eux, les professionnels parlaient très souvent de prêts menteurs (*liar loans*). Ce qui caractérise un prêt menteur, c'est qu'il est accordé après un travail de vérification sommaire, voire bâclé ou mensonger des garanties de l'emprunteur afin d'obtenir un bon *credit score*. Parfois, ces prêts reposaient même sur de la fausse documentation, comme l'expliquent les criminologues Tomson Nguyen et Henry Pontell (Nguyen 2009 ; Nguyen et Pontell 2010 ; Nguyen 2011) :

Si un demandeur de prêt ne disposait pas des actifs ou de l'emploi nécessaire à l'obtention d'un prêt hypothécaire, l'agent de crédit établissait des faux documents : par conséquent, il permettait à un emprunteur d'obtenir un prêt qu'il serait incapable de rembourser. Les pratiques frauduleuses du type « copier/coller et couper/coller » d'information financière et l'utilisation de simples logiciels de graphisme pour créer des documentations fausses se sont révélées très courantes dans l'industrie des *subprimes*.

Dans la catégorie des prêts *non-prime* et des prêts menteurs, on trouve également les prêts prédateurs conçus pour piéger les emprunteurs dans des prêts à coûts élevés.

Les prêts prédateurs ont recours à des pratiques spécifiques telles que la facturation de frais excessifs, le fait d'amener l'emprunteur à contracter de mauvais prêts afin de toucher des profits nets plus élevés et l'abus des *yield-spread premiums* (sorte de rétrocommissions versées aux courtiers quand ils proposent un prêt à l'emprunteur avec un taux d'intérêt plus élevé que celui auquel il aspirait).

Comme le soulignent Tomson Nguyen et Henry Pontell, « il ne s'agissait plus pour cette industrie de fournir de mauvais prêts à de mauvais emprunteurs mais désormais de fournir des prêts frauduleux à des emprunteurs qui ne seraient jamais en mesure de rembourser leur emprunt ». Ces pratiques prédatrices profitaient de la situation des emprunteurs les plus démunis : les pauvres, les personnes illettrées, les non-anglophones, les malades d'Alzheimer, etc.

Les Afro-Américains et les Latino-Américains en ont été les principales victimes. Une étude réalisée par le Pew Hispanic Center montre qu'en 2007, 27,6 % des prêts accordés aux Latino-Américains et 33,5 % des prêts accordés aux Afro-Américains l'étaient à des prix plus élevés que ceux des Blancs⁴. L'étude a aussi révélé que les Noirs et les Hispaniques nés hors des États-Unis avaient connus « le plus grand retournement de situation jamais observé en terme d'accès à la propriété » (Kochhar *et al.* 2009).

4. Étude portant sur les tendances en matière d'accès à la propriété de 1995 à 2008 au sein de différents groupes ethniques.

Il est commun d'entendre dire que la crise américaine aurait été déclenchée par les prêts *subprimes*. C'est inexact. En 2006, la moitié des prêts *subprimes* étaient aussi – et surtout – des prêts menteurs. Comme nous avons pu le voir, il n'existe aucune définition officielle des prêts *subprimes* ni des prêts menteurs et ces deux catégories peuvent se recouper. En 2006, environ un tiers des prêts immobiliers accordés aux États-Unis – soit près de 7 millions – étaient des prêts menteurs non documentés.

L'industrie des prêts *subprimes* non régulés a engendré des prêts alternatifs qui ont permis [...] à tout le monde d'être qualifiable pour un crédit. [...] Si vous vouliez une maison, vous n'aviez qu'à demander (Nguyen 2010).

Michael Winston, qui avait lancé l'alerte sur les activités frauduleuses de Countrywide, se rappelle à son arrivée dans l'entreprise avoir été étonné par la facilité avec laquelle la banque octroyait des prêts. Il alla alors trouver son supérieur, et lui demanda :

- « Et si la personne n'a pas d'emploi ?
- Finance-les!, lui répondit-il.
- OK, et si elle n'a pas de revenus ?
- Finance-les!
- Et si elle ne détient aucun actif ?
- Finance-les! » Fin de la discussion⁵.

5. À lire dans le magazine Rolling Stone: www.rollingstone.com/politics/news/a-whistleblowers-horror-story-20150218

Or les banquiers le savent depuis toujours, les établissements qui consentent des prêts immobiliers sans vérification rigoureuse courent à l'échec. Ne pas vérifier, c'est susciter une puissante « sélection adverse » (c'est-à-dire, dans le cas présent, s'attirer les mauvais payeurs) et une fraude endémique. Lorsqu'on octroie des prêts hypothécaires dans un contexte de « sélection adverse », la « valeur attendue » de cette activité est négative aussi, puisque le prêteur va subir de lourdes pertes. Il serait donc suicidaire pour un dirigeant honnête d'accorder des prêts menteurs. Dans ce cas, pourquoi certaines entreprises en ont-elles consenti ? Pour accroître les rémunérations de leurs dirigeants et des courtiers.

La rémunération des courtiers : des structures incitatives perverses

Pour comprendre l'engouement des courtiers à vendre des prêts de qualité médiocre à des personnes insolubles, il s'avère indispensable de comprendre la façon dont ils étaient rémunérés.

La rémunération d'un courtier se compose des versements d'honoraires de l'emprunteur et de la banque à laquelle il transmet le dossier : l'emprunteur lui verse une commission pour la constitution de son dossier et la banque lui délivre une prime (*yield spread premium*) en fonction du taux d'intérêt, du montant du prêt accordé et de la solidité financière de l'emprunteur.

Plus son client est solide (plus ses revenus sont élevés, plus son historique de remboursement semble sérieux), plus sa commission est élevée. Plus le prêt accordé est important (c'est-à-dire plus le prix du bien à acheter est

élevé), plus la commission est élevée. Et il était possible d'atténuer le risque d'un prêt en manipulant – de manière frauduleuse – deux ratios :

1. en surévaluant les biens, ce qui permet à l'émetteur de faire baisser le ratio prêt/valeur (*loan-to-value*, LTV) ;
2. en gonflant les revenus de l'emprunteur, ce qui lui permet de réduire le ratio dette/revenu.

Le beurre et l'argent du beurre

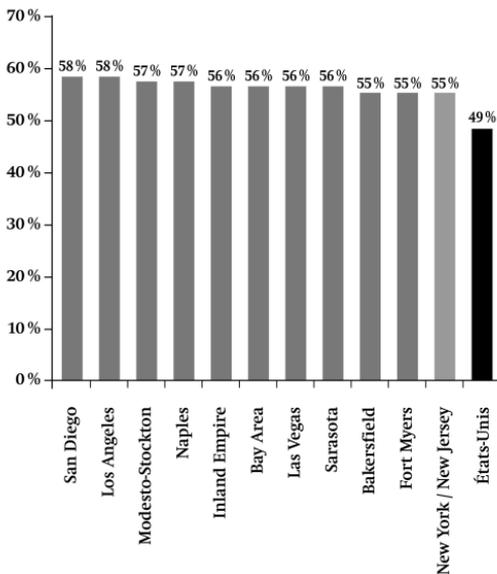
Le courtier n'avait donc clairement aucune incitation financière à trouver la meilleure offre de produit pour l'emprunteur, ni à bien documenter les dossiers de demande de prêts. La structure de sa rémunération l'incitait même très clairement à offrir un produit défavorable à l'emprunteur (*trade off*) : des prêts risqués pour l'emprunteur, qu'il ne parviendra pas à rembourser.

Il est évident que les *yield spread premiums* ont incité les courtiers à proposer des prêts avec les taux d'intérêt et les commissions les plus élevés possible... ils touchaient aussi un bonus supplémentaire s'ils instauraient des pénalités en cas de remboursement anticipé du prêt. [...] Plus l'emprunteur avait des problèmes dans son historique de crédit, plus le prêt lui coûtait en termes de commissions, pénalités et taux d'intérêt (*Nguyen et Pontell, 2010, p. 17*).

Les situations où le prêt venait couvrir 100 % d'un achat n'étaient pas rares.

Les vendeurs de prêts *subprimes* ont créé des incitations perverses pour les courtiers, les évaluateurs et leurs propres employés et les ont ainsi impliqués dans les pratiques frauduleuses autour de ces prêts (*Nguyen*).

Part des prêts peu ou pas documentés dans l'émission totale des prêts en 2006, par région aux États-Unis



Source : Crédit suisse. www.recharts.com/reports/CSHB031207/CSHB031207.html

En 2006, deux ans avant le début officiel de la crise des *subprimes*, 49 % des prêts émis sur le marché américain étaient des prêts à faible ou sans documentation. Dans des villes comme Los Angeles, cela représentait près de 60 % des prêts (source : Crédit suisse).

UNE ÉPIDÉMIE DE FRAUDE SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE ET SECONDAIRE

Les établissements spécialisés dans le prêt immobilier non-prime ont suivi la recette classique de la fraude comptable patronale

Les patrons des établissements spécialisés dans les prêts menteurs ont conçu et mis en œuvre des incitations perverses qui ont produit une épidémie de fraudes chez les courtiers, les responsables des prêts, les agents d'évaluation immobilière (voir plus bas) et certains emprunteurs. La conjonction des prêts menteurs et de cette épidémie a permis à ces patrons d'accéder aux deux ingrédients de base de la recette de la fraude : une croissance rapide et des rendements exceptionnels. Les dirigeants de ces sociétés de crédit cherchaient avant tout à pouvoir prêter aux insolubles afin d'empocher des primes généreuses, ce que permettaient facilement les prêts menteurs.

Une croissance exceptionnelle

Dans leur étude sur le rôle des courtiers dans l'origination des prêts, les chercheurs Wei Jiang, Ashlyn Aiko Nelson et Edward Vytlačil⁶ analysent le développement des opérations de la banque de prêt hypothécaire New Century Financial Corp. Ils en décrivent le développement fulgurant : cette banque entre au Nasdaq en 1997, soit un an seulement

6. "Liar's Loan? Effects of Origination Channel and Information Falsification on Mortgage Delinquency", *op. cit.*

après sa création, puis au New York Stock Exchange (NYSE) en 2004. En 2006, elle était devenue l'une des plus grandes émettrices de prêts *subprimes* aux États-Unis, comptant plus de 7 100 employés pour 222 agences. Sa chute fut tout aussi brutale. La banque fit faillite en août 2007.

Les trois chercheurs de l'université de Columbia concluent ainsi leur papier :

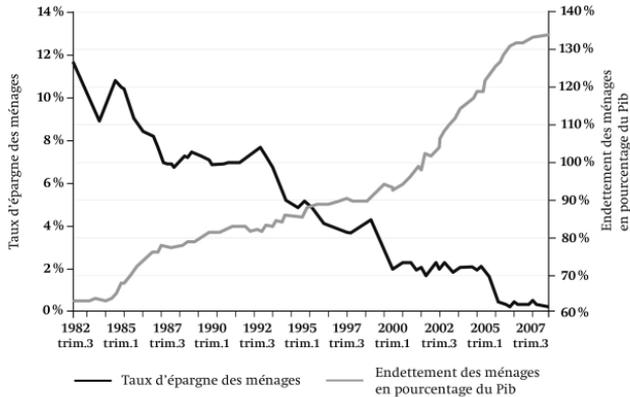
La banque, selon notre analyse, a suivi une stratégie d'expansion agressive qui s'appuyait massivement sur des prêts initiés par les courtiers et notamment sur des prêts peu documentés. Cette stratégie lui a permis de croître à un taux annuel de plus de 50 % de 2004 à 2006. Ce *business model* est typique des grands acteurs qui ont bénéficié d'une croissance très rapide pendant le boom du marché de l'immobilier résidentiel et ont subi les plus lourdes pertes lors de son effondrement (*Jiang, Aiko et Vytlačil 2009, p. 9*).

Effectivement, New Century Financial Corporation n'était pas un cas isolé. L'ensemble du marché des prêts hypothécaires a connu une croissance exceptionnelle dans les années 2000. En 2003, 3 800 milliards de dollars de prêts ont été accordés, 80 % d'entre eux ont été titrisés⁷. De 2000 à 2007, l'encours des prêts hypothécaires a crû à un rythme annuel de 12 %. Le taux d'endettement hypothécaire des ménages (en pourcentage du revenu annuel) a atteint les 100 % en 2006. À titre de comparaison, il était de 64 % en 2000 et de 22 % en 1952. Cette croissance exceptionnelle peut à certains égards se rapprocher du schéma d'une pyramide de Ponzi.

7. Source : Ingrid Nappi-Choulet.

Les Américains se sont de plus en plus endettés

Évolution du taux d'endettement des ménages américains et de leur taux d'épargne de 1982 à 2007



Source: Edward Harrison/Credit writedowns. www.creditwritedowns.com/2008/07/low-savings-high-debt-and-interest-rate.html

Des crédits de mauvaise qualité

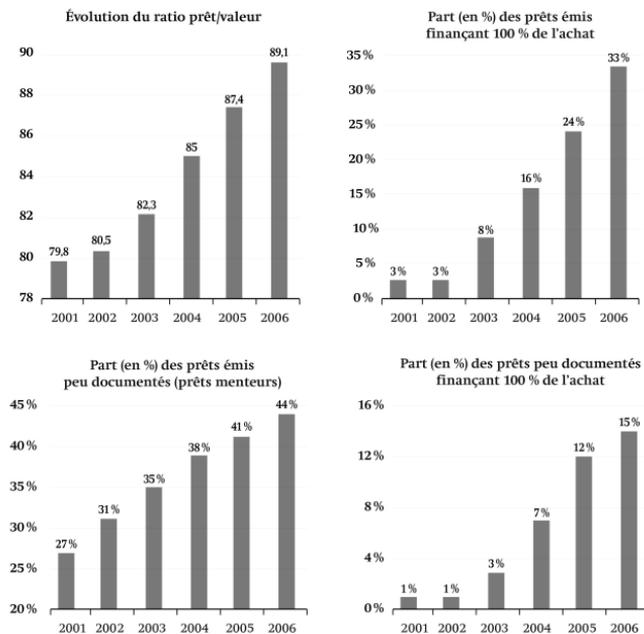
Deuxième ingrédient essentiel: émettre des crédits de mauvaise qualité. La profession avait pleinement conscience des défaillances des produits qu'elle vendait en masse, comme l'atteste Bo Cutter, un ancien dirigeant de la banque d'investissement Warburg Pincus⁸:

8. Warburg Pincus LLC, entreprise d'investissements privés créée en 1966.

LES BANQUIERS CONTRE LES BANQUES

En 2006 et au début de 2007, tout le monde pensait que nous courrions à la catastrophe, mais personne ne savait quand elle surviendrait, ni quel serait son déclencheur. Les experts des marchés de capitaux que j'écoutais pensaient tous que les banques avaient perdu la tête, et que les conditions d'octroi des grands prêts qu'elles offraient étaient d'une bêtise colossale.

Déclin dramatique de la qualité des conditions d'octroi des prêts de 2001 à 2006 aux États-Unis



Source : T2 Partners LLC

Un effet de levier exceptionnel

Comme nous avons pu le voir, il était très simple à l'époque de s'endetter.

Aucune règle sérieuse sur les fonds propres à respecter

Si on prenait en compte les futures pertes inhérentes aux prêts frauduleux, ces banques ne possédaient aucun fonds propre. Elles étaient en réalité complètement insolvables.

L'origination de prêts menteurs maximise la sélection adverse et crée d'importantes pertes à venir, c'est pourquoi les établissements honnêtes n'en émettent pas. Mais pour les besoins du raisonnement, supposons qu'ils le fassent. Une société de crédit immobilier honnête qui aurait accordé des prêts menteurs aurait dû en conséquence inscrire dans ses comptes des provisions pour pertes sur prêts (PPP) d'un niveau record conformément aux exigences des principes comptables généralement admis (PCGA). Puisque ces prêts menteurs se seraient révélés beaucoup plus risqués que prévu, un suivi rigoureux des PCGA aurait exigé une augmentation significative des PPP.

Évidemment, les établissements de crédit *non-prime* faisaient tout le contraire et violaient sans cesse les PCGA : « Le ratio réserves/prêts du secteur a battu de nouveaux records à la baisse ces quatre dernières années » (A.M. Best⁹ 2006, p. 3). Il atteint 1,21 % le 30 septembre 2005 (*ibid.*, p. 4-5) et

9. A.M Best est une agence qui fournit des données et des informations sur les produits et les services financiers ; elle peut faire également office d'agence de notation.

quelques années plus tard « les réserves pour pertes sur prêts sont tombées à des niveaux jamais vus depuis 1985 », c'est-à-dire autour de 1 % (A.M. Best 2007, p. 1). En 2009, le FMI a estimé les pertes sur les actifs d'origine américaine à 2 700 milliards de dollars (FMI 2009, 35, tableau 1.3), soit environ trente fois les réserves pour pertes des banques. Pourtant, les sociétés enregistrées auprès de la SEC (gendarme de la bourse américaine) sont censées remettre des bilans financiers conformes aux PCGA. Si elles se soustraient intentionnellement à cette obligation, ou aux règles comptables dites « matérielles », elles commettent une fraude sur les titres fédéraux – ce qui constitue un crime.

UNE FRAUDE D'AMPLEUR SYSTÉMIQUE

À ce jour, les enquêtes ont confirmé cette logique. Ce sont très majoritairement les établissements de crédit *non-prime* et leurs courtiers fraudeurs qui ont initié, orienté et parfois même directement introduit les « mensonges » dans les prêts. En 2006, le Federal Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN) rapportait une augmentation des prêts « suspects » de 1 411 % entre 1997 et 2005. Puis une augmentation de 44 % entre 2005 et 2006. En 2007, les premiers défauts de remboursements concernaient plus de 70 % des prêts frauduleux dont les dossiers de demande avaient été falsifiés.

[Beaucoup d'« originateurs » ont recours à la création] d'emplois fictifs ou de sources de revenus inexistantes, ou ont tout simplement gonflé le total des revenus pour renforcer les demandes de prêt. L'examen de 100 prêts à « revenus déclarés » consentis par un

même établissement de crédit a révélé que 90 % des souscriptions à des demandes de prêts surestimaient le revenu de l'emprunteur de 5 % ou plus, et que près de 60 % le surestimaient de plus de 50 %. Un résultat choquant. L'important, c'est que nos investigations ont mis à jour le fait que la fraude aux « revenus déclarés » se produit pour l'essentiel à l'initiative et sous la direction du prêteur et non du consommateur¹⁰.

Des employés de chez Fitch ont pu mener une analyse indépendante de ces prêts *non-prime* en accédant à l'ensemble des dossiers de création et de gestion des prêts hypothécaires :

Le résultat de l'analyse était pour le moins déconcertant, pour ne pas dire plus: des fraudes ou des fausses déclarations apparaissaient dans pratiquement tous les dossiers.

Non seulement la fraude était présente dans ces dossiers, mais elle aurait pu être facilement identifiée, dans la plupart des cas, par un travail de vérification préalable, un contrôle qualité et le recours à des outils de prévention antifraude avant le déblocage du prêt. Fitch estime que cet échantillon de dossiers est assez probant pour conclure que l'insuffisance des contrôles préalables, donc la fraude, est l'un des facteurs des défauts de paiement et des pertes de l'ensemble des crédits émis ces dernières années¹¹.

Une dynamique de Gresham

Mais la fraude ne s'est pas arrêtée là.

10. T. J. Miller, "Home Equity Lending Market Request for Comment", registre n° OP-1288, 14 août 2007, p. 10.

11. D. Pendley, G. Costello et M. Kelsch, "The Impact of Poor Underwriting Practices and Fraud in Subprime RMBS Performance", Fitch Ratings, 2007, www.222.alta.org/govt/reports/07/Fitch_mtrge_mkt_1128.pdf

Il y avait des fraudes sur chacun des secteurs du marché primaire des prêts hypothécaires (évaluateurs immobiliers, courtiers, prêteurs, titres, dépositaire légal), ce qui a poussé les prêteurs honnêtes hors du marché et n'a fait qu'intensifier le caractère crimogène de cette industrie (Nguyen et Pontell 2010).

Akerlof a – là aussi – théorisé ce phénomène. Son article de 1970 sur les marchés des *Lemons* décrit essentiellement une fraude où la tromperie porte sur la qualité des marchandises vendues et introduit une idée neuve : les fraudes peuvent déclencher une dynamique de Gresham.

La « loi » de Gresham stipule que « la mauvaise monnaie chasse la bonne ». Appliquée au contexte de la crise actuelle, cela signifie que les acteurs financiers malhonnêtes chassent les acteurs financiers honnêtes, les mauvais prêts chassent les bons et la mauvaise éthique chasse la bonne.

Dans son témoignage à une audition du Federal Reserve Board en 2007, Thomas Miller¹², attorney general de l'Iowa, a parfaitement décrit la dynamique de « Gresham » engendrée dans cette crise par l'interaction entre la fraude comptable patronale et les nouvelles formes de rémunération des chefs d'entreprise :

Depuis quelques années, le marché des *subprimes* a provoqué une sorte de nivellement par le bas : les acteurs malhonnêtes ont été grassement rémunérés pour leurs méfaits tandis que les acteurs honnêtes ont perdu des parts de marché. [...] Les incitations du marché ont récompensé les prêteurs irresponsables et rendu les crédits

12. T. J. Miller, *op. cit.*

responsables presque non compétitifs. L'instauration de réglementations fortes permettra la mise en place d'un terrain équitable où les acteurs éthiques feront preuve de déontologie. En dépit de l'identification des problèmes précis posés par les prêts de l'année 2006, les « originateurs » ont continué à utiliser des produits aux mêmes caractéristiques en 2007.

Ce phénomène était connu depuis longtemps par les autorités publiques. Dès 1993, la National Commission on Financial Institution Reform, Recovery and Enforcement (NCFIREE) notait que « la perversité des fraudes était à même de conduire à une série de dynamiques de Gresham au sein desquelles les mauvais professionnels chassent les bons » (NCFIREE, 1993, p. 76). Pourtant, rien n'a été fait pour empêcher le développement et les fraudes ont pu se propager à tout le secteur.

La fraude à l'évaluation immobilière

Toute la chaîne de production fut affectée par cette dynamique. C'est ainsi que des prêteurs et certains de leurs collaborateurs ont suborné des agents immobiliers (en créant délibérément une dynamique de Gresham) pour les inciter à estimer les biens au-dessus de leur valeur de marché. Ils ont aussi parfois pu communiquer discrètement à ces agents le montant du prêt en jeu. Dans un sondage national des agents d'évaluation réalisé en 2004, 75 % des agents interrogés ont dit avoir subi des pressions coercitives pour surévaluer un bien au cours des douze mois précédents. Une étude de suivi effectuée en 2007 a constaté que ce pourcentage d'agents soumis à la coercition avait atteint les 90 %. D'après les réponses des agents d'évaluation, en

refusant de surévaluer un bien, 68 % avaient perdu au moins un client.

Les agents d'évaluation immobilière se plaignaient dans leurs blogs et sur leurs forums professionnels d'être soumis aux pressions des courtiers, des sociétés de crédit et même des entreprises du bâtiment pour « atteindre un chiffre » – dans le jargon du secteur, l'expression signifiait que l'autre partie voulait qu'ils évaluent la maison à un certain montant, quelle que fût sa valeur réelle. Les agents immobiliers risquaient de se retrouver sur une liste noire s'ils tenaient tête à leurs interlocuteurs. « Nous savons que cette pratique était courante, et que pratiquement tout le monde a été touché dans une certaine mesure », a déclaré Marc Savitt, le prédécesseur du président actuel de l'association nationale des banquiers spécialisés dans les prêts hypothécaires (Mortgage Bankers Association) et le principal représentant de la profession pendant la première moitié de l'année 2009 (*Washington Independent*, 5 août 2009).

Dans son livre *The Monster*, Michael Hudson étudie les fraudes et la pratique de crédit prédateur (*predator loan*) d'une banque appelée Ameriquest. Pour information, cette banque fit faillite en septembre 2007. Il rapporte un exemple au sujet de Wendell Raphael, le responsable de la qualité des prêts chez Ameriquest, qui voulait réduire la fraude des évaluations immobilières devenue endémique dans cette entreprise¹³. Chez Ameriquest, les responsables des prêts appelaient quantité d'agents immobiliers les uns après les autres jusqu'à ce qu'ils en aient trouvé un dont l'évaluation était suffisamment élevée pour leur permettre de conclure

13. Voir en particulier le passage des pages 162 à 164 du livre de Michael Hudson.

le prêt. Raphael avait modifié le système informatique pour leur autoriser seulement *cinq* chances de trouver un agent disposé à surévaluer un bien. Sa réforme a duré, en tout et pour tout, l'espace d'une matinée. Les principaux responsables des prêts ont exigé sa suppression sur le champ.

De la même façon que surévaluer le revenu permet de réduire le ratio dette/revenu annoncé, gonfler l'évaluation offrait la possibilité à tous ceux qui avaient un enjeu financier dans les prêts menteurs de réduire au minimum le ratio prêt/valeur (LTV) annoncé. Le prêt semblait ainsi moins risqué puisqu'il était adossé à une valeur immobilière élevée (mais fictive). Dans son livre, Hudson relate également les propos d'un ancien responsable des prêts et directeur d'agence qui expliquait que « surévaluer les biens avait un double objectif: s'assurer que le prêt serait approuvé par le siège et le rendre plus attractif pour le vendre aux investisseurs » (p. 156). Cela permettait aux courtiers et aux cadres de banques de toucher des commissions plus importantes aussi.

L'enquête de l'attorney general de New York, Andrew Cuomo, portant sur Washington Mutual (WaMu), l'un des plus grands établissements de crédit immobilier *non-prime*, et sur ses pratiques d'évaluation, confirme également ces pratiques. L'attorney a ainsi déclaré dans le *Seattle Times* « [qu']une importante compagnie d'évaluation immobilière s'était entendue avec les plus grandes caisses d'épargne du pays pour surévaluer les maisons au niveau national, ce qui avait contribué à la crise des prêts *subprimés*. C'est un cas que nous pensons révélateur d'un problème généralisé à tout le secteur ». Il a annoncé l'engagement d'une

procédure civile contre eAppraiseIT: cette filiale de First American Corp. est accusée d'avoir cédé aux pressions de WaMu pour utiliser une liste d'« agents d'évaluation ayant fait leurs preuves », c'est-à-dire qui surévaluaient les biens, d'après l'attorney general.

Cuomo a également rendu publics certains courriers électroniques qui démontrent que les dirigeants étaient bien conscients de violer les réglementations fédérales.

Ces actes éhontés perpétrés par First American et eAppraiseIT ont contribué à la montée de la crise des saisies immobilières et aux turbulences sur les marchés de l'immobilier résidentiel, *a dit Cuomo dans une déclaration écrite*. En autorisant Washington Mutual à choisir à sa convenance des agents immobiliers qui gonflaient les valeurs, First American a contribué à mettre en marche la crise actuelle des prêts hypothécaires.

First American et eAppraiseIT ont violé le principe d'indépendance de l'évaluation quand Washington Mutual les a contraints par la pression à entrer dans un système conçu pour spolier les propriétaires comme les investisseurs, a-t-il conclu (*The Seattle Times*, 1^{er} novembre 2007).

Notons que la fraude à l'évaluation est particulièrement pernicieuse, puisque l'emprunteur en ignore l'existence. On a par exemple pu lui dire que la maison qu'il se proposait d'acheter 400 000 dollars (chiffre soumis à l'évaluation) avait une valeur de marché de 480 000 dollars, alors qu'en vérité elle en valait 350 000.

Chez Fannie Mae et Freddie Mac

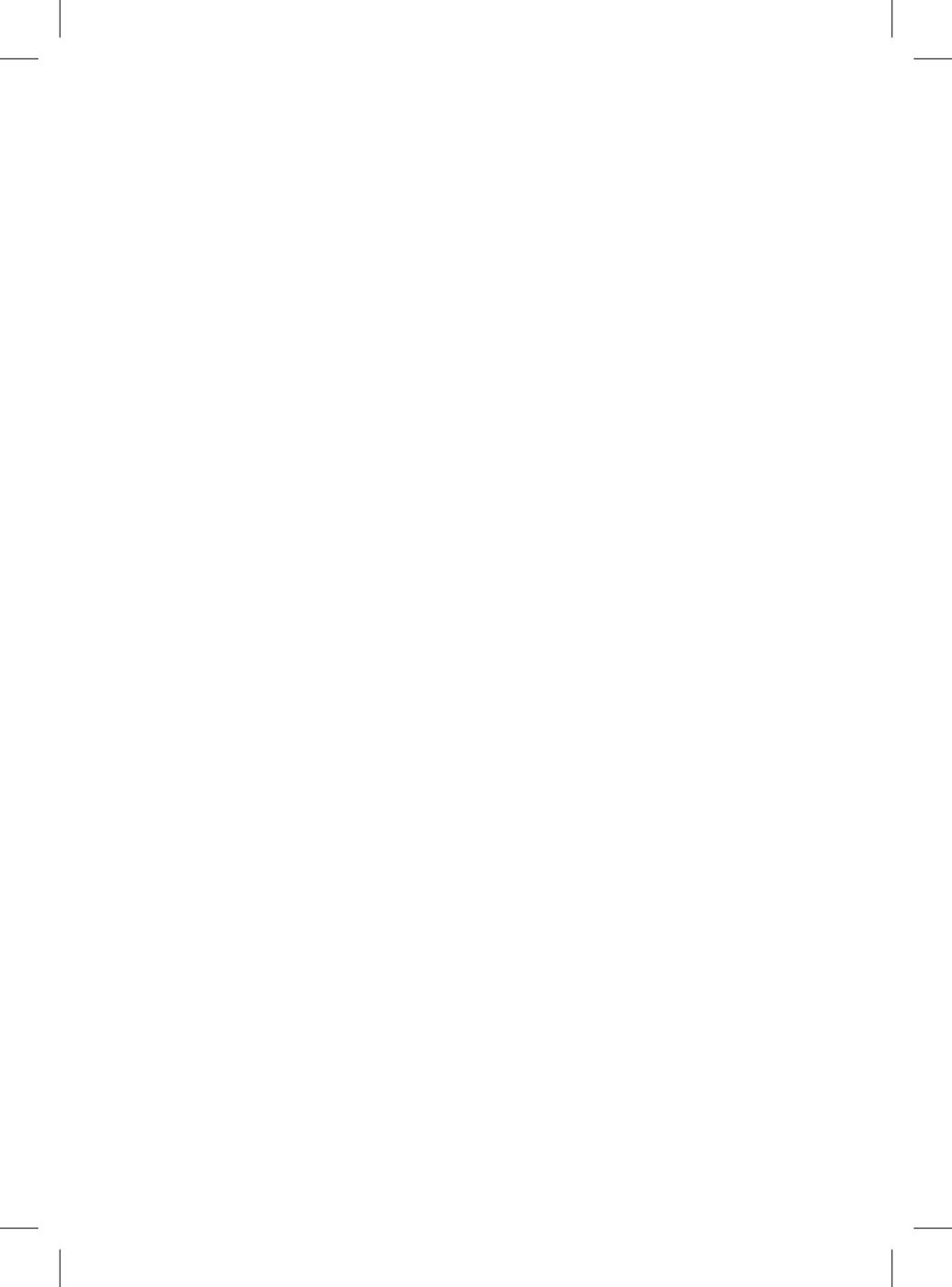
Sur le marché secondaire, la situation n'était guère plus saine. La Securities and Exchange Commission (SEC), le

gendarme de la Bourse américaine, a explicitement accusé Fannie Mae d'avoir parié sur les taux d'intérêt et organisé la fraude comptable afin de maximiser les primes de ses hauts dirigeants (Black 2012). En limitant considérablement la croissance de leur portefeuille, leur autorité de réglementation (l'OFHEO¹⁴ devenue aujourd'hui la FHFA¹⁵) a simplement conduit, sans le savoir, les deux établissements à opter pour un autre type de fraude comptable patronale.

Leur nouvelle stratégie consistait à utiliser une légère variante de la recette de la fraude à quatre ingrédients. Fannie et Freddie ne pouvaient ni développer leur portefeuille très rapidement ni consentir de prêts, mais ils pouvaient acheter à foison de mauvais prêts aux rendements exceptionnels, obtenir un effet de levier très important et n'inscrire que des provisions d'une insuffisance grossière pour les futures pertes inhérentes à cette stratégie. Après avoir perdu des parts de marché au bénéfice des banques d'affaires, qui achetaient en masse des prêts *non-prime*, Fannie et Freddie les ont regagnées quand leur stratégie de fraude comptable patronale a cessé de prendre appui sur le risque de taux d'intérêt. Ce tournant stratégique a provoqué des pertes massives. Fannie et Freddie ont cherché à dissimuler à leur autorité de contrôle et aux investisseurs le nombre considérable de prêts menteurs qu'ils détenaient en les présentant comme des prêts *primes*.

14. Office of Federal Housing Enterprise Oversight.

15. Federal Housing Finance Agency.



IV. POURQUOI LA CRISE DES SUBPRIMES N'AURAIT JAMAIS DÛ AVOIR LIEU

Où l'on découvre que la résistance idéologique et les conflits d'intérêts ont eu raison des connaissances et des avertissements de certains enquêteurs

DES CONNAISSANCES ACCUMULÉES, DES ESCROCS IDENTIFIÉS...

En 2011, la commission nationale américaine sur les causes de la crise financière et économique, présidée par le démocrate Phil Angelides, délivre son rapport. Sa conclusion est sans appel : « Cette crise financière était évitable¹ » ; « En dépit des points de vue exprimés par de nombreuses personnes à Wall Street et à Washington selon lesquels cette crise n'aurait pu être prévue, ni évitée, il y avait bien des signes d'alerte. Le drame, c'est qu'ils ont été ignorés ou disqualifiés », poursuivent les auteurs du rapport.

1. "We conclude this financial crisis was avoidable", *The Financial Crisis Inquiry Report*, Public Affairs Reports, 2011, page xvi.

En effet, plusieurs signaux auraient dû mettre les régulateurs et les analystes économiques et financiers sur la piste d'une fraude massive. D'autant plus que les régulateurs, les économistes et les criminologues avaient à leur disposition toute une littérature théorique et une accumulation d'expérience capables de les aider à repérer les fraudes comptables patronales, d'empêcher la création d'environnements criminogènes, de contrer les épidémies de fraudes, de faire éclater une bulle « hypergonflée » et de traduire en justice les patrons-escrocs. Empêcher la crise américaine des prêts menteurs était possible. La crise mondiale et la Grande récession qui s'en est suivie n'auraient tout simplement jamais dû avoir lieu.

« Si nous apprenons de l'expérience, l'histoire ne se répétera pas »

Akerlof et Romer ont travaillé en contact étroit avec William Black, quand ils ont révisé les premières versions de leur article sur les *Lemons markets*, parce qu'ils voulaient comprendre les mécanismes réels qu'utilisaient les institutions financières pour frauder. Ils ont conclu leur texte par ces quelques lignes sur les effets criminogènes de la déréglementation des caisses d'épargne des années 1980 :

Ni le public ni les économistes n'ont vu à l'avance que les réglementations [des caisses d'épargne] des années 1980 allaient forcément produire ce pillage. Et, méconnaissant ce concept, ils ne pouvaient pas prévoir sa gravité. Par conséquent, les autorités de contrôle sur le terrain qui avaient compris ce qui se passait depuis le début n'ont reçu, au mieux, qu'un soutien assez tiède. Aujourd'hui, nous en savons davantage. Si nous apprenons de l'expérience, l'histoire ne se répétera pas (1993, p. 60).

Malheureusement, les leçons tirées des précédentes crises n'ont pas été retenues et l'histoire s'est répétée. Plusieurs criminologues : Pontell, Nguyen, Black et bien d'autres de l'université d'Irvine en Californie notamment avaient parfaitement mis en évidence les mesures à prendre pour éviter d'autres crises financières depuis celle des *savings and loan*. Aucune d'entre elles n'a été retenue. Les pouvoirs publics ont choisi de poursuivre la politique de déréglementation et de ne pas investir dans la traque de la criminalité en col blanc.

Les premières tentatives d'émissions de prêts menteurs étaient identifiées

Mais l'affaire prend une tournure encore plus incompréhensible quand on apprend que les premières tentatives d'émission de prêts menteurs avaient été identifiées. Pour bien comprendre ce qui va suivre, il faut savoir qu'aux États-Unis, il existe deux grandes catégories d'acteurs bancaires : les caisses d'épargne (*savings and loan*) et les banques. Chacun de ces secteurs possède sa propre charte de réglementation.

Dès 1990-1991, les caisses d'épargne de Californie du Sud ont commencé à consentir de très gros volumes de prêts *subprimes* et de prêts « menteurs ». Les équipes de l'Office of Thrift Supervision (OTS), organe de supervision et de régulation des caisses d'épargne, de l'époque ont vite compris qu'il fallait prendre des mesures très fermes face au développement de ces prêts menteurs. Le chef de la régulation de la région ouest de l'OTS – Michael Patriarca – a lancé une action répressive contre les émetteurs de prêts menteurs. Ce fut un réel succès et les dirigeants des deux

principaux établissements de crédit *non-prime* quittèrent le secteur des caisses d'épargne :

– Pour échapper à la réglementation de l'OTS, Roland Arnall, PDG de Long Beach Savings, a abandonné sa charte de caisse d'épargne et la garantie fédérale des dépôts, afin de faire de sa caisse une banque de crédit hypothécaire (qu'il a rebaptisée Ameriquest...). Mais avant que Long Beach ait pu abandonner sa charte, l'OTS de l'époque, qui menait alors une politique de régulation ferme, est parvenue à le renvoyer devant le département de la Justice pour discrimination à l'encontre des minorités.

– L'OTS a aussi réussi à « chasser et faire interdire » (*cease and desist order*) du secteur sous garantie fédérale les pratiques de Russ et Becky Jedinak, les propriétaires de Guaranty Savings. Les deux dirigeants décidèrent alors de créer Quality Mortgage, une banque de crédit hypothécaire, afin d'échapper eux aussi à la juridiction de l'OTS. Leur banque est devenue l'une des grandes concurrentes d'Ameriquest.

En 1991, les caisses d'épargne qui consentaient des prêts *non-prime* frauduleux avaient été totalement endiguées par les moyens de supervision tout à fait normaux.

Retour sur la création d'Ameriquest et son acquisition par Citi et WaMu

Pour raconter les événements qui ont directement conduit à la crise de 2008, il est logique de partir de la fondation d'Ameriquest, la banque à l'origine des *stated income loans*, c'est-à-dire des prêts menteurs. Cette banque était

un tel vivier de fraude et de crédit prédateur que la simple enquête du département de la Justice pour discrimination dans l'octroi de prêts menaçait sa survie.

Mais, comme trop souvent, il n'y eut pas de procès. Deval Patrick, qui figurait parmi les hauts responsables du département de la Justice de l'administration Clinton dans les années 1990, a préféré négocier un accord à l'amiable avec Arnall. Il fut accordé à son entreprise la possibilité de verser des dons aux associations afro-américaines de son choix afin de s'amender de ses pratiques discriminatoires. Pour cette entreprise, ces dons n'étaient pas grand-chose et leur retour sur investissement en termes d'image était inestimable. Les associations qui les ont reçus sont devenues de ferventes promotrices d'Ameriquet, qui décida en conséquence de poursuivre sa politique de dons : quand on pratique la discrimination, le soutien d'associations afro-américaines n'a pas de prix.

D'autant plus qu'Arnall avait besoin de défenseurs, en particulier afro-américains, comme Patrick, attendu que quarante-neuf attorney generals d'État et la FTC² poursuivaient Ameriquet en justice. Ils l'accusaient de continuer ses fraudes et ses prêts prédateurs après avoir pourtant promis d'y renoncer dans le règlement à l'amiable avec Patrick. Ameriquet a payé des centaines de millions de dollars pour mettre un terme à ces litiges. Aucun de ses responsables, là encore, n'a

2. Federal Trade Commission: agence publique chargée de l'application du droit des consommateurs, du respect de la concurrence, de la vérification des pratiques commerciales.

été poursuivi pour fraude. Et en 2004, Patrick est devenu membre du conseil d'administration d'Ameriquest, avec une rémunération annuelle de 360 000 dollars³. Le Sénat a attendu que l'affaire soit réglée pour confirmer Arnall dans ses nouvelles fonctions d'ambassadeur des États-Unis aux Pays-Bas. Il n'a jamais été inculpé et ne pourra plus l'être (il est décédé en 2008). La fraude et la prédation contre les minorités ont fait sa fortune et sa puissance politique, elles lui ont conféré un statut social de très haut niveau et elles lui ont assuré une immunité *de facto* contre toute poursuite judiciaire.

Les règlements au cas par cas avec Ameriquest ont été pires qu'inutiles : ils n'ont dissuadé ni la fraude, ni la prédation contre les minorités. Arnall a vu dans le règlement de ses amendes et les dons imposés par ces accords un véritable permis de frauder. Les amendes n'étaient pas assez lourdes, et de loin, pour annuler les profits issus des fraudes. Ces règlements à l'amiable n'ont fait qu'améliorer l'image et la réputation d'Arnall. Il en est ressorti encore plus riche et puissant.

Quand Arnall décida de céder Ameriquest pour devenir ambassadeur en 2006, les seuls acquéreurs étaient ceux qui voulaient acheter une entreprise fraudeuse. Citi et Washington Mutual (WaMu) ont remporté les enchères. Elles se sont partagé les opérations d'Ameriquest dans une acquisition du type « mauvaise banque – mauvaise banque » (*bad bank, bad bank*). WaMu a continué à accorder des prêts frauduleux et prédateurs par dizaine de milliers.

3. Le *Boston Globe* a très bien couvert ce sujet : www.boston.com/news/local/articles/2007/03/06/governor_made_call_on_behalf_of_lender/?page=full

Ses produits toxiques continuent à causer de gros soucis à son acquéreur, JPMorgan Chase. On pense souvent à tort que la crise financière commence avec la chute de Lehman Brothers, le 15 septembre 2008. C'est faux. Elle débute fin 2006-début 2007 et s'amplifie en juin et juillet 2008, quand de nombreuses banques et caisses d'épargne officiant dans le domaine des prêts menteurs font faillite. C'est en juillet 2008 qu'Indymac et Countrywide mettent la clef sous la porte. Pour mieux appréhender les conséquences sur l'économie américaine de ces faillites, il suffit de rappeler qu'en 2006, Countrywide à elle seule avait émis 20 % des prêts américains, pour un volume en dollar correspondant à 3,5 % du PIB américain.

Un des acquéreurs d'Ameriquest, Citi, n'était pas mieux loti. Richard Bowen III, certificateur en chef des prêts revendus dans le service « prêts à la consommation » de Citi, a déclaré en 2011 sous serment, et documents à l'appui, devant la commission d'enquête sur la crise financière (FCIC) que Citi avait vendu 80 % de ses produits hypothécaires à d'autres établissements (essentiellement Fannie et Freddie) sous de fausses garanties d'actif et de passif. Quant à Washington Mutual, elle ferma ses portes en 2008. Ce fut, à ce jour, la plus grosse faillite bancaire des États-Unis.

... MAIS DES BLOCAGES IDÉOLOGIQUES

La science économique dominante ignore la fraude quand elle ne la glorifie pas

Dans son numéro de l'automne 2009, le *Higher Education Journal* de la National Education Association (NEA) a publié

un article de l'économiste James Galbraith, traduit en France quelques mois plus tard par l'Institut Veblen. Il l'avait écrit en réaction au passage suivant d'un long article du prix de la banque de Suède et chroniqueur du *New York Times*, Paul Krugman, qui commençait ainsi :

Bien entendu, il y avait quelques économistes qui contestaient l'idée d'un comportement rationnel et se demandaient si l'on pouvait réellement faire confiance aux marchés, se référant au temps long des crises financières aux conséquences économiques dévastatrices. Mais ils nageaient à contre-courant, incapables de se faire entendre face à une complaisance largement répandue, et qui rétrospectivement nous paraît stupide (Paul Krugman, *New York Times Magazine*, 6 septembre 2009).

Galbraith a relevé un fait curieux dans l'article de Krugman. Ce dernier ne disait pratiquement rien sur ces économistes qui avaient prévu la crise. « Bien que l'histoire leur ait donné raison sur la question économique la plus fondamentale de notre génération, ils restent les grands inconnus du récit qui nous est conté », écrit Galbraith. Il a intitulé son article « Mais qui sont donc ces économistes ?⁴ » et a fait de ces « non-personnes » de Krugman son sujet central.

Cela pose inévitablement la question de leur responsabilité et nous amène à un autre courant important de recherches, consacré au comportement économique et au respect de la loi, et plus spécifiquement aux conditions d'émergence des épidémies de fraude.

4. www.veblen-institute.org/Mais-qui-sont-donc-ces-economistes

POURQUOI LA CRISE DES *SUBPRIMES* N'AURAIT JAMAIS DÛ AVOIR LIEU

Dans ce domaine, la principale référence est l'étude que William Black a consacrée à la crise des *savings and loan*, où il développe la notion de fraude patronale (*control fraud*) – une fraude au détriment d'une organisation, commise par ceux-là mêmes qui sont chargés de la contrôler. Cet effort pour attirer l'attention des économistes *mainstream* sur ces phénomènes est visible dans les travaux d'Akerlof et Romer, eux-mêmes profondément inspirés par l'expérience de Black en tant qu'enquêteur et lanceur d'alerte dans l'affaire des *savings and loan*. Dans la crise actuelle, les traces de fraude et de corruption sont partout : des termes du contrat du prêt immobilier et/ou hypothécaire à l'estimation des biens sur laquelle il était fondé, en passant par l'évaluation des collatéraux adossés à ces prêts, la grossière négligence des régulateurs et l'idée que les risques pourraient être neutralisés grâce à l'invention des *credit default swaps* – le substitut d'un contrat d'assurance auquel il manquait l'essentiel, à savoir des réserves en cas de pertes. Rien de tout cela n'a été anticipé par les économistes du courant dominant qui considèrent généralement la criminalité comme un sujet indigne de leur talent. En découvrant aujourd'hui la vérité, souvenons-nous que le scandale des *savings and loan* s'était soldé par plus de 1 000 inculpations et condamnations à des peines de prison. De toute évidence, à la croisée de l'économie et de la criminologie, de vastes espaces restent à explorer pour des chercheurs souhaitant aller de l'avant.

Seul un petit pourcentage des études universitaires et des livres d'économie sur la crise de 2008 mentionnent ou considèrent le rôle de la fraude comme digne d'intérêt. La profession des économistes, se référant en partie à la théorie des marchés efficients, refuse toujours d'analyser la fraude patronale ou de s'intéresser à la littérature criminologique sur les escroqueries à l'origine de nos crises financières à répétition aux dégâts de plus en plus lourds.

Ce tabou primitif de la profession contre la prise en compte de la fraude commise par les élites est à la fois

étrange et paralysant. Mais l'économie standard peut même aller parfois plus loin.

Gregory Mankiw, professeur d'économie à Harvard (et ancien président du Council of Economic Advisers⁵ du président George Bush Jr) a participé au débat sur l'article de 1993 d'Akerlof et Romer, lors duquel il a fait valoir qu'« il serait irrationnel pour les [PDG] de caisses d'épargne de ne pas piller leur entreprise ». Si un PDG peut piller impunément, sa décision de s'en abstenir ne montre pas qu'il est doté d'un sens moral louable ou attaché à ses valeurs ou à ses devoirs vis-à-vis des actionnaires ; elle prouve tout simplement son « irrationalité » ! L'auteur du manuel d'économie le plus vendu au monde estime donc qu'il est irrationnel de ne pas être un escroc.

Le manque d'intérêt pour la fraude n'est cependant pas exclusif à la théorie standard. James Galbraith, dans son dernier livre *La Grande Crise*⁶, écrit :

Il est clair que l'une des raisons de ce tabou est l'aversion commune des conservateurs, des libéraux et des révolutionnaires pour l'économie des organisations. L'économie organisationnelle, ou économie institutionnelle, étudie les conditions dans lesquelles l'organisation peut fonctionner – et celles dans lesquelles elle s'écroule. L'institutionnalisme a une idée-force : l'échec ne vient pas seulement de la concurrence extérieure ; il peut venir du dedans. L'économie orthodoxe à l'ère de l'« hypothèse de l'efficacité des marchés » n'envisage pas cette possibilité, et ses critiques progressistes ou marxistes non plus.

5. Le Comité des conseillers économiques du président.

6. *La Grande Crise*, Seuil, 2015.

D'emblée, l'idée d'un possible écroulement de l'entreprise de l'intérieur est exclue de l'analyse, ou, au mieux, reléguée aux notes de bas de page. Mais la possibilité d'un effondrement organisationnel existe. C'est un très gros problème, et tout à fait flagrant.

Les effets criminogènes de l'économétrie ont été ignorés

Autre problème : le mode de fonctionnement des études économétriques, un des outils privilégiés de l'économie standard, mais qui aboutit aux pires recommandations possible pour l'action publique. Certains économistes privilégiaient le recours à cette méthode pour étudier si certaines pratiques étaient corrélées positivement avec une hausse des bénéfices à court terme *annoncés* ou encore au cours de l'action (qui est largement déterminé par les bénéfices *annoncés*). Or la fraude comptable patronale permet certes d'inscrire un revenu à court terme prodigieux – mais il est fictif. Les pratiques frauduleuses de crédit et d'investissement se traduisent donc *nécessairement* par une corrélation positive très forte avec les bénéfices à court terme *annoncés*. Des conclusions pernicieuses.

L'économétrie n'incite pas assez les économistes à s'intéresser à la nature et à l'origine des variables utilisées, en l'occurrence ici au revenu net à court terme déclaré : est-il réel ou est-il le fruit d'une fraude comptable ?

Voici deux exemples de recommandations fondées sur des études économétriques :

– La première, réalisée par un prestigieux économiste rémunéré par Lincoln Savings (une des caisses d'épargne frauduleuse des années 1980) « constata » que les caisses d'épargne qui opéraient d'importants volumes d'investissements directs, annonçaient des profits à

court terme bien plus élevés que les autres. Il en a conclu qu'au lieu de restreindre les investissements directs, il fallait encourager les caisses à en réaliser davantage. Pour information, les investissements directs permettaient aux caisses d'accroître leurs fraudes et l'économiste rémunéré pour cette étude s'appelait Alan Greenspan⁷. Deux ans plus tard, toutes celles qu'il avait encensées pour leurs politiques d'investissements directs avaient fait faillite – il s'agissait dans leur écrasante majorité de caisses dirigées par des escrocs. Ce qui ne l'empêcha pas d'être nommé à la tête de la Fed.

– Dans les années 2000, toute une série d'études économétriques montraient que l'octroi de prêts non documentés (des prêts menteurs) était corrélé positivement à un revenu à court terme annoncé élevé. En fait, la fraude est corrélée négativement avec le revenu de l'établissement de crédit, mais cette réalité peut être masquée pendant des années par une comptabilité truquée.

Du fait de son idéologie « pro-marché », de ses « techniques utilisées », de son hyperspécialisation, ou encore de son absence d'intérêt pour les autres disciplines, la science économique dominante ne s'est jamais intéressée à la

7. Alan Greenspan examina les bilans de Lincoln Savings (une des caisses les plus frauduleuses des États-Unis, dirigée par Charles Keating), qu'il trouva « impressionnants et sains » (Black 2012). Il appuya en conséquence la demande de Keating d'autoriser les caisses à faire plus d'investissements directs. On peut lire sa réaction dans le *New York Times* une fois la Lincoln Savings mise en faillite : www.nytimes.com/1989/11/20/business/greenspan-5-lincoln-savings-regret.html?pagewanted=all&src=pm

fraude. Pire, elle a ignoré et ringardisé les analyses des économistes qui, eux, avaient prévu la crise.

Mais *quid* des régulateurs? Si les économistes dominants n'ont pas joué leur rôle, les garde-fous que constituent les régulateurs ont sûrement joué le leur.

DES RÉGULATEURS PRO-DÉRÈGLEMENTATION

Un des concurrents de Bernard Madoff a alerté la SEC à de nombreuses reprises sur les pratiques du célèbre homme d'affaires. Son nom : Harry Markopolos du Rampart Investment Management Co. De 1999 à 2005, il envoya plusieurs rapports à la SEC démontrant qu'il était légalement impossible pour Madoff d'arriver à de tels rendements. Aucune réaction de la SEC pour cause de « manque de preuves ». Les régulateurs n'ont rien voulu entendre. Pour quelles raisons?

Alan Greenspan et l'autorégulation des marchés

Tout d'abord parce que l'idéologie dominante n'imprégnait pas uniquement les économistes. Elle était aussi largement dominante au sein des plus hautes instances de régulation. Rich Spillenkothen, directeur de la supervision et de la réglementation des banques au Federal Reserve Board (de 1991 à 2006) a déclaré devant la FCIC le 31 mai 2010 que des « problèmes d'ordre général » avaient empêché la mise en place d'une régulation efficace à la Fed. Par « problèmes d'ordre général », il entendait plus précisément « l'acceptation générale d'une vision économique standard, le scepticisme et l'ambiguïté philosophique à

l'égard de la réglementation, une attention insuffisante aux leçons de l'histoire...». Puis il a donné deux exemples de ces « idées reçues » et précisé clairement qu'elles plongeaient leurs racines dans le dogme « théoclassique » et les pires prétentions de l'économétrie. Il a fustigé « le consensus sur l'aptitude des marchés à s'autoréguler, que partagent de nombreux économistes... » et expliqué qu'elle avait conduit à une réglementation *light* (légère) – *Fed-lite* comme disaient la Fed et la profession. Il a aussi révélé que les économètres de la Fed avaient été les principaux auteurs des dispositions les plus désastreuses de Bâle II, et déclaré que « ses plus fervents adeptes à la Fed vénéraient Bâle II quasi religieusement... ».

La conviction dogmatique de Greenspan selon laquelle les contrôleurs ne voyaient les problèmes qu'une fois réalisée l'autocorrection des marchés (en d'autres termes que les signaux prix du marché étaient les seuls à même de guider les investisseurs vers les bons établissements financiers et de les écarter des mauvais), avait été étudiée à la Fed en interne. Elle fut invalidée par la Fed elle-même, d'après Spillenkothen :

Dans les premières années de la décennie, dans le cadre d'un effort pour faire meilleur usage de l'information publique dans le processus de supervision, on a cherché des cas où le marché avait repéré les problèmes avant que les examens de supervision ne les signalent. Autant que je m'en souviens, on n'en a trouvé aucun.

Mais ces résultats – gardés en interne – n'ont pas remis en cause la ligne idéologique de la Fed. Spillenkothen poursuit :

POURQUOI LA CRISE DES *SUBPRIMES* N'AURAIT JAMAIS DÛ AVOIR LIEU

Pendant les années précédant la crise, la culture de la Federal Reserve [...] a été confortée par un président dont la conviction philosophique était puissante, profonde et impérieuse: le marché et la discipline qu'il exerce maîtrisent plus efficacement les risques que la réglementation et la surveillance de l'État. Cette orientation institutionnelle forte en faveur de l'autocorrection des marchés et ce scepticisme sur l'efficacité de la réglementation, souvent encouragé par le secteur et par les protestations dans l'opinion ou au Congrès contre son « poids », ont parfois empêché ou ralenti l'adoption de normes indispensables ou atténué les exigences réglementaires.

Les superviseurs de la Fed ont parfois essayé de contester cette idéologie, mais ils se sont vus réprimandés par leur direction, comme l'explique Spillenkothen :

Un exposé du personnel de supervision au Board, en 2003 ou 2004, sur le rôle des grandes banques engagées dans des transactions financières structurées complexes avec Enron, a été reçu fraîchement par certains membres du Board, qui manifestement ne semblaient pas du tout impressionnés par les conclusions des superviseurs, probablement parce que ces banques, malgré leur comportement douteux et leur mauvaise gestion du risque, n'avaient apparemment violé aucune loi, et que les pertes étaient gérables. Le message adressé à certains membres du personnel de supervision était dénué de toute ambiguïté, de toute subtilité. À la fin des années 1990, quand des superviseurs ont élaboré des politiques et précisé leurs attentes en matière de réglementation notamment pour certaines transactions sur les dérivés, des économistes chevronnés du Board (qui participaient activement à la conception de la politique de l'institution et ne croyaient pas nécessaire de réglementer davantage le secteur) ont cité Enron en exemple: cet acteur de premier ordre du marché des dérivés était « réglementé » avec succès par la discipline de contrepartie, sans qu'il fût besoin d'une surveillance de l'État comme pour les banques. (Soyons honnête: Enron

impressionnait à l'époque quantité d'observateurs bien informés ; il n'a fait faillite qu'à la fin de l'année 2001.) Ces réactions, cet état d'esprit et le « langage du corps » qui les accompagnait étaient des facteurs intangibles : impossibles par définition à mesurer, mais entretenant un climat et un ton qui ne favorisaient pas toujours la supervision rigoureuse.

Cet exposé des superviseurs visait à tenir informé le bureau de la Fed que de très grandes banques avaient aidé Enron – et avec enthousiasme d'après les e-mails retrouvés – dans toute une série de fraudes massives. Les escroqueries d'Enron avaient provoqué des dizaines de milliards de dollars de pertes. Aucune banque n'avait rechigné à aider Enron à les commettre. Ces faits n'ont pourtant pas poussé la Fed à faire de la lutte antifraude une priorité. Pour la direction de la Fed, les pertes des banques en cas de problème étaient « gérables ». Les autorités de réglementation des banques ont fini par publier très tardivement une directive sur cette complicité active avec la fraude. Celle-ci traduisait encore une fois le fait qu'elles ne voyaient dans le problème de l'aide à la fraude qu'une question de « gestion du risque » pour les banques : pour les autorités, l'essentiel était que les banques procèdent à une analyse coûts-bénéfices afin de vérifier en amont qu'elles ne subiraient pas de pertes financières et une détérioration de leur image supérieures aux profits attendus de la fraude (au cas où leurs actes criminels seraient dévoilés).

Comme le résume parfaitement le rapport de la commission sur la crise financière : « Nous réfutons l'idée selon laquelle les régulateurs n'avaient pas assez de pouvoir pour protéger le système financier. Ils avaient beaucoup de

pouvoir et dans un grand nombre de domaines, mais ils ont choisi de ne pas l'utiliser⁸.» D'ailleurs, Timothy Geithner, président de la Fed de New York de 2003 à 2008, et donc responsable du contrôle d'un très grand nombre de banques, l'a lui-même avoué lors de son audition devant le Congrès américain d'enquête: «Je n'ai jamais été un régulateur.» Une étrange confession qui ne l'empêcha pas de devenir secrétaire du Trésor des États-Unis auprès de Barack Obama.

Le mauvais régulateur au mauvais endroit



Cette photo assez évocatrice a été prise en 2003. À gauche, on trouve James Gilleran, directeur de l'OTS (principal organe de régulation des caisses d'épargne): il tient la

8. *The Financial Crisis Inquiry Report, op. cit.*, p. xviii.

tronçonneuse. À ses côtés se trouvent les trois principaux lobbyistes des banques et le vice-président de la FDIC⁹, John Reich, qui va plus tard succéder à Gilleran et achever la destruction de l'OTS. Ces quatre messieurs tiennent des sécateurs. Tous prennent la pose avec assurance au-dessus d'un monceau de réglementations fédérales entouré de ruban adhésif rouge (qui se dit *red tape* en anglais, et qui signifie paperasserie, lourdeur administrative, etc.).

Cette photo est l'illustration même de la coopération entre l'État et le secteur bancaire : alléger sinon détruire la réglementation fédérale (*Cutting red tape*). Les « régulateurs » étaient si fiers de cette photo qu'ils l'ont insérée en bonne place dans le rapport annuel 2003 de la FDIC.

Il ne manque qu'une personne sur cette photo : un régulateur connu pour ses « défaillances » dans une crise précédente, celle des *savings and loan*. Il s'agit de Darrel Dochow, qui avait été obligé d'abandonner ses fonctions pour occuper un poste de terrain à l'OTS de Seattle, dans l'État de Washington, après les auditions sénatoriales qui avaient mis en évidence ses liens et ceux de son directeur – Danny Wall – avec certains patrons fraudeurs.

Or WaMu (vous vous rappelez ? La plus grosse faillite bancaire de l'histoire des États-Unis. La banque qui avait acheté les activités frauduleuses d'Ameriquest dans le prêt immobilier) était justement basée à Seattle. Consentant de

9. Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), institution fédérale chargée de garantir les dépôts bancaires et d'assurer une certaine stabilité financière (en évitant les faillites, etc.).

plus en plus de prêts menteurs, elle commença à annoncer des profits exceptionnels (bien que fictifs). Dochow a profité du « succès » de WaMu pour revenir au premier plan. Le directeur de l'OTS, Reich (présent sur la photo), l'a chargé d'inciter Countrywide à abandonner son statut de banque d'envergure nationale pour devenir une caisse d'épargne réglementée par l'OTS. Countrywide craignait que l'OCC, l'autorité de réglementation des banques nationales, n'engage contre elle une action répressive, et l'OTS lui garantissait qu'elle serait accueillie à bras ouverts. Là aussi, les incitations financières ont joué un rôle pervers. Les agences de régulation comme l'OTS sont financées par le nombre d'évaluations réalisées auprès de leurs membres. Elles ont donc tout intérêt à attirer des banques dans leur giron.

Dochow ayant « réussi » à faire entrer Countrywide dans le système de l'OTS, Reich l'a nommé à la tête de la région ouest. L'un des pires régulateurs avait désormais pour mission de contrôler les plus gros fabricants réglementés mondiaux de prêts menteurs : Countrywide, WaMu et IndyMac. Le résultat fut un désastre. Dochow dut démissionner quand l'inspecteur général découvrit qu'il avait conseillé à IndyMac d'antidater des documents pour donner l'impression d'être « bien capitalisée ».

DES PRATIQUES RESTÉES IMPUNIES : *TOO BIG TO JAIL?*

Peu de plaintes, peu d'enquêtes

Face à cette multiplication des épidémies de fraude et à leurs conséquences catastrophiques sur toutes les

économies du globe, les réactions des autorités judiciaires ont été dans un premier temps bien timides.

La mort des renvois au pénal effectués par les autorités de contrôle des banques

Lors de la crise des caisses d'épargne, l'OTS avait effectué plus de 10 000 renvois au pénal. Elle n'en a fait aucun pendant la crise de 2008. L'administration Bush a mis à la tête de l'OTS un personnel farouchement opposé à la régulation et le résultat a été net :

- Cette autorité n'a pris aucune mesure de réglementation efficace contre les patrons-escrocs pratiquant la fraude comptable.

- L'OTS n'a engagé aucune action répressive sérieuse contre les établissements de crédit spécialisés dans les prêts menteurs (il a fallu pour cela attendre l'insolvabilité de tout le secteur).

- L'OTS n'a même rien fait quand il a appris que les caisses réduisaient leurs provisions pour pertes tout en octroyant davantage de prêts à valeur attendue négative.

- L'OTS n'a toujours rien fait quand il a appris que WaMu avait une liste noire – une liste noire des agents d'évaluation immobilière honnêtes (fait pourtant confirmé par l'enquête de l'attorney general de New York, Cuomo¹⁰).

10. *The Seattle Times*, 1^{er} novembre 2007.

POURQUOI LA CRISE DES *SUBPRIMES* N'AURAIT JAMAIS DÛ AVOIR LIEU

– Enfin, l'OTS a même autorisé et parfois conseillé aux caisses d'antidater des documents.

Entre 2006 et 2012, l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC¹¹) a effectué entre zéro et trois renvois au pénal – le chiffre varie en fonction des sources. La Fed semble en avoir fait trois, dont aucun ne vise une grande banque américaine. La FDIC a effectué un petit nombre de renvois. Aucun n'a conduit à la condamnation d'un haut dirigeant fraudeur.

Aux États-Unis, pour assurer le succès des procureurs contre ces fraudeurs d'élite, il est essentiel que les autorités de réglementation effectuent de très bons renvois au pénal. Les procureurs peuvent réussir dans une poignée de cas sans le soutien des autorités de réglementation, mais globalement, si on les laisse affronter seuls une épidémie de fraudes patronales, ils échoueront.

Le FBI : un brillant début

Le FBI a eu l'immense mérite de repérer et de dénoncer publiquement très tôt, dès septembre 2004¹², l'existence d'une « épidémie » de fraudes aux prêts immobiliers, et de prédire qu'elle allait provoquer une « crise » financière si elle

11. Organe de régulation et de supervision bancaire.

12. www.edition.cnn.com/2004/LAW/09/17/mortgage.fraud. Extrait : *"Rampant fraud in the mortgage industry has increased so sharply that the FBI warned Friday of an 'epidemic' of financial crimes which, if not curtailed, could become 'the next 56L crisis'."* (« La fraude qui sévit dans le secteur du crédit hypothécaire a augmenté si fortement que le FBI a averti vendredi d'une "épidémie" de crimes financiers qui, si elle n'est pas contenue, pourrait devenir "la prochaine crise des *savings and loan*". »)

n'était pas endiguée à temps. Il l'a fait dans un témoignage en séance publique à la Chambre des représentants. Mais privés de l'appui essentiel de solides renvois au pénal sur les fraudes comptables patronales, ses efforts ont été vains.

Les deux grandes leçons des enquêtes sur la fraude dans cette crise sont les suivantes :

1. Si on ne cherche pas la fraude, on ne la trouve pas.
2. Partout où on la cherche, on la trouve.

Ces deux principes ont fait du tort au FBI :

- Le bureau n'a pas cherché la fraude comptable patronale : il ne l'a donc pas trouvée.
- Il a cherché des « petites » fraudes aux prêts immobiliers : il en a trouvé à foison.

En concluant un partenariat avec la Mortgage Bankers Association (MBA), l'association professionnelle des banquiers des prêts hypothécaires, le FBI a commis une grave erreur. La MBA a présenté ses membres en victimes de la fraude aux prêts immobiliers, dont elle a donné une « définition » si saugrenue qu'elle excluait la possibilité même d'une fraude patronale. C'est cette « définition » que le FBI et le département de la Justice ressassent inlassablement, sans aucun recul ou aucune analyse et qui a exclu de son champ de vision la fraude patronale. Le FBI a alors conclu que les fraudes aux prêts immobiliers étaient dans leur écrasante majorité des affaires assez limitées. En conséquence, il n'a pu obtenir le personnel nécessaire pour enquêter, ne serait-ce que sur une seule grande fraude de dirigeant. Le bureau souffre par ailleurs depuis dix ans d'un problème de sous-effectif dans le domaine de la criminalité en col blanc. Cinq cents de ses spécialistes ont été transférés à la sécurité

nationale, en réaction aux attentats du 11 septembre, pour « traquer les flux financiers » des individus suspectés de terrorisme international. Une décision compréhensible, mais le refus de l'administration Bush d'autoriser le FBI à remplacer les agents transférés a considérablement compromis les poursuites judiciaires contre les criminels en col blanc.

En 2007, seuls 120 agents du FBI enquêtaient sur les fraudes aux prêts immobiliers. À titre de comparaison, le FBI avait mis 1 000 agents sur les scandales des caisses d'épargne. Autant dire qu'il a affecté à peine un huitième des agents chargés de ces scandales à l'enquête sur une épidémie de fraudes quarante fois plus grave que celle des caisses d'épargne. Cent vingt agents suffiraient à peine à mener l'enquête sur une seule *systemically dangerous institution* (SDI, établissement financier à risque systémique). Le FBI n'a pu mener aucune enquête sérieuse contre aucune grande société de crédit *non-prime*. Il a divisé ses agents en "*penny packets*", comme disent les militaires, en petits groupes incapables de s'attaquer à un adversaire sérieux.

Les réactions au sein du département de Justice

Pour le département de Justice, il s'agit « de la petite délinquance en col blanc »

En 2008, le FBI comprit vite que s'il continuait à donner mission à ses agents d'enquêter sur des cas relativement mineurs, il courait à l'échec. En 2005, on comptabilisait plus d'un million d'affaires de fraudes aux prêts immobiliers par an. La petite centaine d'agents dont dispose le FBI pour enquêter sur la finance ne peuvent traiter qu'une

infime partie de ce million de cas. Chaque année, le FBI prenait un retard de plus d'un million de cas. Il n'avait qu'une seule chance de succès : enquêter sur les patrons-escrocs et leurs principaux alliés, les cabinets d'audit et les agences de notation. Le FBI a donc proposé de créer un groupe de travail national contre la fraude aux prêts immobiliers et de redéployer ses agents pour qu'ils enquêtent sur les escroqueries les plus graves.

Mais le ministre de la Justice de l'époque, Michael Mukasey, a rejeté ce plan avec cet argument de triste mémoire : la fraude aux prêts immobiliers n'était que de « la petite délinquance en col blanc ». On peut facilement reconstituer son raisonnement. Il avait fait affecter les agents du FBI, dans leur écrasante majorité, à des enquêtes sur des fraudes immobilières de faible envergure. Ces agents ont obéi aux ordres et envoyé des rapports sur ce qu'ils avaient trouvé : des escroqueries de faible envergure. Michael Mukasey lut ces rapports et constata que dans leur immense majorité, les fraudes immobilières découvertes n'avaient rien de prioritaire. CQFD.

Du côté de certains procureurs généraux, le fait que l'élite financière puisse frauder et puisse devenir le premier prédateur en interne de son entreprise semblait également impossible.

Benjamin Wagner, le procureur général qui s'occupe des affaires de fraudes aux prêts immobiliers à Sacramento (Californie), souligne que les banques perdent de l'argent quand un prêt se révèle frauduleux. Un investisseur en prêts hypothécaires qui démontre la fraude, documents à l'appui, peut contraindre la banque à racheter le prêt. Mais convaincre un jury que des chefs d'entreprise

POURQUOI LA CRISE DES *SUBPRIMES* N'AURAIT JAMAIS DÛ AVOIR LIEU

ont accordé délibérément des prêts frauduleux et qu'ils doivent en répondre devant la justice, risque d'être au-dessus des capacités d'un procureur. « Pour moi, cela n'a pas de sens qu'ils s'escroquent délibérément eux-mêmes », a dit une fois Wagner¹³.

La réponse de Wagner traduit au mieux son incapacité à comprendre le sens des pronoms : « Pour moi, cela n'a pas de sens qu'ils s'escroquent délibérément eux-mêmes. » Les mots essentiels sont « ils » et « eux-mêmes ». Wagner utilise « ils » pour désigner les PDG et « eux-mêmes » pour renvoyer à leurs banques. Le problème est qu'il traite « ils » et « eux-mêmes » comme s'il s'agissait de la même entité, alors qu'il s'agit de deux choses différentes. Il est parfaitement « sensé » pour un PDG de piller sa banque. Il en ressortira ainsi riche et puissant. Certes, la banque perd de l'argent quand les dirigeants qui la contrôlent lui font accorder des prêts frauduleux (c'est « la faillite » dans le titre de l'article d'Akerlof et Romer) mais pas les dirigeants, car les fraudes comptables patronales ne reconnaissent aucune perte et ce pendant des années. Tant que l'heure n'a pas sonné, le revenu fictif, qui est certain, « garanti » par la fraude comptable, permet au PDG de piller la banque.

Geithner n'a pas fait mieux

La destruction du processus de renvoi au pénal par les « antirégulateurs » peut expliquer pourquoi l'administration Bush n'a pas poursuivi les patrons-escrocs ni même enquêté

13. www.huffingtonpost.com/2010/05/03/too-big-to-jail-executive_n_561961.html

sur leurs crimes. Elle peut rendre compte d'un retard dans le dépôt de plaintes par l'administration Obama. Mais elle ne saurait expliquer pourquoi celle-ci n'a pas fait du rétablissement d'un processus efficace de renvoi au pénal une priorité absolue pour toutes les autorités de réglementation des banques. Il est de notoriété publique qu'aucun haut fonctionnaire n'a été démis de ses fonctions, rétrogradé ou même blâmé pour avoir omis de faire des renvois pourtant indispensables; qu'aucun haut responsable de l'administration n'a réclamé énergiquement le rétablissement d'un processus efficace de renvoi au pénal; que le président et le ministre de la Justice n'ont pas exigé de poursuites contre les patrons-escrocs dont les fraudes comptables ont été la force motrice de la crise.

Ce qui est resté secret, mais qui fut récemment dévoilé, c'est que Geithner est intervenu auprès des procureurs d'État et fédéraux pour s'opposer aux enquêtes – sans parler des poursuites – contre les fraudeurs en col blanc (Black 2012). Son argument consistait à dire que le système financier était fragile et que nous ne pouvions pas vraiment nous permettre de tout démanteler par des enquêtes et des poursuites judiciaires. Quelle excellente idée de laisser les criminels à la barre des plus grands établissements financiers pour assurer la stabilité financière!

Dans leurs mémoires, Sheila Bair (ex-présidente de la FDIC) et Neil Barofsky (responsable du Troubled Asset Relief Program (TARP) – le programme de rachat d'actifs douteux mis en place en 2008 – expliquent également qu'il y avait au sein de l'État une absolue conscience de l'ampleur de la fraude. Seulement, une faction recommandait de ne rien

POURQUOI LA CRISE DES *SUBPRIMES* N'AURAIT JAMAIS DÙ AVOIR LIEU

faire. On y trouvait en son sein le département du Trésor, la Fed et le département de la Justice. Une autre recommandait d'agir, vite et avec force : c'était évidemment les dirigeants de la FDIC et du TARP. On connaît la fin de l'histoire : le second camp a perdu. Et les autorités ont alors pris une position claire : à l'exception de Bernard Madoff, il n'y eut aucune activité criminelle dans la crise de 2008. Fin de l'histoire.



V. ET EN EUROPE ?

Où l'on apprend que l'Europe n'est pas épargnée par la criminalité en col blanc et la fraude patronale

Le rôle de la criminalité en col blanc est-il circonscrit aux États-Unis? Malheureusement, non. En Europe aussi, la criminalité en col blanc a joué un rôle déterminant dans l'avènement de la crise. Il n'y a pour s'en convaincre qu'à observer l'Espagne: ses villes et ses aéroports fantômes ne sont pas sans rappeler le Texas pendant la crise des *savings and loan*, où les filiales de BTP des banques entamaient la construction de routes et de maisons, sans jamais les achever, l'objectif étant uniquement de débloquer des crédits pour s'octroyer des rémunérations.

Nous proposons au lecteur un petit tour – non exhaustif mais extrêmement révélateur – des fraudes financières en Europe. Nous en profiterons aussi pour faire le point sur les condamnations des banques depuis la crise de 2008.

TOUR D'EUROPE DES FRAUDES

La City, Barclays et le scandale du Libor

Commençons par la place financière européenne: la City de Londres. Dès 2007/2008, la capitale de la finance est touchée par la crise. Certains se souviennent peut-être de la nationalisation de la banque Northern Rock en 2008, son implication dans les prêts hypothécaires douteux et son recours massif à la titrisation l'avaient acculée à la faillite.

Mais nous avons choisi de nous arrêter ici sur un autre cas de fraude d'ampleur systémique.

En juin 2012 éclate le scandale du Libor, le taux interbancaire britannique de référence auquel les banques se prêtent entre elles et de l'Euribor, son équivalent européen.

L'affaire fut assez grave pour que le commissaire au marché intérieur de l'époque, Michel Barnier, parle de « trahison aux conséquences potentiellement systémiques ». En effet, du fait de ces manipulations, des millions d'emprunteurs ont payé un taux d'intérêt faussé entre 2005 et 2009. Comme le rappelle le journaliste de Rue89, Pascal Riché : « Un tel scandale a au moins une vertu pédagogique : il vient rappeler qu'aucune réforme sérieuse n'a été engagée depuis la crise financière de 2008 pour mettre au pas la finance¹ », avant de poursuivre : « Pour la Grande-Bretagne, qui tire une grande fierté des activités financières de la City, cette affaire est vécue comme une catastrophe : elle révèle que le cœur de la City est pourri, que la cathédrale de la finance globale repose sur des mensonges. Le Parlement britannique a ouvert une enquête et interroge depuis la semaine dernière les différents responsables. »

Au cœur de ce scandale, on trouve effectivement la banque Barclays, dont l'implication est telle que certains de ses principaux dirigeants et notamment son directeur général Bob Diamond furent contraints de démissionner

1. « Banques : le scandale du Libor expliqué aux nuls », Rue89, 10 juillet 2012.

(Diamond partit avec tout de même 3,1 millions de dollars). Une affaire qui poussa même le chancelier de l'Échiquier de la City de Londres à déclarer le 11 juin 2015 : « Les individus qui manipulent les marchés de façon frauduleuse et commettent des crimes financiers doivent être traités comme des criminels qu'ils sont – et c'est ce qui va se passer². »

Que s'est-il passé exactement ? D'après le *Financial Times*³, l'un des premiers journaux à avoir révélé ce scandale, Philippe Moryoussef de la banque Barclays animait un réseau de quatre traders respectivement issus du Crédit agricole, de la Deutsche Bank, de HSBC et de la Société générale.

La première partie de la manipulation s'est déroulée entre 2005 et 2007. Ce petit réseau de traders abaissait ou augmentait le taux interbancaire en fonction de leurs positions financières du moment, afin d'en dégager un profit.

Dans leurs rapports, les régulateurs britanniques et américains citent les e-mails incriminant plusieurs traders, et supposent que Moryoussef était l'auteur d'un e-mail très explicite daté du 14 août 2006 où l'on pouvait lire : « On a d'importantes transactions (*fixings*) aujourd'hui. Est-ce qu'il est possible d'avoir un taux d'intérêt à un mois très bas, et des taux à trois et six mois élevés ? Merci beaucoup de ton aide. »

Ce message s'adressait à un de ses collègues chez Barclays, et pas n'importe lequel puisqu'il s'agissait de celui

2. À lire dans *Le 1*, n° 61 dédié à la criminalité et l'argent.

3. Édition du 19 juillet 2014.

chargé de transmettre à l'organisme chargé du calcul de l'Euribor, le taux auquel la banque britannique empruntait à ses camarades européennes. « Ce dernier a répondu : “Bien sûr, je m'en occupe.” », relate Éric Albert dans *Le Monde*.

Petit à petit, Philippe Moryoussef aurait transmis des demandes en provenance d'autres banques. Dans le scandale du Libor/Euribor, une vingtaine de banques ont ainsi fait l'objet d'une enquête et des auditions ont été menées en Angleterre. Barclays fut la première banque « condamnée », acceptant de coopérer avec les autorités financières américaines et britanniques afin d'arrêter les dégâts au plus vite.

Mais ce ne fut pas le seul et unique scandale lié à la Barclays. Récemment, la banque a été épinglée pour manipulation du cours de l'or et de l'argent. Pour information, ces cours sont établis à Londres et servent de référence au reste des marchés. Elle a même été condamnée en mai 2015 à une amende de 32 millions d'euros « pour des manquements sur le marché de l'or ». Par ailleurs, il a été interdit à un de ses anciens employés de travailler dans le secteur financier pour avoir « essayé d'influencer » le processus de fixation du prix de l'or⁴. Une mesure sans doute plus efficace que le recours permanent à des amendes, qui ne semble pas modifier outre mesure les pratiques des institutions bancaires.

4. www.lemonde.fr/economie/article/2012/07/19/scandale-de-l-euribor-la-societe-generale-et-le-credit-agricole-a-leur-tour-impliques_1735883_3234.html#57dC2HYZhD4lvjPR.99

Nous passerons, dans ce paragraphe consacré à l'Angleterre, sur le cas bien documenté de HSBC, ses condamnations pour violation d'embargo, ses implications dans le blanchiment d'argent, ses relations avec les cartels mexicains, sa participation au blanchiment d'argent sale et à l'évasion fiscale. Le livre d'Hervé Falciani décrit très bien les agissements de la banque.

France : les emprunts toxiques

Venons-en maintenant à la place financière solide et bien régulée d'Europe : la France. Depuis l'internationalisation de la crise en 2008, on entend dire que le système bancaire français est robuste et qu'il a traversé sans peine la crise, grâce à son modèle de banque « universelle » (entendez par là qu'il est hors de question de recourir à une séparation des activités bancaires). Néanmoins, comme il est rappelé dans *Le Livre noir des banques*⁵, le sauvetage de ces banques « robustes car universelles » a coûté la bagatelle de 3400 milliards d'euros. La réputation des banques françaises serait donc surfaite. *Quid* de la fraude et de la criminalité financière ?

On pourrait commencer par traiter du cas de BNP Paribas et de la violation d'embargo qui lui a été reprochée par les États-Unis (avec une amende de près de 9 milliards de dollars à la clef), de la Société générale avec la médiatique « affaire Kerviel » et sa participation à la manipulation des

5. Attac et Basta !, Les Liens qui libèrent, 2015.

taux du Libor, mais notre choix s'est arrêté sur une autre banque, dont les pratiques ne sont pas sans rappeler celles de certaines banques et caisses d'épargne américaines.

En 1996, la banque Dexia naît de l'alliance entre le Crédit communal de Belgique et le Crédit local de France, deux institutions bancaires spécialisées initialement dans le financement des collectivités locales mais dont le *business model* a évolué du fait de l'internationalisation de la finance.

Si la spécialité de Dexia reste le financement des collectivités locales et des établissements publics (comme les hôpitaux), on observe une évolution notable de la qualité des produits proposés, mais aussi dans le traitement réservé à sa clientèle. Cette banque – tout comme la Deutsche Bank – vend désormais à des maires de petites et grandes communes des prêts à taux variables souvent structurés, autrement dit très risqués.

Certains anciens commerciaux de la DB et de Dexia nous ont confié que les élus étaient une cible de choix : « Ils n'y connaissaient rien, et il était facile de leur refourguer des prêts toxiques. » Facile de les truffer en somme. C'est notamment la fameuse histoire du prêt Tofix. Un jeu de mots visant à rassurer sinon à induire en erreur les élus à la recherche de prêts à faible risque, c'est-à-dire à taux fixe.

Car le Tofix vendu par Dexia était un prêt à taux variable, un prêt qui plus est structuré, très toxique dont le taux d'intérêt prévisionnel était indexé sur le cours euro-franc suisse, le taux variant donc en fonction du cours de change euro-franc suisse.

Le site de l'audit citoyen⁶ décrit parfaitement le fonctionnement de ce type de produits. Ils comprenaient en général au moins deux phases. Lors de la première, l'emprunteur bénéficiait d'un taux attractif, bonifié, le taux payé était alors en deçà des taux de marché (ce qui attirait les clients); puis venait la phase « conditionnelle », où le taux dépendait de l'évolution de l'indice sous-jacent lui-même dépendant des fluctuations de marché. Et c'était le début des problèmes... Certains prêts passeront ainsi d'un taux de 3 à 20 %.

En 2010, est publiée la classification dite Gissler (du nom du médiateur nommé par l'État pour les emprunts toxiques des collectivités), qui propose de classer les produits structurés en fonction des risques encourus. Se trouvent « hors charte » les catégories les plus dangereuses, c'est-à-dire les emprunts les plus risqués et désormais non commercialisables par les établissements de crédit signataires de la charte. Pour information, la plupart des emprunts contractés par les collectivités locales avant la crise se situent dans cette catégorie « hors charte » (catégories F).

Aussi, rapidement à partir de 2011, les procès s'enchaînent: Angoulême, Dijon, Saint-Maur-des-Faussés (Val-de-Marne), la Seine-Saint-Denis, Grenoble, Asnières-sur-Seine, Rosny-sur-Seine, Unieux... nombreuses sont les collectivités petites ou grandes à porter plainte et à gagner leur procès. À chaque fois, la décision de justice sera la

6. www.audit-citoyen.org

même. Dexia doit appliquer le taux légal et/ou rembourser la commune.

Pour la Cour des comptes, le bilan est sans appel : Dexia constitue « un sinistre coûteux, des risques persistants ». Le journaliste Pierre-Henri Thomas a d'ailleurs parfaitement décrit dans son livre *Dexia : Vie et mort d'un monstre bancaire*⁷ les agissements de cette banque. Mais Dexia n'est pas seule en France à avoir vendu des prêts structurés.

La Caisse d'épargne, le Crédit agricole, le Crédit foncier de France ou la banque germano-irlandaise Depfa ont vendu aux hôpitaux des prêts structurés indexés sur le yen, le franc suisse, le Libor ou la variation d'un panier de devises. Au total, dans ce secteur, l'encours total de ces prêts représenterait 2,4 milliards d'euros. D'après un rapport de la Cour des comptes, le CHU de Saint-Étienne, par exemple, est touché de plein fouet. Fin 2012, sa dette de 290 millions d'euros est composée à 50 % d'emprunts toxiques, contractés auprès de Dexia⁸.

Allemagne : la Deutsche Bank

Intéressons-nous maintenant à l'Allemagne et à sa banque phare : la Deutsche Bank (DB). Elle a été reconnue coupable d'avoir vendu des prêts toxiques (aux États-Unis, on compte des milliers de plaintes contre DB), on la soupçonne de manipulation du marché de l'énergie (marché carbone en Europe), et récemment, elle a été condamnée par les autorités américaines et britanniques à une amende de près de 2,5 milliards de dollars pour manipulation des

7. Les Petits Matins, 2012.

8. *Le Livre noir des banques*, Les Liens qui Libèrent, 2015, *op. cit.*

taux (2,175 milliards de dollars dus aux autorités américaines et 340 millions au régulateur britannique). Tout comme les banques JPMorgan, Royal Bank of Scotland et UBS, la Deutsche Bank a également dû verser une amende à la Commission européenne de 725 millions d'euros en décembre 2013.

Cette transaction à l'amiable lui permet d'échapper à des poursuites judiciaires, c'est pourquoi la Deutsche Bank a plaidé coupable et a justifié la fraude par une défaillance de ses systèmes de contrôle.

La justice américaine a également condamné la banque après qu'un de ses employés l'a accusée d'avoir truqué ses bilans pendant la crise.

Mais aujourd'hui, en Allemagne, ce sont les Landesbank qui commencent à être suspectées de pratiques troubles. Ces banques ont été durement frappées par la crise de 2008 et de 2011 : sous-capitalisées, inefficaces et infestées de prêts risqués pour paraphraser Frances Coppola et son article dans *Forbes*, qui va même jusqu'à qualifier l'une de ces banques, la HSH Nordbank, de « zombie ».

Irlande : la fraude comptable patronale

Passons maintenant par l'Irlande. Vous souvenez-vous du miracle irlandais ? De son dynamisme économique rendu possible grâce à une faible fiscalité ? Malheureusement pour les Irlandais, les miracles n'existent pas. Et le réveil fut particulièrement brutal. En Irlande, les mois qui suivirent la crise virent une entrée de l'économie en récession, une spectaculaire hausse du chômage et un retour de l'émigration. En quelques mois à peine, l'eldorado s'est

transformé en pays dévasté par une crise financière, économique, sociale et politique majeure.

Quel fut le rôle de la fraude dans cet enchaînement ? Les autorités ont eu au moins le mérite d'instituer une commission d'enquête sur la crise, dirigée par Peter Nyberg. Voici quelques extraits de son rapport, nous le citons longuement car il permet de bien comprendre que tous les ingrédients de la fraude sont présents, sans pour autant que son auteur en tire les conclusions qui s'imposent.

Les modèles [de rémunération], tels qu'ils étaient mis en œuvre par les banques couvertes en Irlande, manquaient de modulateurs efficaces pour le risque. La croissance rapide des prêts était donc très largement et généreusement récompensée au niveau des dirigeants et des cadres supérieurs dans la plupart des banques, et à un moindre degré au niveau du personnel là où existaient un intérêt aux profits et/ou des mécanismes d'actionnariat des salariés.

Des objectifs normalement difficiles à atteindre dans un environnement sain où les risques sont prudemment répartis, l'ont été facilement par le recours massif au crédit immobilier.

Les rémunérations des PDG, du moins dans certains cas, ont atteint des niveaux sûrement jugés remarquables par le personnel comme par l'opinion (2011, p. 30).

Pour William Black, le rapport passe malheureusement à côté de la fraude patronale. Son postulat sur les « objectifs » liés aux bonus – « conçus pour être difficiles dans le cadre de politiques saines et d'une répartition prudente des risques » – est réfuté par les faits. Les dirigeants fraudeurs des banques irlandaises fixaient des objectifs qui justifiaient leurs primes. Il fallait donc que ces objectifs aient l'air « difficiles » mais soient « facilement atteignables »

en faisant des prêts de médiocre qualité aux rendements exceptionnels – les deux premiers ingrédients de la recette de la fraude (voir chapitre 2).

Dans les banques irlandaises qui ont fait faillite, les normes officielles de vérification préalable des prêts n'étaient pas appliquées. Leurs dirigeants faisaient le nécessaire pour les neutraliser chaque fois qu'elles contrecarraient les deux premiers ingrédients de la recette de la fraude.

De temps à autre, les directions et les conseils d'administration ont clairement donné mandat de changer les critères d'octroi de crédits. Mais, dans la plupart des banques, les changements sont régulièrement allés dans le sens requis pour permettre d'atteindre les objectifs de croissance des bénéfices en augmentant les prêts (Nyberg 2011, p. 34).

Les risques associés ne paraissaient pertinents aux directions et aux conseils d'administration que dans la mesure où leur prise en compte ne compromettait pas sérieusement les objectifs de croissance (Nyberg 2011, p. 49).

Toutes les banques [qui ont fait faillite] s'écartaient régulièrement et largement de leurs politiques officielles pour faciliter une croissance rapide et importante de leur crédit immobilier. Dans certains établissements, on a révisé les politiques de crédit pour y introduire des exceptions, qui ont été suivies de nouvelles exceptions aux nouvelles politiques, et ainsi de suite.

Les deux premiers ingrédients ont considérablement dégradé la qualité des prêts et « hypergonflé » la bulle immobilière irlandaise, puisqu'on accordait des prêts toujours plus mauvais. Les banques octroyaient des prêts alors que le marché de l'immobilier de bureau était saturé et qu'il a poursuivi ces octrois malgré la chute des valeurs immobilières.

Comme toutes les banques avaient adopté, de fait, des stratégies de croissance forte [...], l'expansion totale du crédit disponible ne pouvait être pleinement absorbée par la demande de prêts de bonne qualité en Irlande (Nyberg 2011, p. 34).

Les banques ont donc accumulé de gros portefeuilles d'actifs sous forme de prêts de plus en plus risqués dans le secteur de la promotion immobilière. C'était la voie la plus risquée, mais aussi (pour un temps) la plus facile et la plus rapide pour obtenir la croissance des profits.

L'expansion du crédit faisait alors monter les prix des biens immobiliers, et la valeur de ceux qu'offraient comme collatéral les ménages, les investisseurs et les promoteurs (Nyberg 2011, p. 50). La demande de financement issue des promoteurs immobiliers a été si forte pendant toute la période que les objectifs de croissance des banques et de leurs dirigeants à titre individuel ont été facilement atteints grâce à ce secteur. Les deux plus grandes banques ont continué à prêter aux confins les plus spéculatifs du marché immobilier jusqu'à une date avancée de l'année 2008, même si la demande d'immobilier résidentiel (utilisateur final majeur) était déjà en fort déclin à la fin de 2006 (Nyberg 2011, p. 35-36).

Afin d'atteindre « facilement » les objectifs des bonus qui leur procuraient leur rémunération « remarquable », les PDG ont suborné les responsables des prêts en fondant leur rémunération sur le volume des prêts accordés, indépendamment de leur qualité. En agissant ainsi, ils pouvaient être certains que l'activité des banques allait croître rapidement en accordant de très mauvais prêts, et qu'il y aurait donc nécessairement des revenus annoncés records (mais fictifs) : c'était un pari gagné d'avance.

La fraude patronale engendre la fraude. En Irlande, elle a corrompu les responsables des prêts et des cadres supérieurs plus haut placés.

Avec le temps, les directeurs connus pour leur gestion stricte du crédit et du risque ont été remplacés.

De plus, certaines indications suggèrent que les pré-occupations prudentielles qui se sont exprimées dans la branche opérationnelle de certaines banques ont pu être découragées.

Les rares [membres du personnel] qui ont admis avoir ressenti quelques inquiétudes face au changement de stratégie ont souvent ajouté que, s'ils s'y étaient opposés fermement, cela leur aurait probablement valu des sanctions officielles ou officieuses (Nyberg 2011, p. v).

La fraude comptable de l'Anglo Irish Bank (banque nationalisée en 2009 pour éviter la faillite), en engendrant une dynamique de Gresham, a conduit d'autres hauts dirigeants de banques à imiter ces pratiques.

S'ils ne cédaient pas à la pression de ceux qui leur demandaient d'être aussi rentables qu'Anglo, les directions et conseils d'administration des autres banques [irlandaises] craignaient de perdre des clients de longue date, de dévaloriser leur banque, de s'exposer au risque potentiel d'une OPA et d'être moins respectés en tant que professionnels (Nyberg 2011, p. v).

Encore une fois, Nyberg passe à côté de l'essentiel. D'ailleurs, son rapport se lit comme une plaidoirie de défense des dirigeants des banques irlandaises. Anglo n'était pas « rentable » pendant la bulle, période où elle

accordait de mauvais prêts au rendement record. Elle créait un passif net (perdait de l'argent) quand elle prêtait – elle ne reconnaissait simplement pas la réalité. Les dirigeants d'Anglo l'amenaient à s'autodétruire.

Tandis que la qualité de leurs prêts se dégradait à vive allure, que l'engorgement du marché immobilier s'aggravait et que les valeurs de l'immobilier résidentiel chutaient – facteurs qui démontraient tous qu'il était crucial d'accroître les provisions pour de futures pertes sur prêts –, les banques irlandaises qui ont fait faillite réduisaient leurs provisions pour pertes sur prêts.

Ces banques ont suivi la recette classique de la fraude comptable patronale pour les établissements de prêts. Elle leur a facilité l'inscription des profits comptables à court terme records (et fictifs), elle a maximisé la rémunération de leurs dirigeants et elle leur a garanti des pertes catastrophiques. Puisque l'application de cette recette par Anglo a produit une puissante dynamique de Gresham, beaucoup de ses rivaux l'ont également suivie. Il en est résulté une bulle deux fois plus grosse que celle de l'immobilier aux États-Unis. Les pertes des banques ont été si importantes qu'elles ont vidé les caisses de l'État et provoqué une grave récession.

En Espagne ? Circulez, y'a rien à voir...

La fraude a détruit tout un pan de l'économie irlandaise. Elle en a peut-être fait autant en Espagne, mais comme ce pays a refusé de mener une enquête approfondie sur l'origine de sa bulle, difficile de s'appuyer sur des preuves pour démontrer la persistance de fraudes. En camouflant

l'échelle de sa bulle et ses pertes massives, l'Espagne suit une stratégie insoutenable – celle qui a échoué au Japon. Ce camouflage nuit si gravement à son économie que le chômage est monté à des niveaux dignes de la Grande Dépression. Mais elle persiste. Comme le relate le site Bastamag, l'Espagne a tendance à protéger l'agissement de ses banques. Sa loi sur les hypothèques a par exemple été jugée non conforme au droit communautaire par la Cour de justice de l'Union européenne pour violation de clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs. Cette loi rendait en effet impossible pour les juges de geler tout processus d'expulsion⁹.

Quand les fraudes patronales hypertrophient des bulles financières, elles peuvent provoquer des crises très graves comme la Grande Récession aux États-Unis. À titre de comparaison, rapportées à la taille de leurs économies, les bulles irlandaise et espagnole sont environ deux fois plus grosses que celle des États-Unis.

Écosse : la Royal Bank of Scotland

Retour dans le Nord de l'Europe, en Écosse plus précisément, avec la Royal Bank of Scotland (RBS). Cette banque créée en 1727 sur ordonnance royale, à Édimbourg, n'a plus grand-chose de noble. RBS est désormais connue pour être la plus grande faillite de l'histoire bancaire britannique, ce qui n'a pas empêché son PDG, Fred Goodwin de partir

9. www.bastamag.net/La-loi-espagnole-protégeant-les

quelques mois avant l'annonce de la faillite de la banque avait une prime de 700 000 livres par an (*Looting for profit...*). Cette banque s'était spécialisée dans les *credit default swaps* (CDS) et les crédits hypothécaires. Et, coup de grâce, elle avait acheté à un prix exorbitant une banque spécialisée dans les actifs toxiques au moment même où la crise commençait à poindre. Sauvée par le gouvernement britannique, la banque possédait encore, fin 2013, 45 milliards d'euros d'actifs toxiques. Sur la RBS, nous ne saurions trop vous conseiller de lire les travaux de Ian Fraser¹⁰. Mais aussi de suivre le parcours de Clive May. Cet entrepreneur a choisi de porter plainte contre RBS pour lui avoir menti sur la qualité d'un prêt et l'avoir encouragé à contracter des produits risqués.

Last but not least : la Suisse et UBS

Par où commencer? Peut-être par dire que la banque UBS est impliquée dans la crise dite des *subprimes*, les scandales d'évasion fiscale, l'affaire Madoff (la banque avait placé une partie de son argent – ou plutôt celui de ses investisseurs – dans la pyramide de Ponzi de cet escroc américain), le scandale du Libor, l'affaire du crédit lombard. Bref, pas facile de choisir de quelle affaire parler, on a l'embarras du choix.

Pour notre part, nous avons choisi de nous arrêter sur l'affaire Christoph Meili. Certes l'histoire de ce lanceur

10. Auteur de *Shredded: Inside RBS, The Bank That Broke Britain*, Birlinn Ltd, 2014.

d'alerte n'a pas eu de rôle dans le déclenchement ni même l'approfondissement de la crise financière, mais elle est symptomatique et révélatrice de l'inversion des valeurs que connaissent nos sociétés et la Suisse en particulier. Révélatrice aussi des pratiques de la banque suisse en général.

Christoph Meili travaillait en tant qu'agent de sécurité à UBS. En janvier 1997, il découvrit que des papiers relatifs à des comptes en déshérence de victimes juives du nazisme étaient en train d'être détruits. Le vigile en sauva une partie et les confia à des associations qui décidèrent alors de mettre l'affaire sur la place publique. Un mandat d'arrêt fut alors lancé par la Suisse à l'encontre... de Christoph Meili pour violation du secret bancaire !

À cette annonce, Christoph Meili décida de fuir la Suisse pour les États-Unis, où il obtint l'asile politique et où il réside désormais (il a obtenu la nationalité américaine en 2004). Si le mandat a depuis été levé par la Suisse, cette affaire résume assez bien la vision de la fraude que peuvent embrasser certains États...



VI. LE TEMPS DES ACCORDS FINANCIERS

Où l'on découvre qu'il n'est pas facile d'emprisonner les puissants

RÉCAPITULATIF DES AMENDES VERSÉES PAR LES BANQUES

Après un début timide de la justice, relativement peu sévère avec les banques “*too big to jail*” (trop grosses pour faire faillite), nous avons pu observer ces dernières années une multiplication des plaintes, condamnations ou des arrangements à l’amiable. C’est la justice américaine qui a le plus sévi jusqu’à présent¹ : pratiques abusives dans le domaine des crédits hypothécaires, manipulations de taux bancaires, violations d’embargos ou accusations de blanchiment d’argent. Les grandes banques ont dû sortir leur chéquier et déboursier des milliards de dollars.

En février 2012, cinq banques ont accepté de payer collectivement 25 milliards de dollars pour éviter des poursuites au pénal pour saisies immobilières abusives : Wells Fargo, JPMorgan Chase, Citigroup, Bank of America, Ally Financial. En novembre 2013, JPMorgan Chase a même déboursé à

1. Vous pourrez en apprendre plus en vous référant à l’article suivant : www.lemonde.fr/economie/article/2014/07/14/les-dix-plus-grosses-amendes-infligees-par-les-etats-unis-aux-banques-en-trois-ans_4456986_3234.html#RV0E4px7k3E7sudt.99

elle seule 13 milliards de dollars et a admis avoir tronqué l'image d'actifs très risqués (actifs toxiques et prêts hypothécaires). En janvier de la même année, Bank of America a versé 11,6 milliards de dollars à Fannie Mae, pour vente d'actifs toxiques. Début 2014, Bank of America est condamnée à payer 9,5 milliards de dollars pour éviter d'autres poursuites liées à sa filiale Countrywide Financial Corp. Crédit suisse acceptera de payer 2,6 milliards, HSBC 1,96, etc.

Grâce au fantastique travail de l'équipe des décodeurs du *Monde*, nous sommes en mesure de vous présenter ce tableau récapitulatif des amendes infligées aux banques depuis l'entrée en crise de nos économies. Nous pourrions poursuivre cette liste sur des pages et des pages, mais il nous a semblé plus simple de la concentrer dans le tableau suivant.

Tableau récapitulatif des amendes versées par les banques depuis 2008

Banque	Montant du versement en millions de dollars	Motif (reprise des catégories proposées par les décodeurs)
Aviva	17,6	> Irrégularités de procédures bancaires
Bank of NY Mellon	126	> Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients

LE TEMPS DES ACCORDS FINANCIERS

Banque (<i>suite</i>)	Montant du versement en millions de dollars	Motif (<i>reprise des catégories proposées par les décodeurs</i>)
Bank of America	87 494,7	<ul style="list-style-type: none"> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > Irrégularités de procédures bancaires > Discrimination sexuelle ou raciale > <i>Subprimes</i> > Manipulation de marché
Barclays	4 078,6	<ul style="list-style-type: none"> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > Irrégularités de procédures bancaires > Violation d'embargo > <i>Subprimes</i> > Manipulation de marché
Bank of Tokyo	565	> Violation d'embargo
BNP Paribas	8 970	> Violation d'embargo
Citigroup	14 380,3	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires > <i>Subprimes</i> > Manipulation de marché

LES BANQUIERS CONTRE LES BANQUES

Banque (<i>suite</i>)	Montant du versement en millions de dollars	Motif (reprise des catégories proposées par les décodeurs)
Crédit suisse	4 373,1	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires > Évasion fiscale et blanchiment > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > <i>Subprimes</i> > Violation d'embargo
Deutsche Bank	5 471,8	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires > Manipulation de marché > <i>Subprimes</i>
Goldman Sachs	2 181,5	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires > <i>Subprimes</i>
HSBC	3 729,8	<ul style="list-style-type: none"> > Évasion fiscale et blanchiment > Manipulation de marché > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > <i>Subprimes</i> > Violation d'embargo
Ing	619	<ul style="list-style-type: none"> > Violation d'embargo
Invesco	18,6	<ul style="list-style-type: none"> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients

LE TEMPS DES ACCORDS FINANCIERS

Banque (suite)	Montant du versement en millions de dollars	Motif (reprise des catégories proposées par les décodeurs)
JPMorgan Chase	33 223	<ul style="list-style-type: none"> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > Irrégularités de procédures bancaires > <i>Subprimes</i> > Manipulation de marché > Violation d'embargo
Lloyds	1 012,3	<ul style="list-style-type: none"> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > Pression sur les employés > Manipulation de marché > Violation d'embargo
Morgan Stanley	1 917,4	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires > Manipulation de marché > <i>Subprimes</i> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients
Rabobank	975	<ul style="list-style-type: none"> > Manipulation de marché
RBC	9,8	<ul style="list-style-type: none"> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients

LES BANQUIERS CONTRE LES BANQUES

Banque (<i>suite</i>)	Montant du versement en millions de dollars	Motif (reprise des catégories proposées par les décodeurs)
RBS	2 869	<ul style="list-style-type: none"> > Manipulation de marché > Irrégularités de procédures bancaires > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > <i>Subprimes</i> > Violation d'embargo
SAC Capital	1 324	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires
Santander	12,4	<ul style="list-style-type: none"> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients
Société générale	591	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires > Évasion fiscale et blanchiment > <i>Subprimes</i> > Manipulation de marché
State	22,9	<ul style="list-style-type: none"> > Violation d'embargo
Standard Chartered	1 194	<ul style="list-style-type: none"> > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients

Banque (<i>suite</i>)	Montant du versement en millions de dollars	Motif (reprise des catégories proposées par les décodeurs)
UBS	4 652,3	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires > Évasion fiscale et blanchiment > Manipulation de marché > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > <i>Subprimes</i>
Wegelin	74	<ul style="list-style-type: none"> > Évasion fiscale et blanchiment
Wells Fargo	9 677,8	<ul style="list-style-type: none"> > Irrégularités de procédures bancaires > Discrimination raciale ou sexuelle > Pratiques allant à l'encontre de l'intérêt des clients > <i>Subprimes</i>

Source : lemonde.fr, 24 juin 2015, Mathilde Damgé et Maxime Vaudano².

Mais si les amendes ou accords financiers s'enchaînent, notre système financier est-il pour autant plus stable ?

2. www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2015/06/23/depuis-le-debut-de-la-crise-les-banques-ont-payé-190-milliards-de-dollars-d-amende_4659984_4355770.html

Non. Aujourd'hui la situation reste inquiétante. Les responsables de la crise – à de rares exceptions près – sont toujours aux manettes. Et la régulation tant attendue a peu avancé. Notamment en France, où la crise a eu pour conséquence de renforcer la concentration bancaire. Or qui dit concentration, dit fragilité du secteur bancaire, et donc de l'économie réelle. *Le Livre noir des banques* rappelle que le bilan d'une seule de ces banques, BNP Paribas par exemple, avoisine les 2000 milliards d'euros, soit le PIB de la France. Et la taille du hors bilan est bien inquiétante elle aussi.

Comme le soulignent dans leur livre *La Capture*³ Christian Chavagneux et Thierry Philipponnat, qui excellent tous deux dans l'analyse des pratiques bancaires et financières, depuis la crise, peu de choses ont changé. Les intérêts des puissances bancaires et financières priment encore sur l'intérêt général.

Des amendes, pas d'inculpations... pourquoi ?

Prenons les deux places financières les plus touchées par la fraude durant la Grande crise de 2008 : les États-Unis et la City.

Aux États-Unis, les tracts « antifraude » du FBI indiquent que toute escroquerie sur les prêts hypothécaires est passible d'une amende de 1 million de dollars et/ou de trente ans de prison. Pourtant, nous venons de montrer à travers plusieurs exemples que si les condamnations et/ou

3. La Découverte, 2014.

les accords à l'amiable avec les banques se traduisent par des sommes records dépassant très fréquemment les centaines de millions de dollars voire les milliards, les condamnations à des peines de prison ferme sont inexistantes.

La situation est la même de l'autre côté de la Manche : « Nous avons vu beaucoup de choses durant cette crise, sauf des inculpations », résume le journaliste Joel Benjamin. Un tacle direct à l'encontre de Mark Carney, gouverneur de la Banque d'Angleterre (et ancien de Goldman Sachs), qui avait un jour déclaré : « Personne n'est au-dessus des lois. » « Nombre de PDG de banque derrière les barreaux depuis 2008 ? Zéro ! », ironise le journaliste⁴.

On note néanmoins une tendance à l'individualisation des fraudes pour cacher leur ampleur systémique. Bernard Madoff a reçu bien plus d'attention que Countrywide, Washington Mutual, AIG, ou Bear Stearns. Ainsi, à de rares occasions, quelques individus – des traders le plus souvent, mais jamais de hauts responsables – peuvent se voir attaqués en justice, et même passer devant les tribunaux – comme Tom Hayes pour le scandale du Libor ou Fabrice Tourre dans celui de Goldman Sachs –, ce qui permet de renforcer l'idée de brebis galeuses au sein d'un système sain, de discréditer du même coup la thèse de la fraude systémique et donc de ne rien changer. Ainsi, alors que Tom Hayes risque la prison dans l'affaire du Libor, le mode de

4. "Too big to jail? Why does the UK legal system fail to prosecute bank fraud?", www.contributoria.com/issue/2015-02/54934e46d41ddf4f4800005d

fonctionnement de la fixation du Libor reste toujours le même!

Même le blogueur du journal conservateur *The Telegraph* s'étonne qu'« aucun banquier [n'ait été] emprisonné après la crise. Et [qu']aucun des chefs de la banque de semble faire preuve d'humilité ». Humilité? Sens du devoir? Esprit d'entreprise? Les patrons de banques frauduleuses ne semblent pas en avoir beaucoup. Un exemple: durant toute sa carrière, Jimmy Cayne, le patron de Bear Stearns, a régulièrement reçu des bonus annuels avoisinant les 28 millions de dollars. Ce qui ne l'a pas empêché, un jeudi, en plein été, de sortir plus tôt qu'à l'accoutumée de son bureau pour aller passer trente jours à son tournoi de bridge favori. Pendant ce temps, sa compagnie était en train de faire faillite et d'être rachetée par JPMorgan Chase, comme le relate Kate Kelly dans son fantastique livre *Street Fighters: The Last 72 Hours of Bear Stearns, the Toughest Firm on Wall Street* (Combattants de rue: les 72 dernières heures de Bear Stearns, l'entreprise la plus dure de Wall Street).

Les amendes et accords financiers ont-ils un caractère dissuasif?

Après tout, peut-être que cette absence d'inculpation massive s'explique par l'efficacité des arrangements financiers. Nous en doutons. Récemment, Howard Davies, ancien vice-gouverneur de la Banque d'Angleterre, a déclaré: « Il faudra un certain temps avant de savoir si des amendes importantes sur les sociétés, principalement payées par leurs actionnaires, contribuent à garantir l'honnêteté du système. Néanmoins, cela semble peu probable lorsque

les banques et les investisseurs semblent complètement ivres, réagissant à peine aux sanctions des régulateurs. L'impact de chaque nouveau règlement sur la réputation est modeste, en dépit de l'escalade dans le montant des amendes imposées.» Avant de regretter que l'efficacité de cette méthode ne soit même pas débattue.

Autre problème, l'argent récolté n'est pas tout le temps réparti de manière transparente. Qui a reçu quoi et pour quelles raisons? Difficile à dire, comme le souligne Charles Calomiris de l'université de Columbia.

Nous ajouterons pour conclure que recourir à des arrangements financiers avec des patrons-escrocs de grande envergure ne nous paraît évidemment pas être la bonne solution pour assainir le système financier et assurer sa stabilité!

Département de Justice : Lanny A. Breuer et Eric Holder

Du côté du département de Justice américain, il ne s'est donc pas passé grand-chose. La lecture réalisée par le *New York Times* de certains documents déclassifiés grâce au Freedom of Information Act, prouve la légèreté avec laquelle le département a traité la crise. On y apprend en effet que plusieurs responsables de Goldman Sachs ont été convoqués en 2010 à Washington par le département de Justice et notamment Lanny A. Breuer, adjoint au ministre chargé de la division criminelle, mais que la crise ne fut pas à l'agenda de leurs discussions... C'est donc la SEC qui a finalement annoncé en avril 2010 la poursuite de la banque. Poursuite abandonnée, dans le cadre d'un accord financier de 550 millions de dollars. On comprend mieux

l'aplomb voire la sérénité des dirigeants de Goldman – Lloyd Blankfein en tête – lors des auditions face aux sénateurs américains, notamment face à l'infatigable et respectable sénateur Carl Levin.

En 2013, Eric Holder, alors procureur général des États-Unis (ministre de la justice) a été entendu par le comité judiciaire du Sénat américain. Il y fit une déclaration perturbante, qui lui fut d'ailleurs reprochée avec véhémence : « Si nous poursuivons en justice ces banques, cela aura un impact négatif sur l'économie nationale, peut-être même sur l'économie mondiale. Je crois que cela est attribuable au fait que ces banques sont devenues trop grandes. » Ce que dit Eric Holder, c'est qu'une fois une certaine taille atteinte, vous êtes effectivement au-dessus des lois. À chaque fois, le procureur a d'ailleurs préféré l'accord financier à l'amicable plutôt que le procès.

Comme le souligne Matt Taibbi du magazine *Rolling Stone*, un journaliste qui couvre depuis des années la crise financière et son aspect frauduleux, « dans les années qui suivirent le 11 septembre 2001, respirer le même air qu'une personne suspectée de terrorisme pouvait vous conduire en détention "extra légale" à vie. En revanche aujourd'hui, si vous êtes *too big to jail*, vous pouvez blanchir l'argent du terrorisme, violer l'Enemy Act et non seulement vous ne serez pas inquiétés par la justice mais en plus, le gouvernement fera tout ce qui est en son pouvoir pour faire en sorte que vous ne perdiez pas votre licence ».

Comme nous l'avons vu avec Arnall, il n'est pas rare que vos activités frauduleuses vous ouvrent les portes du pouvoir. À l'instar de Lord Green, responsable de la région

Amérique du Sud de HSBC, pendant toute la période du scandale du blanchiment de l'argent du trafic de drogue mexicain, qui a été nommé secrétaire d'État au Commerce extérieur et à l'Investissement de David Cameron. C'est finalement le scandale « Swissleaks » qui aura raison de lui.

Du too big to jail au too powerful to jail

Finalement, le problème n'est pas tant le *"too big to jail"*, que le *"too powerful to jail"*, comme le soulignent les criminologues et économistes Henry Pontell, William Black et Gilbert Geis. La criminalité en col blanc est une criminalité de puissants.

Impossible néanmoins de ne pas se demander : *How did they get away with it?* (Comment s'en sont-ils sortis?), comme l'écrivent Handelman et Brotherton.

Pour l'éminent criminologue Gregg Barack, auteur de *Theft of a nation: Wall Street Looting and Federal Regulatory Colluding* et du *Manuel des crimes des puissants*, cette absence de poursuite judiciaire n'est ni un complot, ni un accident, elle est juste le fait de connivence et d'une sorte consensus.

D'autres universitaires comme Rosoff, plongent dans le registre de la psychiatrie et décrivent « un âge de la richesse psychopathe », où nous refuserions toute frustration, notamment celle qui consiste à construire sa richesse progressivement. Certes, mais pourquoi n'entendons-nous que très peu parler de ces affaires ?

Le contraste entre les condamnations judiciaires et la couverture médiatique de la criminalité à la petite volée

d'un côté et de la criminalité en col blanc et ses conséquences économiques et sociales de l'autre est en effet saisissant.

Goetz explique que nos sociétés ont une tendance structurelle à cacher la criminalité en col blanc. Il rappelle ainsi qu'au XIX^e siècle à Boston, certains tenanciers mettaient délibérément le feu à leur auberge pour toucher les assurances. À chaque fois, les occupants – souvent des travailleurs relativement pauvres – étaient montrés du doigt et accusés d'avoir mis le feu accidentellement au bâtiment. C'est également ce que notent Pierre Lascoumes et Carla Nagels dans leur fantastique livre *Sociologie des élites délinquantes*, dont nous recommandons là aussi vivement la lecture. Instinctivement, nous avons tendance à blâmer les plus pauvres.

Mais la réponse la plus pertinente reste à nos yeux celle d'Edwin Sutherland. Il y a déjà plus d'un demi-siècle, ce sociologue expliquait que la complaisance vis-à-vis de la criminalité en col blanc s'expliquait par la proximité sociale entre les gouvernants et les criminels en col blanc (proximité culturelle, liens personnels – passage des gouvernants par ces mêmes entreprises avant leur arrivée au pouvoir –, politiques du gouvernement influencées par les contributions du *big business*, etc.).

«L'homogénéité culturelle, la proximité des relations personnelles et les relations de pouvoir protègent les hommes d'affaires», écrivait-il.

L'absence de poursuite judiciaire lors de la Grande crise valide les écrits de Sutherland. La protection face aux poursuites judiciaires est proportionnelle aux statuts et au

pouvoir de leurs auteurs, mais aussi au montant des dommages infligés à la société.

Pour James Galbraith, les raisons de cette absence de sanction sont aussi d'origine économique. Voici ce qu'il écrit :

Ma thèse est que la fraude s'est emparée du système financier parce qu'il était commode de la laisser faire. Et c'était devenu commode parce que des tensions relativement nouvelles s'exerçaient sur ce système – qui, jusqu'aux années 1970, avait assuré les fondements d'une croissance stable et soutenue. Quand les ressources qui alimentent la croissance économique sont abondantes, les activités frauduleuses ne sont généralement pas tolérées. Il existe des occasions de faire des « profits honnêtes » et ceux qui se fixent ce but font le nécessaire pour contrôler le système ; autrement dit, ils incitent à faire respecter les lois contre les fraudeurs et les escrocs. Mais quand les ressources deviennent rares ou chères, il y a peu d'occasions de faire de gros profits par des activités honnêtes. Si le taux de profit attendu – celui qu'exigent les marchés financiers comme condition pour accorder des prêts – reste malgré tout élevé, la fraude devient une des routes principales de la rentabilité et les activités frauduleuses s'intègrent à la pratique normale. Bref, la fraude est une réaction au refus des prêteurs de s'ajuster à un déclin des possibilités réelles.

La course effrénée à la croissance sur des marchés arrivés à maturité (autrement dit qu'il est difficile de faire croître) mène à la déréglementation qui conduit elle-même à la fraude. L'obsession de la croissance dans nos économies (sur)développées matériellement et le refus de partager équitablement les richesses engendrent ainsi des comportements aussi aberrants que dangereux.

En guise de conclusion : Edwin Sutherland

En guise de conclusion, nous proposons au lecteur de (re)lire quelques extraits – toujours d’actualité – de l’inventeur du concept même de la « criminalité en col blanc », Edwin Sutherland :

Les statistiques pénales indiquent sans équivoque que le taux de criminalité, telle que celle-ci est communément comprise et officiellement mesurée, est élevé dans les classes socio-économiques inférieures et bas dans les classes socio-économiques supérieures. Ainsi conçue, la criminalité inclut les violations ordinaires du Code pénal, comme les meurtres, les agressions physiques, les cambriolages, les vols simples et qualifiés, les infractions sexuelles, l'ébriété publique ; mais elle n'inclut pas les infractions au code de la route. Les individus accusés ou reconnus coupables de ces infractions ordinaires ont affaire à la police, aux tribunaux pour enfants ou aux cours pénales, aux services de probation et aux institutions pénitentiaires. [...] La thèse de ce livre, énoncée sans ambages, est que les individus issus des classes socio-économiques supérieures prennent part à bien des conduites criminelles ; que ces conduites criminelles diffèrent de celles des classes socio-économiques inférieures principalement de par les procédures administratives utilisées pour prendre des mesures à l'encontre de ces délinquants ; et que ces variations dans les procédures administratives sont sans rapport avec les causes du crime. Les causes de la tuberculose n'étaient pas différentes quand elles étaient traitées par des cataplasmes et par la saignée, et quand elles le furent par la streptomycine.

Ces transgressions de la loi commises par des individus issus des classes socio-économiques supérieures sont ici, par commodité, appelées « délinquance en col blanc ». Ce concept n'entend pas être définitif, mais simplement attirer l'attention sur des crimes et délits qui ne sont habituellement pas perçus comme faisant partie du domaine de la criminologie. Un crime ou un délit en col blanc peut *grosso modo* être défini comme un crime ou un délit

commis, au cours de ses activités courantes, par un individu bénéficiant d'une respectabilité et d'une position sociale élevée. Ceci exclut par conséquent de nombreux crimes commis et délits par les classes supérieures, comme la plupart des cas de meurtres, d'ivresse publique ou d'adultère, dans la mesure où ils ne font pas partie de leur activité professionnelle. Sont exclus également les abus de confiance ou escroqueries des membres aisés du monde interlope, puisqu'ils ne bénéficient pas d'une respectabilité, ni d'une position sociale élevée.

Un trait significatif de la délinquance en col blanc, c'est précisément qu'elle n'est pas liée à la pauvreté, ou à des pathologies sociales ou personnelles accompagnant celle-ci. Si l'on peut montrer que les crimes et délits « en col blanc » sont fréquents, alors il est manifeste qu'une théorie générale selon laquelle la délinquance est due à la pauvreté et aux pathologies correspondantes est invalide. En outre, l'étude de la délinquance en col blanc est susceptible d'aider à repérer les facteurs qui, communs aux infractions commises par les riches et par les pauvres, sont les plus significatifs pour une théorie générale du comportement criminel.

De nombreuses données, dispersées et éparpillées, indiquent que les crimes et délits en col blanc sont tout à fait courants. Les « barons voleurs » de la deuxième moitié du XIX^e siècle étaient des criminels en col blanc, comme tout le monde ou presque le reconnaît à présent. [...] De nos jours, les criminels en col blanc sont plus affables et moins francs du collier que ces barons voleurs du siècle dernier, mais ils n'en sont pas moins des criminels. L'existence de la criminalité n'a cessé d'être démontrée dans des rapports d'enquête portant sur les affaires foncières, les chemins de fer, l'assurance, l'armement, la banque, les services publics, la Bourse, l'industrie pétrolière, l'industrie immobilière, les redressements judiciaires, les faillites, le monde politique. [...] Le coût financier de la criminalité en col blanc est probablement d'une ampleur plusieurs fois supérieure au coût financier de tous les crimes et délits habituellement considérés comme le « problème criminel ». [...] Aussi grande soit-elle, cette perte financière résultant de la délinquance en col blanc importe moins que les dégâts causés dans les

LES BANQUIERS CONTRE LES BANQUES

relations sociales. La délinquance en col blanc trahit la confiance et donc crée de la méfiance, ce qui affaiblit la morale sociale et produit de la désorganisation sociale à large échelle. Les crimes et délits ordinaires ont, pour leur part, peu d'effets sur les institutions et l'organisation sociales⁵.

5. Edwin H. Sutherland, « Le problème de la criminalité en col blanc », *Champ pénal/Penal field*, vol. X | 2013, mis en ligne le 9 juin 2013, consulté le 16 juillet 2015 : www.champpenal.revues.org/8534

VII. RECOMMANDATIONS

Où l'on apprend qu'il est possible de lutter contre la criminalité en col blanc et de stabiliser la finance, si on le veut vraiment...

Nombreux sont ceux qui considèrent la fraude comme un phénomène social « normal » voire comme un épiphénomène, notamment quand elle concerne les cols blancs. S'il est certes impossible d'endiguer la totalité des pratiques illicites, il s'avère néanmoins essentiel d'en faire une lutte prioritaire, car en détruisant des pans entiers de l'économie, les fraudes patronales détruisent la vie de milliers de personnes (sinon de millions dans la crise actuelle), parfois au sens strict du terme comme nous avons pu l'observer en Chine avec la vente de lait frelaté.

Voici donc une liste des réformes qu'il nous semble essentiel d'engager pour lutter contre la criminalité en col blanc dans le monde bancaire et financier et plus largement stabiliser la finance.

COMPRENDRE ET ENSEIGNER LA FRAUDE

Si la fraude patronale est à l'origine de nombreux scandales financiers, son enseignement reste rare, voire exceptionnel. Il s'avère pourtant essentiel de comprendre ses mécanismes et d'apprendre à en détecter les prémises. À l'origine de nombreux échecs analytiques et prédictifs (parfois très embarrassants) des experts financiers, on trouve une totale méconnaissance de la façon dont les fraudes

patronales opèrent. Le consultant financier Bert Ely, par exemple, pensait que la fraude constituait un épiphénomène parce qu'il était très rare de voir des « PDG piquer de l'argent dans la caisse » (Ely 1990). Les patrons-escrocs ont toujours su et pu duper les plus grands économistes, car ceux-ci ne comprennent pas comment les PDG transforment les comptables et les principes comptables en armes offensives de la fraude et en boucliers contre les autorités de réglementation.

Les économistes ne reçoivent aucune formation sur la fraude, ses risques, ses incidences et ses mécanismes : la théorie standard où la fraude ne tient qu'une place marginale domine l'enseignement. Il en va de même pour les juristes ou les comptables. Connaître ne serait-ce qu'un seul des adages les plus répandus chez les criminologues spécialistes des cols blancs ; « Si c'est trop beau pour être vrai, c'est que c'est faux », aurait sans doute permis de détecter plus rapidement des pyramides de Ponzi.

Comme le notent Pierre Lascoumes et Carla Nagels, « le domaine des connaissances des déviations et délinquances des élites est finalement beaucoup plus riche et balisé qu'il n'y paraît de prime abord. Le peu d'intérêt porté à ces enjeux à l'université, la quasi-absence d'enseignements et la maigreur de la recherche (en particulier francophone) donnent une impression de grande pauvreté intellectuelle, comme si le phénomène n'existait pas ou comme s'il n'y avait rien à en apprendre. Pourtant, le bilan que nous venons de dresser conduit à d'autres conclusions »¹.

1. *Op. cit.*

DONNER AUX RÉGULATEURS ET AUX SUPERVISEURS LES MOYENS DE FAIRE LEUR TRAVAIL

Nous l'avons vu, d'un côté, la finance s'est développée incroyablement rapidement, et dans des proportions monstres, tandis que de l'autre, les effectifs des régulateurs et des superviseurs ont stagné quand ils n'ont pas diminué. Il est crucial pour nos sociétés d'accroître de manière substantielle les effectifs des agences de régulation et de supervision, de donner à ces agences les moyens humains et financiers de faire leur travail correctement. Cet investissement, parce qu'il permet d'éviter les crises, constitue une réelle économie d'argent sur le long terme. Comme le soulignent les chercheurs John Braithwaite et Gilbert Geis : « La criminalité en col blanc souffre encore plus que les autres formes de criminalité d'un sous-investissement dans le domaine de la prévention et l'action préventive de la police. Or tout pousse à croire que cette politique préventive pourrait s'avérer encore plus efficace que pour les autres formes de criminalités. »

METTRE EN PLACE DES MÉCANISMES ANTI-CONFLITS D'INTÉRÊTS

Les conflits d'intérêts existent et existeront toujours. Ils peuvent faire de gros dégâts. La façon de procéder de Charles Keating pendant la crise des *savings and loan* le démontre : ce dirigeant savait qu'en maximisant les conflits d'intérêts il lui serait plus facile de suborner les

vérificateurs et les avocats. Keating plaçait les vérificateurs dans un rôle d'avocats, en leur demandant de combattre l'inspection et les inspecteurs de la FHLBSF (organe de régulation des caisses d'épargne pour la Californie) afin de l'aider à garder le contrôle de sa caisse, la Lincoln Savings. Les commissaires aux comptes sont censés être indépendants et objectifs; ils ne doivent jamais se mettre en position de défendre leur client. Keating s'est vanté auprès de la FHLB de Seattle d'avoir dépensé 50 millions de dollars pour s'assurer les services de professionnels extérieurs afin de faire annuler l'inspection de la FHLBSF de 1986 (U.S. House Banking Committee 1989, 3, p. 776). Une partie de cette somme a rémunéré des consultants, mais l'essentiel est allé à Arthur Young et aux prestigieux cabinets d'avocats de Keating: Kaye et Scholer, et Jones et Day. Les honoraires de conseil et d'assistance en justice de Young étaient de loin supérieurs à ses honoraires de simple auditeur.

Un partenaire de Kaye et Scholer avait reçu un prêt de Lincoln Savings à des conditions extrêmement favorables. Taggart, qui était le plus farouche allié de Keating dans l'autorité de réglementation de l'État de Californie, avait reçu du patron-escroc des avantages en nature peu avant de quitter ses fonctions (U.S. House Banking Committee 1989, 2, p. 328-330). Keating était persuadé, bien sûr, que ses contributions politiques avaient été essentielles pour recruter les Cinq de Keating (et bien d'autres politiciens au niveau des États comme au niveau fédéral). Keating soutenait ses convictions par de fortes dépenses et manipulait les spécialistes et les élus avec autant de compétence que

de succès. Il ressort de sa conduite et de cette affaire que les conflits d'intérêts ont leur importance².

Malheureusement, la théorie économique standard enseigne le contraire: il n'y a pas de conflits, mais des « synergies ». Pour Stiglitz (2003, p. 63, 240-253), cet état d'esprit a été à l'origine de nombreux scandales. L'ex-président de la SEC, Levitt, exprime la même idée dans *Take on the Street* (2002, p. 114-119). Nos démocraties se sont inspirées des Lumières pour mettre en place une séparation des pouvoirs, il est grand temps d'approfondir ce processus, en mettant en place cette fois-ci une séparation des pouvoirs à même d'éviter les conflits d'intérêts et de mieux compartimenter intérêts publics et intérêts privés. Rappelons que les agences de notation sont payées par ceux qu'elles notent. À chaque fois, le scénario est le même: certaines entreprises (Enron) et autres produits financiers (pendant la crise de 2008) ont fait faillite alors qu'ils étaient très bien notés.

CHANGER LE PERSONNEL À LA TÊTE DES ORGANISMES DE CONTRÔLE

Mettre à la tête d'une autorité de réglementation et de contrôle un individu qui ne croit pas à la réglementation peut causer d'immenses préjudices, notamment si cette autorité doit faire face à des fraudes patronales. Selon les économistes partisans de la déréglementation, les

2. Les conflits d'intérêts existent aussi dans les autorités de réglementation.

mécanismes du marché suffisent à régler ces problèmes de fraudes. Ceux qui croient à cette affirmation (et ses adeptes les plus fervents ont souvent suivi des cours de *law & economics*) sont persuadés que les bilans financiers sont forcément justes et que les commissaires aux comptes n'aident pas les patrons-escrocs. La théorie du choix public a prouvé, leur enseigne-t-on, qu'il est naïf de croire que les fonctionnaires agissent dans l'intérêt public (ils maximisent simplement leurs intérêts personnels).

À l'heure actuelle, il est à peine croyable que des personnalités comme Timothy Geithner, Larry Summers, Darrel Dochow, pour ne citer qu'eux, en proie à des conflits d'intérêts ou ayant par le passé démontré l'inefficacité voire la dangerosité de leur action, aient été chargés de la gestion de la crise actuelle.

EMBAUCHER DES CRIMINOLOGUES AU SEIN DES PRINCIPALES AGENCES DE RÉGULATION ET DE SUPERVISION

Les agences de régulation et de supervision gagneraient à intégrer au sein de leur effectif des criminologues spécialisés dans la criminalité en col blanc.

INTENSIFIER LES POURSUITES JUDICIAIRES AUX ÉTATS-UNIS ET EN EUROPE, RENONCER AUX ACCORDS FINANCIERS

Traduire devant la justice les responsables des émissions d'actifs toxiques afin de condamner ces pratiques et

dissuader leur réapparition constitue une étape essentielle au rétablissement d'une certaine éthique.

L'Europe se trouve aujourd'hui dans une situation budgétaire, économique et sociale très inquiétante. Cette situation n'est pas sans lien, loin s'en faut, avec la crise bancaire américaine. Individuellement ou ensemble, les États européens, les banques ou les collectivités pourraient traduire en justice aux États-Unis les firmes qui leur ont fourni ces produits toxiques.

PROMOUVOIR DES STATUTS D'ENTREPRISE FAVORABLES À L'ÉTHIQUE ET À L'EXPRESSION (ET À LA PRESSION) DES FORCES SOCIALES

La gouvernance d'entreprise la plus criminogène s'avère être celle du type PDG, puisqu'elle concentre tous les pouvoirs entre les mains d'une seule personne. Pour information, c'est aussi la forme de gouvernance jugée la plus efficace par la théorie standard.

On constate pourtant moins de fraudes dans les gouvernances d'entreprise où le pouvoir est mieux réparti, où des rapports de force peuvent s'exercer. Des statuts de type coopératif ou mutualiste peuvent constituer un rempart de plus contre la fraude. Nous insistons cependant avec force sur le fait que ce type de gouvernance ne constitue pas l'ultime rempart à la fraude, loin de là. Des mutuelles et des coopératives peuvent elles aussi avoir suivi des comportements hautement frauduleux.

Cependant, les liens sociaux rendent la fraude patronale beaucoup plus improbable. Par exemple, seul un petit

pourcentage des caisses d'épargne traditionnelles, qui n'avaient pas changé de propriétaire dans la période 1981-1984, s'est livré à des fraudes patronales. Un directeur ou président qui a fait carrière dans une caisse d'épargne en gravissant les échelons un à un est généralement très attaché à son établissement, à son personnel et à ses clients.

ÉVITER LE RECOURS AUX STOCK-OPTIONS

Rien de plus légal que les stock-options. Pourtant, cet outil fait partie de la panoplie idéale du parfait fraudeur, notamment à cause de son caractère incitatif. Ce sont les patrons-escrocs qui déterminent comment sont structurées les stock-options. Ils les conçoivent de façon à faciliter leur pillage. En général, cela signifie qu'ils les lient aux résultats économiques à court terme, faciles à déformer. Ils privilégient toujours le recours à des mécanismes apparemment légaux pour transférer les actifs de l'entreprise vers leur fortune personnelle.

Pourtant, le courant standard (*law & economics*) prétend le contraire. Deux de ses plus éminents représentants, Easterbrook et Fischel (1991, p. 282) estiment que « [grâce aux] stock-options, [...] si l'entreprise a de mauvais résultats, ses dirigeants perdent et les autres investisseurs aussi ». Réfuter cet énoncé n'est plus nécessaire aujourd'hui – et n'aurait pas dû l'être non plus quand il a été rédigé, car les patrons-escrocs des caisses d'épargne avaient déjà prouvé dans les années 1980 que le PDG pouvait s'enrichir considérablement quel que fût le sort des actionnaires.

PROTÉGER LES LANCEURS D'ALERTE

Le pouvoir d'embauche et de licenciement qu'exercent les patrons fraudeurs fait de la dénonciation un acte extrêmement risqué. Les véritables dénonciateurs d'abus – ceux qui informent l'opinion ou les autorités d'une fraude patronale – ont de fait toujours été rares lors de scandales financiers. Si on ne peut pas demander aux salariés prêts à « vendre la mèche » de faire le travail qui incombe à l'autorité de contrôle et à la justice pénale contre les patrons-escrocs, on peut néanmoins protéger ceux qui choisissent de prendre ces risques, en renforçant la législation dans ce domaine et en donnant les moyens nécessaires aux institutions chargés de la protection des lanceurs d'alerte. Nos démocraties doivent avancer, notamment dans le secteur de la finance, dans la protection des lanceurs d'alerte³.

SORTIR DE LA LOGIQUE DE BÂLE ET DES NORMES COMPTABLES – RÉDUIRE LA TAILLE DES BANQUES

Les normes comptables actuellement en vigueur proposent des effets de levier trop importants et conduisent à des destructions massives de richesses. Notre premier pas doit donc consister à réparer ce système comptable, notamment en ce qui concerne les réserves pour pertes. De façon

3. Au sujet des lanceurs d'alerte, nous conseillons au lecteur de lire les travaux de la Fondation Sciences Citoyennes : www.sciencescitoyennes.org

analogue, Bâle II a contribué à optimiser la fraude comptable bancaire en permettant aux grandes banques d'utiliser des modèles propriétaires pour gérer leurs positions financières. Tout régulateur consciencieux vous le dira : il est impossible de vérifier ces modèles propriétaires.

Ces processus de dérégulation ont offert tous les éléments nécessaires à l'optimisation de la fraude comptable : une croissance très rapide des actifs financiers ; des crédits de très mauvaise qualité pour s'assurer un rendement optimal (traiter avec des personnes insolvables afin d'atteindre des taux de croissance exorbitants et proposer des taux d'intérêt élevés) ; des effets de levier considérables, autorisés par les accords de Bâle II ; et enfin, des réserves pour pertes négligeables.

L'objectif doit être de sortir du *"too big", too big to fail, to manage et to jail*. Une possibilité pour ce faire est de recourir à une séparation des activités bancaires. C'est une possibilité, mais cette solution peut en partie s'apparenter à une muraille de Chine. Même si nous ne sommes pas en désaccord fondamental avec la séparation bancaire, nous estimons qu'à elle seule, elle ne parviendra pas à rétablir la solidité du système bancaire. Ainsi, nous sommes très en faveur d'imposer des pertes aux créanciers privés lors de la faillite d'une banque, afin d'éviter « la privatisation des gains et la mutualisation des pertes » que nous avons vécues lors de la crise de 2008. Comme le décrit parfaitement l'ONG Finance Watch : « Les coûts engendrés par la faillite des banques devraient être pris en charge par ceux qui se sont enrichis grâce aux bénéfices passés, à savoir les créanciers privés, tout comme dans n'importe quelle autre entreprise.

Les “auto-renflouements” (*bail-in*) et autres mécanismes qui feraient assumer aux investisseurs leurs propres pertes mèneraient par ailleurs ces derniers à exercer un contrôle accru sur les activités à risque des banques » ; mais aussi de plafonner l’effet de levier des banques, afin d’accroître les fonds propres et leur capacité d’absorption des pertes.

METTRE EN PLACE UNE RÉGULATION HYPERRÉACTIVE ET PROACTIVE

Pour être efficace, la régulation doit être un processus en évolution permanente, capable de réagir au gré des observations de terrain, de s’adapter à l’inventivité des fraudeurs, d’être en cela hyperréactive.

Mais à cette réactivité devrait venir s’ajouter une dimension proactive. La régulation de la finance consiste avant tout à empêcher la formation de bulles et l’entrée dans des phases de type spéculative ou de Ponzi, comme le décrivait Hyman Minsky⁴. Pour cet économiste, les crises financières sont endogènes au capitalisme : en période de prospérité, les acteurs, en particulier ceux de la finance, vont être conduits à prendre de plus en plus de risques afin d’accroître leur rentabilité. Ils vont de ce fait déstabiliser l’économie. La stabilité engendre l’instabilité. Il faut donc tenter d’éviter l’entrée dans des phases « d’euphorie » (en détectant les signaux, les prémices, voir à ce sujet les

4. *Stabiliser une économie instable*, à paraître en janvier 2016 (Institut Veblen/Les Petits Matins).

travaux d'Éric Tymoigne⁵) pour assurer la stabilité de l'économie et encadrer un maximum la spéculation. Dans ce cadre, il serait également judicieux de s'inspirer des travaux du regretté Wynne Godley.

Minsky, l'hypothèse d'instabilité et le paradoxe de la tranquillité

Pour Hyman Minsky, l'instabilité est inhérente au capitalisme, puisque la stabilité engendre inévitablement l'instabilité. L'économie passerait ainsi par trois états successifs : la *"hedge finance"*, la *"speculative finance"* et la *"Ponzi finance"*. Voici pourquoi.

Dans son « paradoxe de la tranquillité », Minsky explique que dans une économie stable et prospère, l'état financier des entreprises est marqué par une certaine prudence, les remboursements prévus étant inférieurs aux profits attendus. Il s'agit d'un état dit de *"hedge finance"*.

Cette période de stabilité va pousser les entreprises à un peu trop d'optimisme. Elles vont alors avoir tendance à revoir à la hausse leurs investissements et à se diriger vers une structure financière moins prudente et de moins en moins liquide : elles vont accroître de manière substantielle leur endettement. Ce « paradoxe de la tranquillité » va conduire l'économie vers un état de *"speculative finance"*.

En effet, cette phase d'endettement va elle-même engendrer une nouvelle expansion conjoncturelle de l'activité et un accroissement des profits, qui viendra alimenter une fois de plus la confiance des agents économiques, ce qui se traduira par une forte réduction de la préférence pour la liquidité. Les agents économiques vont de moins en moins ressentir le besoin de garantir une part

5. Note de l'Institut Veblen. "Early Warnings of Financial Instability", Éric Tymoigne, mai 2012.

significative de leurs actifs sous forme liquide. La confiance aura pour effet de réduire la vigilance des agents en matière d'évaluation des risques, si bien que le financement et l'endettement vont s'opérer avec des supports de court terme.

C'est à ce stade que l'économie entre dans un état dit de "*Ponzi finance*" dans lequel les agents économiques doivent s'endetter pour rembourser les intérêts des dettes antérieures. Pour pouvoir recouvrer un peu de liquidités, ils seront plus tard obligés de vendre leurs actifs. L'économie est entrée en crise.

INSTAURER UNE AGENCE EUROPÉENNE D'AUTORISATION DE MISE SUR LE MARCHÉ DES PRODUITS FINANCIERS

En 2009, Willem Buiter – professeur d'économie à la London School of Economics (LSE), ancien membre de la Banque d'Angleterre et de la Banque des règlements internationaux – expliquait que les innovations financières n'avaient fait que servir la cupidité de certains, maximisant l'évasion fiscale, l'arbitrage réglementaire, la fraude, la corruption, mais aussi les dégâts sociaux. Dans le *Financial Times*, il écrivait ainsi :

Je ne pense pas que la plupart des désastres liés à la titrisation des *subprimes* et des *Alt-A* ou à l'existence de *CDS* auraient eu lieu si ces produits avaient dû subir un contrôle de sécurité avant d'être mis sur le marché. Ce que j'ai en tête, c'est un *FDA* [l'équivalent de l'Agence française de sécurité sanitaire – l'*Afssaps*] pour les nouveaux instruments et les nouvelles institutions. Comme les nouveaux traitements, les médicaments, les préparations pharmaceutiques, les nouveaux instruments, les produits et les institutions financières peuvent avoir une utilité sociale. Mais ils peuvent aussi parfois être toxiques ou dangereux pour la santé. On pourrait

donc établir une liste positive des instruments, des institutions et des produits financiers « approuvés ». Tout ce qui ne serait pas sur la liste serait interdit. De nouveaux items entreraient dans la liste après un test, un examen approfondi, une mise en situation, un projet pilote, etc. Cela ralentirait l'innovation financière certes. Mais cela ne la tuerait pas. Nous retarderons peut-être la mise sur le marché de nouveaux produits socialement utiles. Et bien, qu'il en soit ainsi⁶.

Une proposition similaire a été formulée par Éric Tymoigne, économiste au Levy Institute (États-Unis). Dans une perspective très mynskienne, Éric Tymoigne explique qu'un contrôle efficace des innovations financières peut permettre d'éviter le développement de fragilités financières. Pour lui aussi, la comparaison avec d'autres sphères de l'économie s'impose :

Dans le domaine des biens de consommation courante, des outils industriels, des médicaments, et dans bien d'autres, les produits sont mis à la disposition des consommateurs seulement après que des prototypes ont passé quantité de tests, de même chaque nouvelle régulation ou changement des règles en vigueur est aussitôt appliqué dès qu'un produit est mis sur le marché. En conséquence, les nouveaux produits sont étudiés dans le moindre détail de sorte que leurs propriétés et leurs dangers potentiels sont entièrement connus des régulateurs et partagés avec le grand public. De plus, leur usage peut être parfois réservé à un segment spécifique de la population [matériel médical, médicaments, armes, produits chimiques, etc.]. Il semble inconcevable que ce type d'approche ne s'applique pas aux innovations financières.

6. "Harmful Financial Innovation", in *Financial Times*, édition du 1^{er} juillet 2009.

Même son de cloche du côté de l'université de Chicago, réputée pour son libéralisme. Deux de ses chercheurs, Eric Posner et Glen Weyl (2012) suggèrent que les entreprises ne soient autorisées à commercialiser leurs produits financiers qu'une fois l'autorisation de l'agence gouvernementale obtenue. Pour chaque groupe de produits donné, ils proposent les critères à remplir pour qu'un produit soit autorisé sur un marché. Le principe qui sous-tend ces critères est toujours le même : parvenir à déterminer si le produit proposé possède une réelle utilité sociale (c'est-à-dire, si ses services de couverture de risque dépassent son potentiel spéculatif).

Le test serait à la charge des entreprises. Il consisterait à identifier et à quantifier les composantes de la demande, par exemple à évaluer le nombre de personnes dont la richesse ou les revenus seraient affectés si un événement donné se réalisait.

Avec cette proposition, à laquelle vient s'ajouter une démythification de la spéculation (considérée par les auteurs comme, au mieux, un jeu à somme nulle), les deux chercheurs se sont attiré les foudres de nombreux éditorialistes de la presse économique et financière peu habitués à ce que l'université de Chicago émette une proposition aussi « radicale ». Il est bien au contraire rassurant de voir que le débat commence à poindre au sein d'écoles de pensée idéologiquement assez éloignées les unes des autres.

En France, André Orléan, le président de l'Association française d'économie politique (Afepe), a récemment déclaré qu'il fallait « réorganiser le métier bancaire, le détourner de la spéculation, et s'interroger, à chaque fois qu'est proposée

une innovation financière: est-elle bonne pour l'économie réelle? Ce serait là un complet changement d'orientation⁷ ».

Associée à d'autres réformes, la création d'une agence des produits financiers présenterait de multiples avantages: mettre fin à l'opacité qui règne sur les marchés financiers, informer les régulateurs sur la nature et la qualité des produits financiers en circulation, permettre d'identifier les risques et de mieux les anticiper, lutter contre l'optimisation fiscale et réglementaire, transmettre aux consommateurs et aux investisseurs une information plus rigoureuse sur les produits financiers contractés, et peut-être ainsi participer à remettre la finance au service de l'économie réelle.

En 2012, nous avons tenté d'imaginer à quoi cette agence pourrait ressembler⁸:

Mission

L'agence délivrerait des autorisations de mise sur le marché pour tout nouveau produit financier. Aucun produit ne pourrait être émis sans son aval. Cette autorisation de commercialisation serait délivrée si, et seulement si, le produit testé satisfaisait un certain nombre de critères, lesquels s'articulent autour de trois lignes directrices:

– Ce produit peut-il constituer un danger d'ordre systémique à court, moyen ou long terme?

7. www.fredericjoignot.blog.lemonde.fr/2012/01/26/les-marches-gouvernement-entretien-avec-andre-orlean-economiste-atterre

8. « Pour une agence européenne des produits financiers », Aurore Lalucq, mai 2012.

- Ce produit offre-t-il une utilité sociale (les gains de la couverture dépassent-ils les risques de la spéculation)?
- Existe-t-il une demande potentielle? Peut-on en définir la composition qualitative et quantitative?
- À qui est destiné ce produit? (l'accès universel à tout produit financier ne serait plus possible).

Composition

L'agence des produits financiers pourrait être composée de plusieurs commissions :

- la commission d'autorisation de mise sur le marché;
- la commission de vigilance;
- la commission d'enregistrement des dérivés (dérivés spéculatives, etc.);
- la commission chargée du contrôle de la publicité et de la diffusion des recommandations sur le bon usage des produits financiers;
- enfin, une commission par grandes catégories de produits financiers serait créée (dérivés, fonds mutuels, etc.) afin d'assurer une veille sur chacune d'entre elles et de déterminer les caractéristiques des tests à effectuer.

Statut et financement

Jusqu'à présent, le recours à des agences privées de notation n'a pas prouvé son efficacité, les collusions d'intérêt ayant provoqué une distorsion massive de l'information.

Par ailleurs, la mise en concurrence des agences publiques ou parapubliques de régulation, telle qu'elle est pratiquée aux États-Unis (où une banque peut choisir la charte dont elle veut relever, et choisir de cette façon son propre

régulateur) affiche des résultats guère plus enviables. En conséquence, l'agence des produits financiers devrait relever de statuts publics. L'industrie de la finance étant riche, puissante et réputée pour son lobbying, un effort particulier devrait être fait pour éviter tout risque potentiel de conflit d'intérêts, notamment pour éviter les dérives observées au sein de l'Afssaps (l'Agence française de sécurité du médicament et des produits de santé). Pour financer le fonctionnement de l'agence, les institutions financières (bancaires et autres) émettant des produits financiers seraient mises à contribution au prorata du volume de leurs produits émis.

Le droit de retirer des produits du marché

À tout moment, l'agence pourrait retirer un produit du marché, en cas de risque systémique probable, de dérives spéculatives, de dérives frauduleuses ou pour tout autre motif remettant en cause le bénéfice sociétal du produit en question. L'agence serait autorisée à stopper l'émission des produits incriminés et pourrait – le cas échéant – exiger le remboursement des investisseurs.

Les restrictions d'utilisation

Pour éviter des dérives spéculatives, l'utilisation de certains produits financiers pourrait être restreinte à un nombre limité d'acteurs (ceux concernés par les risques spécifiques encourus).

Test

Chaque produit devrait remplir un certain nombre de critères définis par l'agence (la liste des critères serait

évolutive) et passer des tests avant d’être mis sur le marché. Il serait notamment demandé aux producteurs de démontrer que le produit soumis :

- répond à une demande potentielle, dont il est possible de déterminer la nature (à quel besoin répond le produit?), la quantité et d’en estimer le prix;
- ne présente pas de risque systémique;
- offre une utilité sociale (ses services de couverture de risque dépassent son potentiel spéculatif);
- a été testé dans le cadre de projets pilotes. L’agence serait chargée de vérifier la véracité des réponses, d’effectuer des tests comparatifs et des mises en situation.

Compétences réglementaires

L’agence aurait également la compétence d’introduire de nouvelles réglementations. Elle pourrait contrôler la publicité et les « notices » des produits.

Via une commission spécifique, elle pourrait être chargée de vérifier la véracité des propos fournis aux consommateurs et aux investisseurs.

RÉFORMER L’ENSEIGNEMENT DE L’ÉCONOMIE

De nombreux économistes et étudiants, regroupés dans des associations comme autisme-économie, Post-Autistic Economics Network (PAE-CON), l’association française d’économie politique, le Mouvement étudiant pour un enseignement pluraliste dans le supérieur en économie (PEPS), etc. insistent sur la nécessité de réformer l’enseignement des sciences économiques – trop abstrait, trop

idéologique surtout – parfois depuis des décennies sans que rien ne change.

La crise bancaire et financière de 2008 a remis sur le devant de la scène les conséquences d’une formation dominée par l’économie standard qui, rappelons-le, fut incapable de prévoir la crise et participa en sus à la justification scientifique des mouvements de dérégulation. Aujourd’hui, nous voyons avec une certaine réjouissance de nouveaux mouvements naître comme Occupy Harvard (où enseigne Gregory Mankiw) et espérons que ce mouvement aura une certaine influence.

Si nous voulons former de bons régulateurs, de bons superviseurs et de bons économistes, c’est-à-dire des individus compétents, connaissant la réalité des pratiques et des faits et capables en conséquence de se forger une opinion propre (et non celle qu’il faut afficher pour poursuivre ses études et obtenir un poste au sein de cette discipline⁹), alors l’une des premières réformes à mettre en œuvre est celle de l’enseignement de l’économie. Nous ne saurions insister avec assez de force sur ce dernier point.

9. Voir les réflexions et travaux de l’association française d’économie politique: www.assoéconomiepolitique.org

BIBLIOGRAPHIE

> LIVRES

- > ATTAC ET BASTA !, *Le Livre noir des banques*, Les Liens qui libèrent, 2015.
- > BLACK WILLIAM K., *Une Fraude presque parfaite*, ECLM, 2012.
- > CALAVITA KITTY, PONTELL HENRY, TILLMAN ROBERT, *Big Money Crime*, University of California Press, 1997.
- > CANFIN PASCAL, *Ce que les banques vous disent et pourquoi il ne faut (presque) jamais les croire*, Les Petits matins, 2012.
- > CHAVAGNEUX CHRISTIAN et PHILIPPONNAT THIERRY, *La Capture*, La Découverte, 2014.
- > CHAVAGNEUX CHRISTIAN, *Une brève histoire des crises financières : des tulipes aux subprimes*, La Découverte, 2013.
- > DE MAILLARD JEAN, *L'Arnaque : la finance au-dessus des lois et des règles*, Gallimard, 2010.
- > EASTERBROOK FRANK, FISCHEL DANIEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1991.
- > FRASER IAN, *Shredded: Inside RBS, the Bank That Broke Britain*, Birlinn Ltd, 2015.
- > GALBRAITH JAMES K., *La grande Crise*, Le Seuil, 2015.
- > GAYRAUD JEAN-FRANÇOIS, *La Grande Fraude : Crime, subprimes et crises financières*, Odile Jacob, 2011.
- > GAYRAUD JEAN-FRANÇOIS, *Le Nouveau Capitalisme criminel : crises financières, narcobanques, trading de haute fréquence*, Odile Jacob, 2014.
- > GIRAUD GAËL, *Illusion financière : Des subprimes à la transition écologique*, Éditions de l'Atelier, 2014.
- > HUDSON MICHAEL, *The Monster*, Griffin, 2011.

LES BANQUIERS CONTRE LES BANQUES

- > LASCOUMES PIERRE et NAGELS CARLA, *Sociologie des élites délinquantes - De la criminalité en col blanc à la corruption politique*, Armand Colin, 2014.
- > LEVITT ARTHUR, *Take on the street: What Wall Street and corporate America don't want you to know; what can you do to fight back*, coll. Paula Dwyer, New York, Pantheon, 2002.
- > MINSKY HYMAN, *Stabiliser une économie instable*, à paraître, Institut Veblen/Les Petits Matins, 2016.
- > STIGLITZ JOSEPH, *Quand le capitalisme perd la tête*, Fayard, 2003.
- > THOMAS PIERRE-HENRI, *Dexia: Vie et mort d'un monstre bancaire*, Les Petits Matins, 2012.

> RAPPORTS

- > Rapport de la commission d'enquête américaine de 2011 : *The financial crisis Inquiry Report*, Public Affairs Report, 2011.
- > Rapport de la commission d'enquête irlandaise de 2011 : *Misjudging Risk: Causes of the Systemic Banking Crisis in Ireland*.
- > Report of the Commission of Investigation into the Banking Sector in Ireland.
- > Rapport de la commission d'enquête américaine sur la crise des *savings and loan* : National Commission on Financial Institution Reform, Recovery and Enforcement (NCFIRRE), 1993. *Origins and Causes of the S&L Debacle: A Blueprint for Reform. A Report to the President and Congress of the United States*. Government Printing Office, Washington, D.C.
- > *Mortgage Fraud Report Year in Review*, FBI, août 2011.

> ARTICLES DE RECHERCHE

- > NGUYEN TOMSON H. et PONTELL HENRY N., "Fraud and Inequality in the Subprime Mortgage Crisis", in Mathieu Deflem (ed.) *Economic Crisis and Crime*

(Series in Sociology of Crime, Law, and Deviance). Bingley, UK: Jai Press/ Emerald Publishing Group (2011), pp. 3-24.

> PONTELL HENRY N., "The Impact of the Crisis: An Overview of Mortgage Fraud", Témoignage devant the Financial Crisis Inquiry Commission, Septembre, 2010. in *The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*. Washington DC: U.S. Government Printing Office, 2011.

> PONTELL HENRY N. et GEIS GILBERT, "White-Collar and Corporate Crime in Asia", in *Asian Journal of Criminology* 5:2 (2010), pp. 83-88.

> PONTELL HENRY N. et GEIS GILBERT, "How to Effectively Get Crooks Like Bernie Madoff in Dutch", in *Criminology & Public Policy* 9:3 (Août 2010), pp. 475-481.

> NGUYEN TOMSON H. et PONTELL HENRY N., "Mortgage Origination Fraud and the Global Economic Crisis: A Criminological Analysis". *Criminology & Public Policy* 9:3 (Août 2010), pp. 591-612.

> PONTELL HENRY N., *Wall St. Fraud and Fiduciary Responsibilities: Can Jail Time Serve as an Adequate Deterrent for Willful Violations?*, Témoignage devant the Committee on the Judiciary, Subcommittee on Crime and Drugs, United States Senate, One Hundred Eleventh Congress, Second Session, Mai 4, 2010, à retrouver dans Gilbert Geis, *A Documentary History of White-Collar and Corporate Crime*. Santa Barbara, CA: Greenwood Press (2011), pp. 326-330.

> ROSOFF STEPHEN M., PONTELL HENRY N. et TILLMAN ROBERT, *Profit Without Honor: White-Collar Crime and the Looting of America* (cinquième Edition), Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall (2010).

> SHICHOR DAVID, PONTELL HENRY N. et GEIS GILBERT, "On Criminological Indifference to the Global Economic Crisis", *The Criminologist* 35:2 (Mars-avril, 2010), pp.24-25.

> PONTELL HENRY N., et GEIS GILBERT: "Perspectives on White-Collar Crime Scandals", in *Encyclopedia of Criminological Theory* edited by Francis T. Cullen and Pamela Wilcox. Thousand Oaks, CA: Sage (2010), pp. 355-358.

- > PONTELL HENRY N., Identity Theft: Bounded Rationality, Research and Policy, "*Criminology & Public Policy*" 8:2 (Mai 2009), pp. 263-270.
- > PONTELL HENRY N. et GEIS GILBERT, "White-Collar and Corporate Crime in International Perspective", in K. Jaishankar (ed.), *International Perspectives on Crime and Justice*. Newcastle, UK: Cambridge Scholars Publishing (2009), pp. 2-19.
- > PONTELL HENRY N. et ROSOFF STEPHEN M., White-Collar Delinquency, "*Crime, Law and Social Change*" 51:1 (Février 2009), pp. 147-162.
- > KOCHHAR RAKESH, GONZALEZ-BARRERA ANA, et DOCKTERMAN DANIEL (2009), "Through boom and bust Minorities, immigrants, and homeownership", Pew Hispanic Center.
- > AKERLOF GEORGE A. (1970). "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism". *Quarterly Journal of Economics* 84 (3), pp. 488-500.
- > AKERLOF GEORGE A., ROMER PAUL, (1993), "Looting: The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit", in: Brainard, W., Perry, G. (Eds.), *Brookings Papers on Economic Activity* 2: 1-73.
- > A.M. BEST., February (2006). "U.S. Banking Trends for 2005 – Signaling End of Peak Industry Cycle." www.ambest.com/banks/reports/ambest-bankingtrends2005.pdf
- > BECKER GARY S. (1968), "Crime and Punishment: An Economic Approach", *The Journal of Political Economy* 76, pp. 169-217.
- > BLACK WILLIAM K. (2000), "Control Fraud and Control Freaks", in *Contemporary Issues in Crime and Criminal Justice*, Pontell, H., Shichor, D. (Eds.). Prentice Hall, Saddle River, N.J., pp. 67-80.
- > BLACK WILLIAM K., (2003), "Reexamining the Law-and-Economics Theory of Corporate Governance", *Challenge* 46, No. 2 March/April, 22-40.
- > BLACK WILLIAM K., CALAVITA KITTY, PONTELL HENRY N., 1995, "The Savings and Loan Debacle of the 1980s: White-Collar Crime or Risky Business?", *Law and Policy*, 23-55.

- > CUTTER BO, November 24, 2009, "Keep Tim Geithner." www.newdeal20.org/?p=656926
- > MARI, "Mortgage Fraud: Strengthening Federal and State Mortgage Fraud Prevention Efforts" (2007), Tenth Periodic Case Report to the Mortgage Bankers Association.
- > MORTGAGE BANKERS ASSOCIATION, October 2007, "Policy Position: The Importance of Accurate Appraisals Performed by Independent Appraisers", www.mbaa.org/Advocacy/IssuePapers/IndependentAppraisers.htm
- > PIERCE JAMES, 2004, "Causes of the S&L Debacle", Unpublished paper presented at the annual meeting of the Allied Social Sciences Association. On file with author.
- > PISTOLE JOHN, February 11, 2009, "Testimony before the United States Senate Committee on the Judiciary, The Need for Increased Fraud Enforcement in the Wake of the Economic Downturn."
- > PUMMER CHRIS, April 24, 2007, "Real-Estate Appraisers Feel Pressure to Inflate Home Values", In *Market Watch*.
- > WHEELER SKANTON, ROTHMAN MITCHELL, 1982, "The Organization as Weapon in White Collar Crime". *Michigan Law Review* 80, No. 7: 1403-1426.
- > BRAITHWAITE JOHN et GEIS GILBERT, "On Theory and Action for Corporate Crime Control", *Crime and Delinquency*, Avril, 1982, 292-314.

> ARTICLES DE JOURNAUX

- > TABBI MATT, "A Whistleblower's Horror Story", in *Rolling Stone*, 18 février 2015.
www.rollingstone.com/politics/news/a-whistleblowers-horror-story-20150218
- > TABBI MATT, "Why Isn't Wall Street in Jail?", 16 février 2011.
www.rollingstone.com/politics/news/why-isnt-wall-street-in-jail-20110216

LES BANQUIERS CONTRE LES BANQUES

- > TABBI MATT, "Gangster Bankers: Too Big to Jail", 14 février 2013. www.rollingstone.com/politics/news/gangster-bankers-too-big-to-jail-20130214
- > GORMLEY MICHAEL, "Cuomo: Appraisers pressured to inflate subprime mortgage values." 1^{er} novembre 2007. http://seattletimes.nwsourc.com/html/business/technology/2003987769_webwamu01.html
- > HARNEY KENNETH R., "Appraisers Under Pressure to Inflate Values", 3 février 2007 www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2007/02/02/AR2007020200712.html
- > IP GREG & PALETTA DAMIAM, "Regulators Scrutinized In Mortgage Meltdown", The Wall Street Journal Online, 22 Mars 2007.
- > BUSINESSWEEK, "Getting Money to Where it Hasn't Gone", 19 mai 2003. www.businessweek.com/magazine/content/03_20/b3833125_mz020.htm
- > CNN, "FBI warns of mortgage fraud 'epidemic': Seeks to head off 'next S&L crisis'", 17 septembre 2004.
- > MORGENSON GRETCHEN, "Fair Game: A Road Not Taken by Lenders", 6 avril 2008 www.nytimes.com/2008/04/06/business/06gret.html?scp=2&sq=mortgage+fraud&st=nyt
- > BENJAMIN JOEL, "Too big to jail? Why does the UK legal system fail to prosecute bank fraud?", février 2015. www.contributoria.com/issue/2015-02/54934e46d41ddf4f4800005d
- > DAMGÉ MATHILDE et VAUDANO MAXIME, « Depuis le début de la crise, les banques ont payé 190 milliards de dollars d'amende », *Le Monde*, 23 juin 2015 www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2015/06/23/depuis-le-debut-de-la-crise-les-banques-ont-paye-190-milliards-de-dollars-d-amende_4659984_4355770.html#hrsWAMsWjgB6zud0.99
- > LE 1, « L'argent, crimes et châtements », numéro 61, 17 juin 2015.
- > CHAVAGNEUX CHRISTIAN, Entretien avec Jean-François Gayraud, « Il existe dans l'histoire de toutes les crises financières une dimension frauduleuse », in *Économie politique*, n° 52, Octobre 2011.

BIBLIOGRAPHIE

> RAKOFF JED S., "The Financial Crisis: Why Have No High-Level Executives Been Prosecuted?", 9 janvier 2014, www.nybooks.com/articles/archives/2014/jan/09/financial-crisis-why-no-executive-prosecutions

> SITES

> FBI : www.fbi.gov/about-us/investigate/white_collar/mortgage-fraud/mortgage_fraud

> NAKED CAPITALISM : www.nakedcapitalism.com

> NEW ECONOMIC PERSPECTIVE : www.neweconomicperspectives.org

> CREDIT WRITEDOWNS : www.creditwritedowns.com/

> THE MARKET ORACLE : www.marketoracle.co.uk/

> ALTERNATIVES ÉCONOMIQUES : www.alternatives-economiques.fr

> MEDIAPART : www.mediapart.fr

> LES DÉCODEURS : www.lemonde.fr/les-decodeurs



TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	9
I. COMMENT FONCTIONNE LA FRAUDE PATRONALE ?	17
<i>Où l'on découvre que la criminalité financière peut avoir des conséquences macroéconomiques</i>	
II. LA FRAUDE PATRONALE SUR LE MARCHÉ DES CRÉDITS HYPOTHÉCAIRES AMÉRICAINS	25
<i>Où l'on apprend que la déréglementation financière a généré un environnement hautement criminel</i>	
III. LE RÔLE DE LA FRAUDE DANS LA CRISE DES SUBPRIMES	31
<i>Où l'on apprend que la crise financière a été déclenchée par des prêts menteurs ou prédateurs</i>	
IV. POURQUOI LA CRISE DES SUBPRIMES N'AURAIT JAMAIS DÛ AVOIR LIEU	59
<i>Où l'on découvre que la résistance idéologique et les conflits d'intérêts ont eu raison des connaissances et des avertissements de certains enquêteurs</i>	
V. ET EN EUROPE ?	87
<i>Où l'on apprend que l'Europe n'est pas épargnée par la criminalité en col blanc et la fraude patronale</i>	

VI. LE TEMPS DES ACCORDS FINANCIERS 105

Où l'on découvre qu'il n'est pas facile d'emprisonner les puissants

VII. RECOMMANDATIONS 123

Où l'on apprend qu'il est possible de lutter contre la criminalité en col blanc et de stabiliser la finance, si on le veut vraiment...

BIBLIOGRAPHIE 143