JEAN DE MAILLARD

L'ARNAQUE

La finance au-dessus des lois et des règles

le débat
Gallimard

Extrait de la publication

L'ARNAQUE

LA FINANCE AU-DESSUS DES LOIS ET DES RÈGLES

Extrait de la publication

Extrait de la publication

JEAN DE MAILLARD

L'ARNAQUE

LA FINANCE AU-DESSUS DES LOIS ET DES RÈGLES

le débat

Gallimard

Extrait de la publication

© *Éditions Gallimard, 2010.*

Extrait de la publication

Introduction

Mundus vult decipi, ergo decipiatur[1].

En songeant aux péripéties de la crise économique et financière dans laquelle nous sommes aujourd'hui plongés, il me revient souvent en mémoire cette phrase de Fontenelle : « Ne disons pas du mal du diable, c'est peut-être l'homme d'affaires du bon Dieu. » Cher Fontenelle ! Je n'ose imaginer les sarcasmes qu'il adresserait à nos dirigeants politiques, dont la seule recette pour sauver le monde de la confusion dans laquelle ils ont laissé les banquiers et les financiers le plonger est de faire le tardif et dérisoire éloge d'une morale qu'ils ont depuis longtemps jetée aux orties. Des hommes, du diable ou du bon Dieu, saurons-nous jamais, en effet, qui a rédigé cet inénarrable scénario qui oscille entre la tragédie et la pantalonnade ? J'en étais là de mes réflexions quand, au hasard des recherches pour préparer cet ouvrage, je suis tombé sur l'histoire de celui à qui l'on attribue l'invention des produits financiers à l'origine du désastre. J'avoue y avoir vu comme une parabole assez plaisante à rapporter.

1. « Le monde veut être trompé, alors trompons-le ! » Attribué à Pétrone.

L'origine sulfureuse de la nouvelle finance

Lewis — dit « Lou » — Ranieri fait partie de ces *self-made men* au destin improbable dont raffolent les Américains. S'il n'avait pas été asthmatique, il aurait poursuivi une carrière banale et tranquille de *pizzaiolo* dans Little Italy. Qui sait ? La face du monde en aurait peut-être été changée. Mais, forcé de quitter ses fourneaux enfumés, le hasard ou une main plus invisible que celle des marchés le conduisit chez Salomon Brothers, une honorable banque de Wall Street où le petit Italien natif de Brooklyn allait devenir le « père de la titrisation*[1] ». L'aventure commence en 1977, quand il met au point les premiers *mortgage backed securities** (MBS), actifs financiers qui regroupent des milliers de créances hypothécaires immobilières dans des titres ensuite revendus à des investisseurs. La titrisation était née et l'invention de Lou Ranieri allait connaître un fabuleux destin et prospérer comme l'innovation miracle de la nouvelle finance.

Dix ans plus tard, en 1987, Michael Milken commence par adapter cette trouvaille. L'inventeur des *junk bonds** (« obligations pourries ») est l'un des banquiers les plus véreux de son époque. Son aventure se terminera en prison et mènera la banque Drexel Burnham Lambert, avec laquelle il a monté sa martingale, à la faillite parce qu'elle ne pourra pas payer les amendes qui lui seront infligées. Son idée est de titriser des créances risquées (pour ne pas dire plus) avec d'autres qui sont considérées comme solides, d'en faire un titre unique ensuite redécoupé en tran-

1. Les noms, mots ou expressions marqués d'un astérisque sont expliqués dans le Glossaire, à la fin du volume.

Extrait de la publication

ches pour être vendu à des investisseurs. Mélangeant notamment des MBS et des *junk bonds*, il crée ainsi une sorte d'avatar, les *collateralized debt obligations*★ (CDO). Un peu oubliés après la chute de Milken et de sa banque — on comprend pourquoi —, les CDO vont pourtant renaître et connaître un prodigieux succès quand la finance de marché sera aux abois, à la suite de l'explosion de la bulle★ Internet. En effet, malgré la naissance sulfureuse de ce produit financier mutant, la finance de marché va en faire ses choux gras et mener le monde aux portes de l'enfer. Wall Street va inonder le monde bancaire et financier, dans les années 2000, de produits plus complexes les uns que les autres, mais conçus à partir de la même idée. Ils seront l'un des éléments déterminants de la crise des *subprimes*.

Quant à Lou Ranieri, devenu vice-président de Salomon Brothers, il a fini par faire de l'ombre à ses employeurs qui le remercient en 1987. Il se lance alors dans les affaires pour son propre compte et crée entre autres, en 2002, la Franklin Bank Corporation. En 2004 — on est en plein dans le gonflement de la bulle des *subprimes* —, *Business Week* lui rend hommage en le présentant comme l'un des plus importants innovateurs des soixante-quinze dernières années, à côté de Bill Gates, Steve Jobs[1] et quelques autres. En 2006, pris peut-être de remords comme Albert Einstein le fut à son époque, il tire la sonnette d'alarme et dénonce l'utilisation pervertie des MBS et de leur descendance monstrueuse, lesquels se sont disséminés dans la finance mondiale et se préparent à la faire exploser. Mais c'est trop tard. La réaction en chaîne est amorcée, la crise ne peut plus être endiguée. Pour finir, c'est la Franklin

1. Créateur et dirigeant des ordinateurs Apple.

Extrait de la publication

Bank Corporation qui est elle-même saisie par l'autorité de supervision fédérale des banques en novembre 2008. Elle avait 5,1 milliards de dollars d'actifs en gestion à la veille de sa faillite, mais le coût d'indemnisation de ses pertes était évalué à la même date entre 1,4 et 1,6 milliard de dollars. Fin de la saga.

Chacun tirera de cette histoire la leçon qu'il voudra. Il y verra, selon ses penchants ou son humeur, la main du diable, celle du bon Dieu ou de qui sais-je encore ? Elle raconte en tout cas, en raccourci, les heurs et les malheurs de la finance mondiale. À ceci près que, pour cette dernière, l'histoire continue et n'a pas fini, surtout, de nous entraîner vers des abîmes dont nul ne connaît encore l'issue, même s'il la redoute. Il y a autre chose que ce récit ne dit pas : comment en est-on arrivé là ? Ce sera la question de cet ouvrage. Non pour étudier les rouages de la finance de marché, mais pour mettre le doigt sur une interrogation précise, située aux confins de l'économie et du droit pénal : quelle est la part, dans les crises financières qu'a connues la mondialisation au cours des trente dernières années, de la criminalité ou, devrais-je peut-être dire, des criminalités ?

Une nouvelle délinquance impossible à nommer

Le sujet peut paraître étroit et de peu d'importance, surtout après coup quand on ne songe plus qu'à la manière de faire repartir une économie mondiale exsangue. On aurait tort, cependant, d'en rester à cette première impression. En tout cas, la matière ne concerne pas seulement le juge et le policier, elle est même trop sérieuse pour qu'on la leur laisse. J'y vois plusieurs raisons.

Extrait de la publication

La première est que la crise des *subprimes* est un aboutissement. On l'a beaucoup dit, trop peut-être, cette crise qui fut d'abord immobilière puis devint financière avant d'être économique, en attendant de savoir ce qu'elle sera demain, est l'accomplissement d'un cycle : celui d'un capitalisme sans foi ni loi et surtout sans limites, qui a conduit le monde au désastre. Soulagés de le voir s'effondrer, certains ont cru, un peu vite, que ses jours étaient comptés. Ils devront sans doute déchanter, mais il n'empêche que leur analyse était en partie juste : le capitalisme financier, laissé à lui-même sans contrôle ni garde-fou, est allé jusqu'au bout de ses capacités prédatrices. Je ne veux pas dire que le capitalisme incarne une sorte de mal absolu qui vouerait ses adeptes à une éternelle géhenne, car mon propos n'est pas plus moraliste qu'idéologique. En revanche, le principe du laisser-faire sur lequel il repose impliquerait au moins une vigilance dont il est évident aujourd'hui qu'elle ne devrait jamais se relâcher. Or, l'optimisme de ceux qui espèrent en sa réforme paraît pour le moins prématuré. Un régime ne s'écroule pas parce qu'il a démontré sa nuisance, mais lorsqu'il existe des forces suffisantes pour le remplacer ou le réformer. Ces alternatives, aujourd'hui, n'existent nulle part. Par conséquent, si la crise actuelle est un aboutissement, elle n'est pas un achèvement.

La seconde raison de revenir sur les circonstances dans lesquelles cette crise s'est déroulée est que son accomplissement, que j'évoquais à l'instant, a donné naissance à une forme nouvelle de criminalité. Je ne prétends pas que tout le problème soit là, ni que les capitalistes et leurs banquiers soient des malfaiteurs qu'il suffirait de jeter en prison. Ce discours simpliste et démagogique est plutôt celui des déçus du capitalisme, qui en espéraient tant

Extrait de la publication

qu'ils prennent les promesses non tenues pour des trahisons. Là encore, rien de tel n'inspire les réflexions qui vont suivre. Je dois même avouer un certain embarras, qui vient de la faiblesse et de l'inadéquation de notre vocabulaire. Pour désigner spontanément les modalités prédatrices de la crise que nous traversons, je n'ai pas trouvé d'autres termes que celui de « criminalité », mais à peine l'ai-je mis sur le papier que je l'ai aussitôt regretté. Aussi tenterai-je, chaque fois que cela sera possible, de l'atténuer en employant d'autres expressions moins connotées, même si elles ne sont pas moins péjoratives, comme celles de fraude, de pillage ou de prédation. Mais elles ont l'inconvénient inverse d'être imprécises et approximatives. Ce que je veux dire en tout cas, et c'est ainsi qu'il faudra le comprendre, c'est que l'étude détaillée de cette crise éclaire un aspect tout à fait inédit du fonctionnement de l'économie et de la finance. Je pensais pouvoir l'analyser dans le droit-fil des crises financières d'autrefois, dont d'autres études ont montré qu'elles comportent toujours une part de fraude et de criminalité[1]. Il suffisait, étais-je persuadé, d'étendre les résultats des travaux antérieurs — les miens et d'autres — à une situation dans laquelle l'œil exercé distingue d'emblée les malversations et croit ne pas se tromper en leur appliquant une grille de lecture qui a précédemment fait ses preuves. Et, pourtant, ma plume s'est refusée à me suivre et à écrire au présent une histoire qui était celle d'hier mais n'est plus celle d'aujourd'hui.

Toute la difficulté vient de ce que les fraudes et toutes les formes de prédations économiques et financières n'ont certes pas diminué, mais ont pris une autre tournure,

1. Voir, par exemple, Charles Kindleberger, *Histoire mondiale de la spéculation financière* [1978, 4e éd. 2000], Hendaye, Valor Éditions, 2004.

révélée par cette crise. Je ne renie pas mes recherches ni mes conclusions antérieures[1], je vais au contraire en rappeler les grandes lignes pour montrer comment notre époque a succédé à la précédente. C'est à partir de là que l'on comprendra aussi la rupture qui semble s'être accomplie. Tout au plus devrais-je préciser que la découverte d'un nouveau paradigme, que je situe dans une période assez récente (vers les années 2000), ne doit pas faire illusion : la réalité qu'il recouvre est peut-être plus ancienne que peut le laisser croire une présentation obligée d'insister sur son émergence puisqu'elle ne nous était pas encore apparue dans cette dimension. La crise financière présente nous montre un autre paysage que nous ne connaissions pas et qui s'est révélé à moi alors que je l'étudiais, mais dont les prémisses au moins étaient, bien entendu, déjà là avant que nous ne l'ayons entrevu. Depuis quand ? Peut-être était-il sous nos yeux depuis longtemps, n'attendant que le moment où nous saurions enfin le voir.

Incrustation et irradiation de la criminalité dans l'économie légale

Qu'est-ce donc, alors, qui a changé ? En premier lieu, le regard porté sur ces phénomènes. Travaillant il y a quelques années sur l'imbrication des criminalités dans la société légale, je décrivais ces délinquances comme des phénomènes encore relatifs. Quelle qu'en fût l'étendue, ils me paraissaient limités par l'exploitation de distorsions

1. Notamment *Les Beaux Jours du crime*, avec Serge Garde, Paris, Plon, 1992, *Un monde sans loi. La criminalité financière en images*, Paris, Stock, 1998, *Le marché fait sa loi*, Paris, Mille et Une Nuits, 2001, *Le Rapport censuré. Critique non autorisée d'un monde déréglé*, Paris, Flammarion, 2004.

Extrait de la publication

marginales au sein de nos sociétés. J'insistais certes sur le fait que le recours à l'illégalité n'avait rien d'anormal et n'impliquait pas nécessairement, loin s'en faut, l'existence d'une quelconque altérité de la délinquance ni du délinquant. J'ai toujours défendu la thèse qu'il n'est nullement incompatible d'être à la fois parfaitement intégré dans une société, même au sein de ses élites, et de se comporter en fraudeur, corrompu, délinquant ou criminel dans la fonction même que l'on y exerce. Plus encore, rien ne prouve que cette confusion des rôles soit une exception et moins encore une aberration ou une perversion. Au contraire, je m'étais appliqué à montrer que notre histoire s'explique, dans la perspective que je cherche à faire apparaître, par une articulation entre le légal, l'illégal et l'informel infiniment plus complexe, mais aussi plus répandue que l'idée que l'on s'en fait d'habitude. Cependant il y a plus aujourd'hui, car le monde change sans nous prévenir. Il faut donc lui trouver de nouvelles explications.

Remontons un peu en arrière : les grandes criminalités qui portent sur l'appropriation des richesses et du pouvoir — les trafics transnationaux, les mafias et les cartels, la délinquance économique et financière, la corruption nationale et internationale des élites, le blanchiment de l'argent sale, etc. — ont constitué des menaces croissantes dont la reconnaissance en tant que telle est plutôt récente. Il a fallu *grosso modo* la fin de la guerre froide pour que l'on se rende compte que, derrière la menace géopolitique d'affrontement entre l'Est et l'Ouest qui crevait les yeux et obsédait les esprits, d'autres dangers, insidieux et d'une tout autre nature, s'étaient insinués et logés au plus profond de nos sociétés. Quand on voulut bien les prendre en considération, il fut facile de les voir eux aussi comme des agressions venues de l'extérieur — le mal vient toujours

Extrait de la publication

des autres —, mais la réalité était (elle l'est toujours) que ces phénomènes criminels majeurs étaient entièrement imputables au fonctionnement interne de nos sociétés et de nos économies. Cela fut rarement admis, notamment par les dirigeants politiques et les responsables policiers, car l'aveu en eût été politiquement incorrect et sans doute très inconfortable pour eux.

Quoi qu'il en soit, l'analyse objective pouvait conduire à reconnaître deux phases successives dans l'installation de ces menaces en tant que phénomènes permanents : une phase d'incrustation et une autre d'irradiation. Le même cycle pouvait s'appliquer à la fois aux activités criminelles imputables à des acteurs ou des organisations identifiées et à la criminalité dans son ensemble, en tant que système. Autrement dit, qu'un malfaiteur individuel ou un groupe criminel quelconque parviennent à s'implanter quelque part sans encombre, ils ont toutes les chances de se développer ensuite à leur guise comme n'importe quelle entreprise qui accroît ses parts de marché. Policiers et juges l'ont mille fois observé : on arrête un mafieux ou on démantèle une organisation criminelle à leurs débuts, ensuite on compose avec eux. En même temps, force a été de constater que cette criminalité structurée — cet ensemble d'illégalismes majeurs dont les manifestations font partie du fonctionnement d'une société — s'étendait inexorablement, au fur et à mesure que les individus et les groupes criminels assuraient leur propre assise et étendaient leur emprise. C'est ainsi que j'en étais venu à décrire l'existence d'une criminalité intégrée à nos systèmes politiques, économiques et sociaux, la phase d'irradiation ayant partout succédé à celle d'incrustation.

Sur la base de ce simple constat, j'avais essayé non seulement d'apporter une petite contribution à la manière de

répertorier la vaste palette d'acteurs criminels et leurs modalités d'action, ainsi que les procédés grâce auxquels ils avaient pris place dans les paysages économiques et sociaux (sans oublier les institutions politiques), mais aussi d'expliquer le paradoxe dans lequel leur incrustation puis leur irradiation nous plongeaient. Une chose est, en effet, de signaler l'implication récurrente de la délinquance dans les mécanismes sociaux, une autre de démontrer qu'elle leur est utile, voire indispensable. Je cherchais à asseoir cette démonstration non pour en faire l'apologie, bien entendu, mais pour montrer que la criminalité joue un rôle et remplit des fonctions qui expliquent pourquoi tous les efforts d'éradication se brisent toujours sur le roc de leur utilité cachée. Dès lors, le problème de la criminalité surgit sur une autre scène, qui n'est plus policière ou judiciaire, mais politique, sociale et même stratégique. Pour ne pas dire aussi, géopolitique et géostratégique.

Le divorce par consentement mutuel de l'État et du capital

La crise des *subprimes* est une sorte d'accomplissement et de dépassement de ce processus, au terme d'une longue maturation qui ne doit rien au hasard. L'histoire commence par la restructuration du capitalisme international mis en place à la fin de la Seconde Guerre mondiale et, plus particulièrement, par la destruction de son système monétaire et financier, se poursuit par la distension croissante des liens économiques qui scellaient la coalition ancestrale du capitalisme avec les États et s'achève par l'effondrement de l'URSS, le concurrent idéologique et

Extrait de la publication

stratégique dont la menace verrouillait cette alliance depuis 1945. Elle s'étale donc sur deux décennies — du 15 août 1971[1] au 21 décembre 1991[2], pour qui aime les dates porteuses de symboles — et entraîne un réaménagement radical des relations séculaires entre le capitalisme et l'État.

C'est une séparation à l'amiable, voire un divorce par consentement mutuel, à partir duquel chacun va faire désormais sa vie de son côté. Les États ont laissé la finance devenir l'arbitre de l'économie, ils ont ouvert la voie à ce que j'ai appelé ailleurs une « économie trafiquante[3] ». J'entendais par là que l'économie avait cessé d'être l'instrument par lequel les États prolongeaient leurs politiques de propre renforcement dans les domaines de la production, des échanges et de la création de richesses, qu'elle n'était plus déterminée que par sa propre logique d'auto-renforcement. Mais aussi et surtout, elle cessait de ce fait de devoir justifier son utilité auprès des États et, à travers eux, des sociétés qu'ils administrent. Qu'est-ce qui s'est mis à déterminer alors le fonctionnement de l'économie capitaliste ? Son seul besoin de se conformer à sa propre fonction, c'est-à-dire les échanges marchands. En d'autres termes, les États se privant de la prérogative, qui avait toujours été jusque-là la leur, de fixer à l'économie les finalités et les limites de ces échanges, ceux-ci n'ont plus eu comme guide et comme objectif que leur propre dynamique et leur seul intérêt. La valeur sociale maximale

1. Date de la décision de Richard Nixon de suspendre la convertibilité du dollar en or.

2. Date à laquelle les représentants de onze Républiques soviétiques concluent le traité d'Alma-Ata qui entérine la dissolution de l'URSS et crée la Communauté des États indépendants (CEI).

3. *Le Rapport censuré*, *op. cit.*, p. 35 et suiv.

Extrait de la publication

est donc devenue l'échange, le trafic[1], quels qu'en fussent la forme et le contenu, et les États ont été fermement priés de mettre leurs moyens au service de leur libération et de leur libéralisation, ce qu'ils se sont d'ailleurs empressés de faire.

La nouvelle étape révélée par la crise des *subprimes* pourrait être désignée, après celles de l'incrustation et de l'irradiation, par ce que je propose de nommer l'« incorporation ». Dorénavant, les pratiques transgressives de l'ordre social et juridique ne se diffusent plus seulement dans des secteurs circonscrits, même vastes, elles sont logées au cœur de la matrice financière. Elles ne consistent plus à exploiter des failles et des distorsions politiques et sociales, mais à équilibrer les mécanismes économiques et financiers. Elles n'ont plus pour origine des individus ou des groupes marginaux qui cherchent leur place au soleil, quitte à trouver de forts soutiens au sein des institutions elles-mêmes, elles émanent des élites et sont devenues leur mode de gestion de l'économie et de la finance. Bien sûr, il n'est pas question de soutenir que toute l'économie et toute la finance sont tombées aux mains de gangsters. J'aurai l'occasion d'y revenir, mais il faut d'ores et déjà mentionner ce qui distingue fondamentalement la « fraude de système » de toutes les sortes de délinquance ou de criminalité connues jusqu'à présent. La différence réside dans le caractère impersonnel de ce type de prédation, qui n'est pas imputable à des individus en particulier, mais qui est devenu une modalité à part entière de l'économie et de la finance. Certes, la cupidité reste une excellente incitation à la fraude et à la délinquance. Et nul

1. Tout trafic n'est pas forcément illégal ou criminel : il peut indifféremment être légal, illégal ou informel, et l'ambiguïté de l'expression « économie trafiquante » préserve cette plurivocité du sens.

n'osera prétendre que la mondialisation libérale ait fait reculer ce stimulant énergique du commerce et des trafics. Mais à elle seule, elle n'explique pas grand-chose, ni en tout cas l'essentiel, qui est que la fraude est devenue tantôt une variable d'ajustement de l'économie et de la finance, tantôt même un mode de gestion de ces dernières.

C'est de cela qu'il sera question dans ces pages.

Extrait de la publication

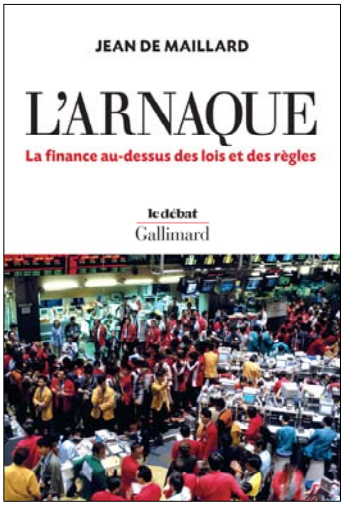
Introduction 7

1. Quand les bornes sont franchies, il n'y a plus de limites 21
2. La première crise de la mondialisation : la gouvernance par la délinquance 33
3. Le bonheur est dans le risque 54
4. La religion du risque, opium de la finance 66
5. L'économie saisie par la fraude 95
6. Une variable d'ajustement et un mode de gestion de l'économie 126
7. La prédation était presque parfaite 162
8. Comment expliquer l'inexplicable 186
9. Les tâtonnements de la criminologie 200
10. Une criminalité sans criminels 215
11. La fraude comme alternative à la politique 232
12. On ira tous aux paradis 247

Conclusion 285

Glossaire 293

Extrait de la publication



L'Arnaque
Jean de Maillard

Cette édition électronique du livre
L'Arnaque. La finance au-dessus des lois et des règles.
de *Jean de Maillard*
a été réalisée le 26/01/2010 par les Editions Gallimard.
Elle repose sur l'édition papier du même ouvrage, achevé
d'imprimer en janvier 2010 (ISBN : 9782070120185)
Code Sodis : N31470 - ISBN : 9782072306587

Extrait de la publication