

LE TEMPS

crise Mercredi 27 avril 2011

Goldman Sachs changeait «la merde» en or

Par François Pilet

Un rapport du Sénat accable la prestigieuse banque d'affaires, qui vendait des produits à ses clients tout en misant contre eux. Deutsche Bank l'imitait

Dans les bureaux étriés de la commission d'enquête du Sénat dirigée par le démocrate Carl Levin, celle-là même qui avait arraché à UBS des aveux de fraude fiscale en 2008, trône sur un mur un organigramme de la famille Gambino. L'enquête parlementaire lancée en 1951 par le sénateur Robert Kennedy contre l'antenne new-yorkaise de Cosa Nostra avait révélé toute l'ampleur du crime organisé aux Etats-Unis.

2011, même lieu, autres temps. C'est au tour de Wall Street de passer sur le gril. Après 18 mois d'enquête, l'audition de dizaines de témoins et l'obtention par mandat de justice de centaines de milliers de documents, la commission de Carl Levin a rendu ses conclusions sur les causes de la crise financière de 2008. Le rapport de 650 pages dévoilé le 14 avril dernier offre le compte rendu officiel le plus précis et cinglant sur les conflits d'intérêts qui ont miné le secteur financier américain et l'ont conduit à l'implosion. Il cloue au pilori la plus puissante des banques d'affaires, Goldman Sachs, décrit Deutsche Bank comme son apprenti complice, et sermonne les autorités de surveillance pour leur incompétence. Il assassine moralement les deux grandes agences de notation, Standard & Poor's et Moody's, dont l'amateurisme teinté de cupidité a autant servi à bâtir le château de cartes des «subprime» qu'à précipiter son effondrement.

«Nous n'avons pas envisagé que l'accès au crédit se resserrerait après avoir été trop large, que les prix de l'immobilier tomberaient après avoir grimpé, qu'après tout, l'économie est cyclique et que les bulles explosent inévitablement, reconnaît un haut cadre de Moody's dans le rapport. Combinées, ces erreurs font penser que nous sommes soit incompétents, soit que nous avons vendu notre âme au diable, ou un peu des deux.»

L'enquête de la commission explique surtout, avec luxe de détails et d'extraits d'e-mails, comment Goldman Sachs et Deutsche Bank – les deux cas d'école retenus par la commission – ont vendu pendant des années à leurs clients des produits financiers que leurs employés décrivaient eux-mêmes comme de la «merde» et des «cochonneries».

Mais il y a pire encore, et c'est là que le bât blesse aujourd'hui: contrairement à ce que le patron de Goldman Sachs, Lloyd Blankfein, avait publiquement affirmé jusqu'ici, il apparaît que sa banque a aussi activement misé, et gagné, sur la déconfiture du marché en général, et de ses clients en particulier. C'est sur ce fil tranchant que se concentre le rapport: l'implosion de la bulle immobilière et ses conséquences étaient en réalité prévisibles, et au moins deux grandes banques de Wall Street en ont tiré profit.

A noter que si UBS et Credit Suisse n'ont pas leur place dans ce rapport, ou seulement par la bande, c'est bien pour cette raison. Insulte ultime aux banquiers suisses: s'ils avaient bien appris à jouer aux alchimistes comme leurs pairs new-yorkais, ils n'avaient en fait rien perçu l'immense tour de passe-passe qui se tramait à leurs dépens, comme à ceux de milliers d'investisseurs institutionnels gavés de

produits financiers indexés sur un marché immobilier américain prêt à flancher. A l'heure du crash, ils se sont retrouvés, comme tous les autres, avec des milliards de titres toxiques sur les bras. Seuls Goldman Sachs et Deutsche Bank, de manière pleinement calculée pour le premier et à l'insu de son plein gré pour la seconde, ont su réaliser des profits sur la chute qu'ils avaient vu venir.

Le rapport Levin livre une confirmation officielle de ce qu'avaient déjà décrit les quelques journalistes à avoir creusé le sujet du conflit d'intérêts qui a rongé Wall Street jusqu'au quasi-suicide, et plongé le monde dans une grave récession. Le 18 avril dernier, quatre jours après la publication du rapport à Washington, la fondation ProPublica s'est vu remettre le Prix Pulitzer pour une enquête sur les hedge funds qui ont tenté de perfuser la bulle immobilière le plus longtemps possible, pour mieux profiter de son explosion.

Les enquêteurs du Sénat font aussi la part belle à un personnage déjà dépeint par le journaliste Michael Lewis dans son livre *The Big Short*, paru en 2010. Il s'agit de Greg Lippmann, un trader en obligations passé chez Credit Suisse avant de devenir l'âme damnée de Deutsche Bank, qu'il est parvenu à convaincre de miser contre la bulle immobilière dès 2006.

Chef de la division en charge de la vente des actifs titrisés, «Greg Lippmann avertissait régulièrement ses collègues et certains clients de la banque sur la mauvaise qualité des actifs hypothécaires sous-jacents aux produits qu'ils vendaient, raconte le rapport Levin. Même s'ils ne partageaient pas ses vues, ses supérieurs l'ont autorisé à miser contre ces titres pour le compte propre de la banque. En 2007, la position de Greg Lippmann atteignait 5 milliards de dollars.»

«Je me fiche de ce qu'en disent [les analystes], ce truc a une vraie chance d'exploser massivement», écrivait-il en août 2006 à un gérant de hedge fund, parlant des produits structurés vendus par sa banque. «Je continue de penser que cela va exploser, que les gens le veuillent ou non», répétait-il en mars 2007 alors que régnait le grand calme avant la tempête. «On ne peut pas leur en vouloir, poursuivait-il, parce que si ça explose, beaucoup de gens vont perdre leur job, donc ils nient dans l'espoir que cela empêchera l'effondrement.»

A la longue, les équipes chargées de la titrisation de dette hypothécaire «subprime» avaient pris l'habitude de soumettre leurs créations à Greg Lippmann, pour lui offrir l'opportunité de miser contre celles qu'il trouverait suffisamment «merdiques» à son goût. «Celui-là est un cochon absolu!» s'enthousiasmait-il parfois, promettant qu'il «essayerait de duper quelqu'un».

Pourquoi Deutsche Bank continuait-elle de vendre d'une main des titres contre lesquels elle pariait en compte propre? Greg Lippmann avait répondu à l'époque: «Ce n'est pas de gaieté de cœur, et on cherche des moyens d'éviter ce risque, mais pour l'instant, nous aimons les commissions et [le prestige]. Et mince, on a un budget à tenir.»

Son budget, Greg Lippmann l'a plutôt bien tenu. Mi-2007, alors que les agences de notation dégradèrent en masse les titres de dettes hypothécaires que les banques avaient éclusés par milliers de milliards de dollars tout autour du monde, Deutsche Bank a progressivement exécuté les positions amassées par Greg Lippmann, générant un profit de 1,5 milliard de dollars. Ce revenu providentiel n'a fait qu'adoucir l'ardoise finale pour la banque allemande, à qui les titres «subprime» restés sur son bilan auront tout de même fait perdre 4,5 milliards.

A cette aune-là, Deutsche Bank et Greg Lippmann n'étaient que des enfants de chœur comparés à Goldman Sachs. Outre les profits mirifiques réalisés de 2004 à 2007 par la titrisation et la vente de ces produits qui ont finalement explosé dans les bilans de ses clients, le rapport Levin révèle que la banque d'affaires avait accumulé des paris à hauteur de 13,9 milliards de dollars en prévision de l'éclatement de la bulle. Ceux-ci lui ont permis de réaliser un profit de 3,7 milliards en 2007.

Combiné aux autres pertes, l'aventure des «subprime» s'est ainsi soldée sur un bénéfice de 1,2 milliard pour la banque d'affaires new-yorkaise.

Plus vertigineux encore, il apparaît que Goldman Sachs a tenté de manipuler les cours des dérivés de crédit (CDS), utilisés pour miser sur l'éclatement des «subprime». N'en trouvant pas assez sur le marché pour alimenter son immense pari, l'alter ego de Greg Lippmann chez Goldman, Michael Swenson, présenta début 2007 ce qu'il décrivait comme une idée «faisable et brillante»: vendre des CDS à prix cassés pour faire croire à une baisse des prix et «démoraliser» les autres détenteurs de ces titres. Ceux-ci vendraient alors, permettant à Goldman de s'en emparer. «On devrait offrir des CDS en dessous de l'offre de la rue pour leur causer une douleur maximale», écrivait-il dans un e-mail le 25 mai 2007. Malheureusement pour Goldman, il était trop tard. La ruée sur les CDS avait déjà commencé. «Nous avons commencé ces pressions, mais les mauvaises nouvelles n'arrêtent pas de tomber et nous avons arrêté d'attendre que les autres capitulent», résumait Michael Swenson lors de son entretien d'évaluation personnelle, fin 2007, l'année dont il disait être «le plus fier». Lloyd Blankfein avait alors touché un bonus record de 70 millions de dollars.

Lors d'une audience, le 14 avril dernier, lors de laquelle le patron de Goldman Sachs était cité comme témoin, Carl Levin avait tranché: «Vous pariez contre le produit même que vous êtes en train de vendre, et cela ne vous dérange pas. Il n'y a aucun trouble dans votre esprit.» Lloyd Blankfein avait répondu qu'il ne «pouvait accepter» cette formule.

Le rapport Levin n'a pas d'autre portée que consultative. Mais Lloyd Blankfein pourrait se voir accusé de parjure pour avoir déclaré sous serment, il y a un an devant le Congrès, que sa banque n'avait pas réalisé de profits au détriment de ses clients en misant sur l'éclatement de la bulle immobilière. Trois jours après la publication du rapport, un porte-parole démentait les rumeurs de démission de Lloyd Blankfein.

LE TEMPS © 2011 Le Temps SA