La protection sociale financiarisée selon Blackrock

spe.hypotheses.org/771

Sabine Montagne et Bruno Théret
Sociologie politique de l'économie, 16 décembre 2019

Un projet systémique

Voici, en annexe, les points importants à retenir (un PDF de l'original, surligné par nos soins est disponible également). Où l'on voit que le projet est d'une grande envergure : construire un système **privé** de prélèvement **obligatoire** (directement sur les salaires) auprès de la **totalité** de la population (et pas seulement les plus riches dont le revenu dépasse le plafond de cotisations de la Sécurité Sociale), qui serait subventionné par des avantages **fiscaux**, piloté **en coordination avec le système public**, et placé sur des titres financiers plus **risqués** (actions) que les placements habituels des français (obligations et immobilier). Pour contrer les réticences des épargnants (les crises financières sont considérées comme inévitables), une éducation financière serait mise en place sur le modèle du budget de formation professionnelle.

Ce serait donc un s**ystème privé de gestion financière de l'épargne retraite, obligatoire, centralisée, coordonnée avec les instances publiques, à l'échelle nationale et avec un alignement européen,** et nourri des expériences menées au cours des deux dernières décennies aux USA et au UK (entre autres).

L'ambition de ce projet relève des projets bismarckien ou beveridgien de protection sociale au sens où il se veut systémique. Un équivalent dysfonctionnel pour le XXIe siècle financiarisé et mondialisé, en quelque sorte. **La capacité (économique et politique) de l'oligopole financier mondial à traduire dans les faits ce projet à l'échelle nationale est très fortement à craindre dès lors que les gouvernements y souscriraient**.

Un projet autoritaire et totalisant

On peut faire une lecture plus large de ce projet en considérant **sa dimension totalisante, voire totalitaire, en ce qu'il mobilise la force de l'État pour enfermer les individus dans la sphère financière et les priver de la "liberté frappée" que représente pour les libéraux politiques et économiques traditionnels la monnaie du "revenu gagné"**. Une liberté déjà bien entamée du fait qu'elle doit être obligatoirement déposée (et transformée en simple créance sur une banque privée) dans des banques commerciales. Ce projet est complémentaire au projet d'élimination du cash, lui aussi déjà bien avancé et porté à l'échelle mondiale par la "Better than cash Alliance" qui vise quant à lui, la financiarisation des plus pauvres.

Pour ces “nouveaux libéraux”, la monnaie se résume à du capital, et l’argent qui ne rapporte pas est un scandale qu’il faut supprimer. Tous ceux qui ne cherchent pas à mettre en valeur leur argent sont des parasites ou des ignorants (cela rappelle Locke), et il faut les remettre dans le droit chemin en les éduquant. Comme le cash est anonyme, on ne peut contrôler ce qu’en font les pauvres quand on leur en donne; autre scandale à éliminer. Le cash prive ce type d’institution de données à traiter pour son intelligence artificielle Aladdin. Bref il n’y a plus que la propriété du capital qui soit de la liberté.

La dépossession des données personnelles par le capitalisme de plateforme complète le tableau.

La **dimension totalisante, sinon totalitaire[1] , est conforme au projet des économistes financiers de financiariser la vie sociale et la vie quotidienne pour qu’on puisse vivre optimalement à “l’équilibre général »** (cf. l’hégémonie actuelle de la finance comportementale -Schiller et Thaler – qui a pris le relais de la finance posée comme naturellement efficiente de Fama et consorts – et prône l’éducation financière de tous pour rendre effectivement efficients les marchés, tout en proposant des assurances de tous les risques y-compris macro-économiques – via des produits financiers, comme le fait actuellement Blackrock pour les retraites.

Un projet construit avec l’État

Tout cela témoigne aussi d’une **quasi fusion des élites politiques et des élites financières** et Blackrock semble bien être un centre de pouvoir où s’exprime une telle fusion. Quelques exemples.

Commençons par **Jean-François Cirelli** : ancien administrateur civil et chef du bureau financier à la Direction du Trésor, passé par le FMI et le Club de Paris, conseiller technique puis économique auprès du président ,Jacques Chirac puis directeur adjoint au cabinet du Premier ministre, Jean-Pierre Raffarin, il a participé à de nombreuses réformes dont notamment celle des retraites en 2003 (Loi Fillon) – ce qui reste pour lui « son plus grand sujet de fierté » (Le Monde du 04 mars 2006) ; nommé ensuite PDG de Gaz de France qu’il privatise en restant à sa tête, il a organisé sa fusion avec Suez en 2008, devenant le n° 2 du groupe GDF-Suez rebaptisé ENGIE jusqu’en 2014, puis a rejoint Blackrock France en tant que président en novembre 2015 où il est aujourd’hui, au moment où il signe le document de recommandations au gouvernement français, est Président France, Belgique, Luxembourg.

Autre exemple marquant, **Philipp Hildebrand** : après avoir travaillé pour le compte de Moore Capital Management à Londres et New York, et été responsable des *hedge funds* d’une banque privée suisse, il intègre la banque centrale suisse (BNS) dont il devient membre du directoire en 2003 et président en 2010. Bien que nommé en décembre 2011 par le magazine *The Banker Central Bank Governor of the Year 2012 – Europ,* il démissionne en 2011 en raison d’une présomption de délit d’initié, et rentre dans la foulée à la succursale de Blackrock à Londres et il est maintenant vice-président mondial

de la firme. Il est aussi président de son *Financial Markets Advisory* (FMA) qui a pour mission de « conseiller les institutions financières, les régulateurs et les entités gouvernementales sur leurs problèmes financiers les plus critiques et souvent les plus complexes. (Le FMA) travaille avec les directions supérieures des principales institutions financières, institutions officielles et intermédiaires de marché et services publics du monde entier, en mettant l'accent sur leur bilan et les expositions aux marchés des capitaux ainsi qu'un large éventail d'autres défis stratégiques, réglementaires et opérationnels »[1].

Juste après sa démission en 2012 de la BNS, Hildebrand s'affichait à un colloque organisé par la direction du Trésor au MINEFI français où tout le gratin des banques centrales européennes et de la Commission européenne était présent. Enfin il est membre du groupe des trente, et a participé à son groupe de travail sur l'avenir des retraites qui a abouti au tout récent rapport de ce think tank de banquiers centraux et privés : *Fixing the pensions crisis : Ensuring lifetime financial security,* Washington D.C., Group of 30, november 2019.

Dans une note d'août 2019, intitulée « *Dealing with the next downturn : From unconventional monetary policy to unprecedented policy coordination* » et publiée sur le website de Blackrock, une crise prochaine est annoncée que les banques centrales ne pourraient cette fois résoudre, et est formulée une politique de retour momentanée à une émission directe de monnaie par les trésors publics pour sortir de la dépression et de la trappe à liquidité.

Cette note est signée par Hildebrand en commun avec Stanley Fischer, macro-économiste nouveau keynésien bien connu, passé par la Banque mondiale, le FMI, Citigroup, le conseil des gouverneurs du *Federal Reserve System*, également membre du groupe des 30, et ancien président de la banque centrale d'Israël de 2005 à 2013, candidat malheureux à la présidence de la Fed, qui apparaît dans cette note en tant que Senior Advisor au *BlackRock Investment Institute*, ainsi qu'avec le québécois Jean Boivin, ancien sous-gouverneur de la Banque du Canada de 2010 à 2012 et qui a quitté la banque centrale canadienne en octobre 2012 pour assumer les fonctions de sous-ministre délégué des Finances et de représentant du Canada auprès du G7, du G20 et du Conseil de stabilité financière. Rentré ensuite chez Blackrock en 2014, il y préside présentement le *Blackrock Investment Institute**[2]***.

On voit qu'on est arrivé à des interférences de rôle entre dirigeants des banques privées, des institutions financières publiques dont les banques centrales, le FMI, etc., des administrations publiques, et des politiques, tous partageant une vision financière du bien-être. Blackrock s'affiche en effet comme étant à la recherche du bien-être financier.

Annexe : points saillants du document « viewpoint-french-retirement-Blackrock »

- l'objectif est d'abord d'inciter les français à investir sur des **supports financiers plus risqués** (les actions) qu'ils ne le font aujourd'hui. Dans cette optique, « la **fiscalité** des livrets et contrats d'assurance-vie a déjà été relevée par le gouvernement en début de quinquennat » . p. 5.
- « Les décrets d'application (de la loi Pacte) devraient idéalement aussi prévoir la généralisation de ces **incitations comportementales** (*nudges*)… l'épargnant devrait se voir proposer par défaut une **contribution automatique** à son plan en pourcentage de son revenu mensuel, à un niveau de base compatible avec l'effort d'épargne considéré comme minimal (par exemple 5%) ». p7
- « La transition de l'investissement des épargnants depuis des solutions peu volatiles vers des supports exposés aux marchés financiers aura pour conséquence l'introduction du facteur volatilité dans l'équation. **La loi Pacte serait plus pertinente si dotée d'un volet éducation financière**. » p8
- « le risque est [en effet] de voir les épargnants **renoncer aux actifs risqués à la prochaine crise financière**. Un important travail d'éducation est donc nécessaire pour permettre aux épargnants de bien comprendre… » p8
- « [comme] le budget formation leur permettant de faire évoluer leurs qualifications professionnelles, on pourrait imaginer la création d'un **budget formation financière** permettant aux épargnants de progresser sur le sujet. L'utilisation d'une quote-part du Compte Personnel de Formation (CPF) de chaque salarié à cette fin pourrait ainsi être encouragée ». p8
- « L'idée pourrait être de rendre obligatoire un **entretien-bilan sur la retraite tous les 5 ans**… L'accès aux solutions d'épargne-retraite via des outils digitaux comprenant un volet d'éducation financière devrait ainsi être imposée à terme. Cela permettrait d'assurer un **contrôle régulier des connaissances** des épargnants » p9
- « L'enjeu de la réforme [de l'épargne retraite] est de faire de l'épargne retraite **un produit populaire**. … Le législateur sera donc avisé d'envisager à terme la mise en place d'un crédit d'impôt accessible aux **ménages non imposables »**. p10
- « Intégrer de manière structurelle le pilier 3 [ie l'épargne retraite "volontaire"] dans la réflexion et le suivi de la retraite en France par les organismes d'experts de type COR ou CESR ». p11 [cette disposition permettrait de coordonner les actions sur le système public en répartition et celles des acteurs financiers privés]
- « Mettre en place un **identifiant digital propre à chaque individu** pour collecter aisément auprès des différentes administrations et dépositaires d'actifs (banques, assureurs, gérants d'actif…) les informations nécessaires à l'alimentation des outils de simulation ».
- « Pour aller plus loin, il faudra envisager un horizon à partir duquel **les employeurs pourraient être contraints de proposer** un dispositif d'épargne retraite à leurs salariés. De même, au niveau des **professions indépendantes**, l'adhésion à un plan d'épargne-retraite pourrait faire partie des obligations une fois que certaines conditions de revenus seraient atteintes ». P11

- « [sur le modèle de] la généralisation des complémentaires santé dans les entreprises depuis 2013, **l'adhésion** à un dispositif d'épargne-retraite pourrait ainsi à terme **devenir obligatoire »** p.12.
- « L'évolution de la réglementation sur le cadre de gestion un peu avant et après le départ en retraite est donc un **enjeu majeur de la fin de ce quinquennat ou du prochain**, afin de finaliser ce qui a été commencé avec la loi Pacte ». p14
- conclusion: p14 : « Nous croyons que la loi Pacte présente une occasion inédite de faire progresser la **culture d'investissement** dans le cadre de l'épargne ».

---

le document est accessible ici dans sa version originale et annotée ici

---

Sources : wikipedia et site internet de Blackrock.

[1] **Totalitaire**: Au sens de ce qui englobe ou tente d'englober la totalité des éléments d'un ensemble et qui interdit à terme toute opposition organisée ou personnelle, accaparant tous les pouvoirs, confisquant toutes les activités de la société et soumettant toutes les activités individuelles à l'autorité de l'État.

[2] La quatrième coauteure de la note est Elga Bartsch qui dirige la recherche macroéconomique au BII ; celle-ci « avant de rejoindre BlackRock, était co-responsable mondial de l'économie et économiste en chef européen chez Morgan Stanley à Londres. Elle a commencé sa carrière en tant qu'associée de recherche à l'Institut de Kiel pour l'économie mondiale, un grand groupe de réflexion économique allemand où elle a travaillé au bureau du président et a dirigé les études avancées sur les politiques économiques internationales, un programme d'études supérieures en macroéconomie internationale. Le Dr Bartsch a plus de 20 ans d'expérience en recherche macro et est membre du Conseil fantôme de la BCE et administrateur de l'Institut IFO pour la recherche économique. Elle a également siégé et présidé le comité de politique économique et monétaire de l'Association bancaire allemande » (https://www.blackrock.com/americas-offshore/biographies/elga-bartsch).

BlackRock: Agence Internationale Privée de conseil aux gouvernements

spe.hypotheses.org/687

16/12/2019

par Bruno Théret

BlackRock n'est pas seulement une institution financière extraordinairement puissante dans le monde économique et financier. Elle n'agit pas seulement en matière économique et financière, mais aussi en tant qu'**agence internationale de conseil macro-économique pourvoyeuse de diagnostics et de solutions aux gouvernements**.

A cette fin, BlackRock a incorporé dans son staff de haute volée non pas des financiers, mais **des macro-économistes et des banquiers centraux**. C'est d'autant plus étonnant que son business n'est pas centré sur l'acquisition de rentes des dettes souveraines (il est vrai de rendement quasi nul en ce moment en Europe), mais sur les marchés actions.

Comment expliquer le recrutement de macroéconomistes et de banquiers centraux par Blackrock ?

BlackRock a opéré son décollage avec le "quantitative-easing" de la FED (puis de la BCE) après 2008 (voir : Martine Orange, "BlackRock souffle ses conseils pour la capitalisation à l'oreille du pouvoir"), et elle a profité de la « trappe à liquidité » (situation dans laquelle la banque centrale devient incapable de stimuler l'économie par la voie monétaire) pour orienter l'excès de liquidité vers les marchés d'actions et relancer l'inflation des titres boursiers. Ainsi est-on en train de ré-atteindre les pics de 1929 et de 2007 des indices boursiers.

Or, dans une note présentée en août 2019 du *Blackrock Investment Institute* intitulée « *Dealing with the next downturn : From unconventional monetary policy to unprecedented policy coordination* », publiée sur son website et destinée à une diffusion dans un large public en Amérique de Nord, Hong Kong, Singapour et Australie, et seulement à des « investisseurs et clients qualifiés dans les autres pays autorisés », **Blackrock envisage un prochain « downturn », une récession déjà perceptible en matière de commerce international, et pense que cette fois les banques centrales n'auront plus les moyens de la contrer vu la taille actuelle de leurs bilans, les taux d'intérêt négatifs, etc.** C'est pourquoi, ce qui peut paraître là encore paradoxal pour une institution financière de sa taille et de sa richesse, elle se déclare favorable à un financement monétaire direct temporaire « par hélicoptère » des agents économiques, sans passer par les banques. **BlackRock serait donc, dit autrement, pour un *Quantitative-Easing for the People*.**

En fait pour BlackRock, cette prise de position est logique, car BlackRock n'est pas une banque, et **sa méthode d'analyse est plus empirique et systémique qu'abstraite et normative** comme celle de la micro-économie nouvelle classique et de l'économie financière standard, ce qui explique qu'elle soit peuplée plus par des macro-économistes praticiens de banque centrale que par des économistes financiers formés dans les GBS. **BlackRock a pris acte que la récurrence des crises financières est le prix à payer dans un régime d'accumulation financiarisé ultra-libéral**, que l'inflation boursière avait atteint à nouveau des sommets qui appelaient un retournement, et que dans la prochaine crise, **il n'y aurait pas d'autre solution pour sa pérennité que de relancer la demande pour maintenir l'économie et les revenus des ménages à flot et ne pas ruiner toute perspective de retraite par capitalisation**.

Autre fait intéressant, **l'analyse proposée est signée par quatre personnes dont trois sont des anciens banquiers centraux et la quatrième est membre du conseil fantôme de la BCE** :

- **Philipp Hildebrand**, ancien président de la Banque centrale suisse (BNS), démissionné pour soupçon de délit d'initié, et actuel vice-président mondial de BlackRock et membre du Group of 30[1] ;
- **Stanley Fische**r, ancien président de la banque centrale d'Israel, passé par la Banque mondiale, le FMI, Citigroup, le conseil des gouverneurs du *Federal Reserve System*, et également membre du groupe des 30, actuellement Senior Advisor au *BlackRock Investment Institute* ;
- **Jean Boivin**, ancien sous-gouverneur de la Banque du Canada et sous-ministre délégué des Finances et représentant du Canada auprès du G7, du G20 et du Conseil de stabilité financière, qui préside actuellement le *Blackrock Investment Institute* (BII) ;
- et **Elga Bartsch**, qui dirige la recherche macroéconomique au BII et est une ancienne économiste en chef chez Morgan Stanley Europe, ancienne présidente du comité de politique économique et monétaire de l'Association bancaire allemande, actuellement membre du Conseil fantôme de la BCE et administrateur de l'Institut IFO pour la recherche économique de Munich qui produit un indicateur important sur le climat des affaires en Allemagne.

On notera également que P. Hildebrand a également fait partie du groupe de travail du *Group of 30* qui vient de publier en novembre 2019 u**n rapport sur l'avenir des retraites à l'échelle mondiale intitulé *Fixing the Pensions Crisis : Ensuring Lifetime Financial Security*.** Ce groupe de travail est présidé par Lord Adair Turner, ancien président de la *Financial Services Authority* britannique, Senior Fellow de *l'Institute for New Economic Thinking*, est également partisan d'un *overt-money financing* momentané, i.e. d'une injection directe de monnaies aux agents non financiers pour ne pas retomber dans la trappe à liquidité lors de la prochaine crise financière. La note du BII se réfère à la note de Turner publiée par le Groupe des 30 où est présentée sa critique du Quantitative Easing passant par les banques et sa proposition d'overt-money.

Ci-joint les deux textes où P. Hildebrand, vice-président mondial de BlackRock, d'une part évoque, avec Stanley Fisher notamment, le prochain *downturn*,

d'autre part réfléchit avec d'autres collègues du même club – le *Group of Thirty*- sur l'avenir des retraites et les réformes nécessaires.

FOR PUBLIC DISTRIBUTION IN THE U.S., CANADA, HONG KONG, SINGAPORE AND AUSTRALIA
FOR INSTITUTIONAL, PROFESSIONAL, WHOLESALE, QUALIFIED INVESTORS AND QUALIFIED CLIENTS IN OTHER PERMITTED COUNTRIES

BlackRock
Investment
Institute

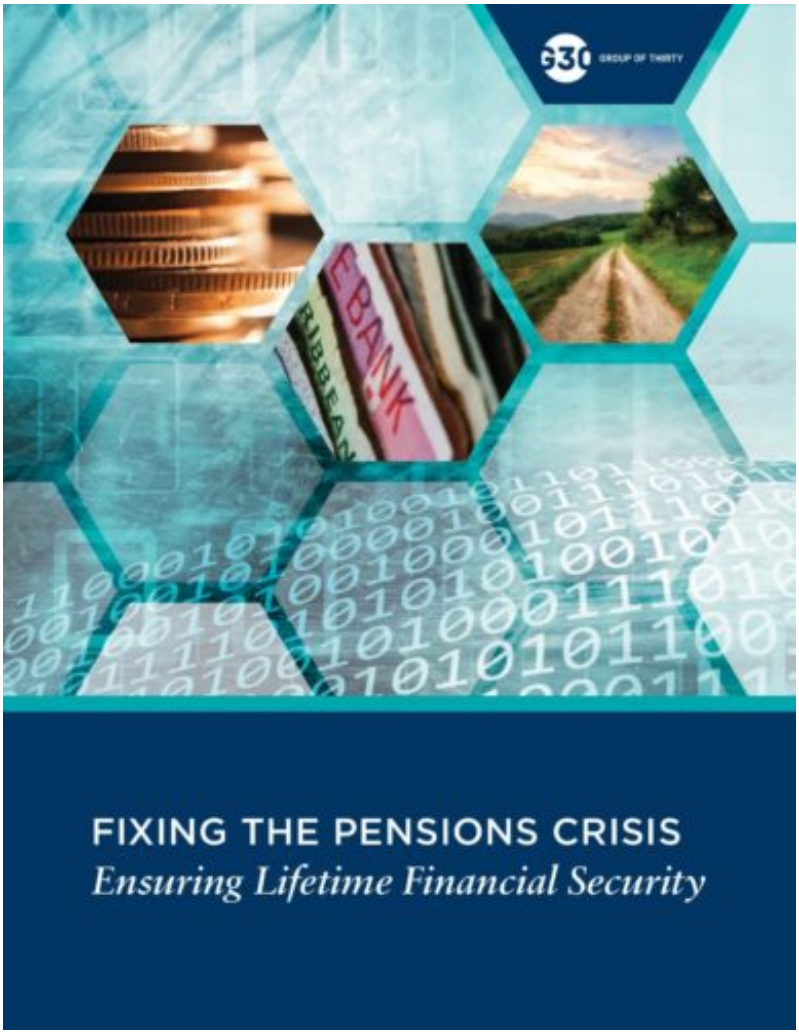
MACRO AND MARKET PERSPECTIVES
AUGUST 2019

Dealing with the next downturn:
From unconventional monetary policy to unprecedented policy coordination

Authors
Elga Bartsch – Head of Macro Research, BlackRock Investment Institute
Jean Boivin – Head, BlackRock Investment Institute
Stanley Fischer – Senior Advisor, BlackRock Investment Institute
Philipp Hildebrand – Vice Chairman, BlackRock

Key contributor
Simon Wan – Senior Economist, BlackRock Investment Institute

BlackRock



[1] Le Group of 30 est un puissant think-tank international de banquiers publics et privés basé à Washington D.C., auxquels sont agrégés quelques économistes et personnalités politiques. Il se présente de la manière suivante : « Le Groupe des Trente, créé en 1978, est un organisme mondial indépendant composé de très hauts représentants des secteurs public et privé et du monde universitaire. Il vise à approfondir la compréhension des enjeux économiques et financiers internationaux et à explorer les répercussions internationales des décisions prises dans les secteurs public et privé. Le Groupe se caractérise par sa connaissance du passé et sa vision large et prospective. Le Groupe compte actuellement 24 membres, en plus de 10 membres seniors et 16 membres émérites. Ils comprennent un éventail largement homogène de personnes occupant actuellement des postes de direction dans les secteurs public et privé et dans le monde universitaire, la plupart ayant déjà une expérience de leadership dans le secteur public au niveau national ou international. À l'heure actuelle, ils comprennent six dirigeants actuels de la communauté des banques centrales et plusieurs autres qui sont devenus membres alors qu'ils étaient banquiers centraux. 32 de nos membres occupaient auparavant des postes de direction dans la banque centrale, dont 26 étaient banquiers centraux alors qu'ils étaient membres du G30. Nos membres comprennent également 13 membres qui, dans le passé, ont occupé des postes ministériels ou agi en tant que décideurs politiques de haut niveau. » Pour consulter la liste de ses membres, cf. https://group30.org/members

L’oligopole financier mondial de la gestion d’actifs

spe.hypotheses.org/623

16/12/2019

par Sabine Montagne

Depuis la crise financière de 2008, les placements mondiaux de l’épargne ont déserté les fonds de placement traditionnel pour se reporter sur des fonds dits « indexés ».[1] Contrairement aux fonds traditionnels qui sélectionnent individuellement des titres financiers (actions d’entreprises), les fonds indexés cherchent à répliquer un indice boursier tel, par exemple, le CAC 40 ou le S&P500. Pour les épargnants, l’attrait de ces fonds tient au fait qu’ils leur promettent des placements moins risqués puisque dispersés sur le grand nombre de titres composant l’indice.

Ce secteur est dominé par trois firmes états-uniennes, BlackRock, Vanguard, et State Street, qualifiées de “Big Three » (les trois grandes) par les universitaires [2]. Ensemble, les trois firmes gèrent plus de 90% de l’argent placé dans ce type de gestion[3]. Elles constituent également le plus gros actionnaire de 88% des entreprises rassemblées dans l’indice financier S&P500.

Une telle concentration financière pose la question de leur influence sur l’économie. Ces firmes détiennent des actions d’entreprises mais ne les vendent pas en Bourse en cas de performance insuffisante, comme le faisaient les financiers traditionnels. Elles expriment leur mécontentement autrement.

Elles exercent lors des assemblées générales d’actionnaires, les droits de vote attachés aux actions qu’elles gèrent en portefeuille. L’analyse de ces votes démontre que ces trois acteurs financiers coordonnent leurs décisions de vote et suivent ainsi une stratégie centralisée pour gouverner, de l’extérieur, les dirigeants d’entreprises. L’analyse repère des régularités dans leurs choix de vote : les trois firmes financières votent à 90% en faveur des propositions faites par les dirigeants[4], à une exception près, lors de la réélection des membres du conseil administration. A cette occasion, elles ne renouvellent pas nécessairement les membres en place ou n’adoubent pas les candidats proposés par les dirigeants en exercice. Elles s’assurent ainsi de mettre à cette place les individus qui leur conviennent. Ces firmes soutiennent donc en général le management mais s’assurent qu’il soit « à leur botte ».

Une fois cette tutelle mise en place, ces firmes s’entretiennent en privé avec les dirigeants d’entreprise et leur adressent des demandes qui ne sont pas rendues publiques. Au fil de ces relations de « proximité », les dirigeants internalisent les objectifs de ces trois firmes. C’est ce qu’on appelle le « private engagement ». Larry Fink, PDG de Blackrock déclare ainsi : « en tant qu’indexeur, notre seul moyen d’action est notre voix et donc nous entretenons un dialogue plus actif avec nos entreprises et imposons plus ce que nous pensons être correct »[5].

Le coût de ces relations de proximité est élevé : le personnel qui est en charge de l'analyse régulière et approfondie de chacune des entreprises investies dispose de compétences valorisées sur le marché du travail et de rémunérations en conséquence. Mais l'énorme quantité de placements gérés par ces trois firmes rentabilise désormais ce dispositif de contrôle.

Le règne de cette nouvelle « troïka » que forment BlackRock, Vanguard, State Street est donc bien loin de l'image d'Épinal d'une économie de marché libérale, dans laquelle la détention du capital est fragmentée et le capital arbitre rapidement entre les opportunités d'investissement. La structure actuelle du contrôle financier sur l'économie rappelle bien plus la situation des années 1890-1920 lorsque les banquiers J.D. Rockefeller et J.P. Morgan étaient aussi des magnats des affaires en siégeant directement dans les conseils d'administration des grandes entreprises américains. Ce système fut rendu responsable de la crise de 1929 : les banques furent sévèrement contraintes par le Glass Steagall Act de 1933 (conçu par le gouvernement Roosevelt) qui a été abrogé en 1999 (sous le gouvernement Clinton).

La troïka n'est cependant pas complètement autonome puisqu'elle doit suivre un protocole d'investissement guidé par des « indices » boursiers. D'où viennent ces indices boursiers ? qui les fabriquent et comment? Un petit groupe d'acteurs monopolisent, là encore, l'activité. Trois fabricants dominent par le prestige de leur marque: MSCI, S&P Dow Jones Indices (DJI), et FTSE Russell ; leurs indices sont majoritairement utilisés par l'ensemble des fonds indexés[6].

Inclure ou exclure telle entreprise ou tel pays dans un indice a des conséquences dramatiques : si, en tant qu'entreprise, vous êtes inclus, vous êtes assurés d'achats massifs de vos actions par les fonds indexés. Si vous êtes exclus, vous n'aurez pas ce soutien. Les critères que les fabricants d'indices utilisent pour circonscrire qui fera finalement partie de l'indice sont donc décisifs pour l'allocation du capital. Les décisions des fabricants d'indices ont donc un impact important sur les flux financiers mondiaux, sur les standards de gouvernance des entreprises et sur les politiques publiques des gouvernements[7].

Or, ces décisions sont menées de manière purement privée, qui plus est par seulement trois firmes, alors qu'elles relèvent d'un pouvoir quasi réglementaire. Sous l'exercice apparemment technique, leurs décisions sont discrétionnaires et leurs hypothèses sont normatives, par exemple à propos de ce qu'est une « bonne » gouvernance d'entreprise.

Cette configuration de puissance et de pouvoir est similaire à celle des agences de notation de crédit (Standard & Poors, Moody's, Fitch) dont la contribution à la crise de 2008 a été dénoncée. On retrouve la même situation oligopolistique, le même pouvoir de définir les standards économiques et financiers, la même opacité sur les procédures de prise de décision, le même lien aux média financiers. A l'ère de la gestion d'investissement indexée, les fournisseurs d'indices sont aux marchés d'actions ce que les agences de notation de crédit sont aux marchés d'obligations.

[1] La part de marché des fonds indexés est passée de 4 % percent du total des fonds mutuels gérés en actions, en 1995, à 16% en 2005. Entre 2005 et 2015, ces fonds ont doublé leur part en passant à 34% .

[2] Jan Fichtner, Eelke M. Heemskerk and Javier Garcia-Bernardo : Hidden power of the Big Three? Passive index funds, re-concentration of corporate ownership, and new financial risk, Business and Politics 2017; 19(2): 298–326

[3] Les trois firmes ensemble représentent 71% du marché des produits ETF qui sont une autre façon de faire de la gestion indexée. Tous les autres fournisseurs d'ETF ont des parts de marché inférieures à 3.3%. Les données sur les parts de marché en fonds indexés ne sont pas publiques mais il semble clair que Vanguard domine ce segment avec probablement au moins 75% de part de marché.

[4] Les trois firmes votent notamment contre les propositions déposées par des activistes environnementaux : 77% des votes "contre" de BlackRock sont dans le domaine dit « ESG" (Environnement, Social, Gouvernance) 44% pour Vanguard et 43% pour State Street.

[5] "As an indexer, our only action is our voice and so we are taking a more active dialogue with our companies and are imposing more of what we think is correct."

[6] Johannes Petry, Jan Fichtner & Eelke Heemskerk (2019): Steering capital: the growing private authority of index providers in the age of passive asset management, Review of International Political Economy, DOI: 10.1080/09692290.2019.1699147 – https://doi.org/10.1080/09692290.2019.1699147

[7] En 2015, le ministre des finances péruvien dut aller à New York suite à des rumeurs indiquant que le MSCI pourrait supprimer l'inclusion du Pérou dans l'indice « emerging markets » qui est un produit phare. Le Pérou réussit à éviter cette action en changeant sa réglementation financière et s'engageant dans des tournées de visites aux investisseurs.