

Subprimes, titrisation, panique boursiere, faillite en chaine...

## 10 clés pour comprendre la crise

LE NOUVEL OBSERVATEUR N°2290

SEMAINE DU JEUDI 25 SEPTEMBRE 2008

Un ménage du Minnesota ne peut plus rembourser son crédit et c'est la planète entière qui s'affole ! Le système financier est aujourd'hui tellement complexe que même les banquiers semblent y avoir perdu leur latin. Aveuglement des autorités, irresponsabilité des investisseurs, recherche du profit à court terme, fuite en avant des établissements de crédits... Comment les spéculateurs ont-ils mis en danger l'économie réelle ? Pourquoi les organismes de contrôle n'ont-ils rien vu venir ? Et qui va en payer le prix aujourd'hui ? Décryptage du krach le plus grave depuis 1929 avec l'économiste Michel Aglietta

### **1) Le laisser-faire en procès. Ou comment le krach accuse les excès du capitalisme**

Cette crise marque la faillite d'une croyance selon laquelle le système financier peut s'autoréguler. C'est donc l'échec d'une idéologie qui s'est développée il y a trente ans sous Ronald Reagan et Margaret Thatcher puis a atteint son paroxysme avec George Bush et Alan Greenspan (ex-patron de la Réserve fédérale). Elle a permis non seulement à l'ingénierie financière de se développer mais aussi d'être exploitée de manière perverse.

La prise en charge du système financier par l'Etat (comme on le voit aujourd'hui aux Etats-Unis) clôt une époque d'une trentaine d'années, celle de tous les excès, du crédit mais aussi de l'élargissement

inadmissible des inégalités dû à l'emballage sans contrôle de la finance de marché. L'énormité du déficit public américain à venir et le retour des réglementations indispensables dans les banques et les marchés de capitaux vont durablement accroître les coûts du crédit et limiter les leviers d'endettement. La croissance débridée à crédit de l'Occident, alors que la grande majorité des revenus réels stagne, est parvenue à son terme. A l'avenir, l'activité économique devra être financée davantage par des fonds propres consacrés à des investissements à long terme.

La Chine développe un modèle alternatif de capitalisme maîtrisé par l'Etat et fondé sur la puissance de l'épargne. L'essor de la finance asiatique qui va progressivement organiser ses marchés financiers et développer ses investisseurs institutionnels permet d'envisager un système financier selon de nouveaux schémas. L'épargne occidentale s'investira dans les pays émergents. Et les fonds souverains gérés par les Etats et les entreprises des pays émergents viendront acquérir des actifs en Occident.

## **2) La folie des hypothèques. Ou comment la crise financière a éclaté**

Un mécanisme diabolique s'est mis en place aux Etats-Unis. Il puise son origine dans la débauche des crédits hypothécaires dans l'immobilier. Le processus est le suivant : un ménage emprunte de l'argent pour acheter une maison. Cette maison est la garantie de l'emprunt. Au départ, elle vaut 100. Le ménage emprunte donc 100. Et puis le prix de l'immobilier augmente; la maison vaut 150. Le ménage peut donc accroître son emprunt de 50 et en profiter pour acheter d'autres biens, une voiture par exemple. Une maison peut ainsi garantir plusieurs prêts. Cette

démarche a été encouragée par les banques. Mais aujourd'hui on en paie les effets pervers. En effet, lorsque le marché de l'immobilier baisse, ce qui est le cas depuis deux ans, la maison vaut moins cher que le crédit contracté pour l'acheter - moins de 100 dans notre exemple. Et le ménage ne peut plus honorer ses dettes. Aujourd'hui des milliers d'Américains engagés dans ces crédits hypothécaires n'ont d'autres solutions que d'abandonner leurs biens aux banques pour rembourser leurs prêts. La méthode est brutale : les établissements prêteurs leur demandent de renvoyer la clé de la maison par la poste. Ces ménages sont libérés de leur dette mais ils se retrouvent alors sans toit. La banque, elle, récupère un bien dont la valeur ne fait que baisser. Dès la fin de l'année 2005, les prix de l'immobilier ont marqué le pas et la baisse a commencé à l'automne 2006. Et pourtant, preuve de l'incroyable irresponsabilité des banques et des agences de notation chargées d'évaluer la qualité des crédits subprimes : leur distribution, et leur transformation en titres financiers, s'est accélérée !

### **3) Les crédits subprimes. Ou comment les ménages américains se sont surendettés**

Les crédits subprimes sont des crédits qui ont été distribués à des ménages sans aucun plancher de ressources. En clair, sans vérifier qu'ils n'étaient pas trop élevés pour leurs revenus. Ces crédits d'une durée de trente ans ont été construits de la façon suivante : deux ou trois années de taux d'intérêt très bas, puis une renégociation à des taux plus élevés et variables. Ainsi la charge de paiements mensuels sur les ménages a-t-elle pu s'accroître brusquement de 25% à 40% au-dessus de son niveau initial. Il faut savoir qu'aux Etats-Unis les crédits peuvent aussi être accordés par des courtiers spécialisés hors de toute supervision. Ceux-ci ne les conservent pas, mais les transfèrent à des banques d'affaires qui

les regroupent pour les vendre à des investisseurs sous forme de titres financiers. Ces courtiers sont rémunérés par une commission et cherchent donc à faire le plus de volume, sans se soucier de la capacité du ménage à rembourser. Le système reposait donc sur une incitation perverse. C'est ce type de crédit distribué à des ménages qui a augmenté à une vitesse vertigineuse.

#### **4) La titrisation. Ou comment le mal s'est propagé**

Ces crédits se sont disséminés à cause de la titrisation. La titrisation est une technique qui consiste à loger dans une société ad hoc toute une série de crédits consentis à des ménages par exemple, puis à vendre les titres de cette société à des investisseurs pour qui cela constitue un placement. Ils ont en quelque sorte acheté à la banque ses créances. Ces produits élaborés par des banques d'investissement ont été placés, hors de leurs bilans, comme si les banques n'avaient été que des intermédiaires. Celles-ci revendaient les produits de la titrisation à des investisseurs, pouvant se trouver aussi bien à Wall Street, que Tokyo ou Paris. Ces établissements financiers se disaient : j'achète un millier de prêts et, pour réduire le risque, je mélange avec des crédits émis dans des régions très différentes - Floride, Californie, Texas... Le problème, c'est que ni les banques ni les agences de notation n'avaient envisagé une chute de l'immobilier sur tout le territoire. Or la baisse des prix et le montant des crédits non remboursés se sont renforcés réciproquement. Les banques ont saisi les biens des ménages insolubles et se sont efforcées de les revendre. Le gonflement des pertes a provoqué la défiance des investisseurs. Plus personne ne savait quelle était la valeur des titres. Et les transactions ont été gelées.

## **5) L'irresponsabilité des agences de notation. Ou comment les investisseurs se sont laissé aveugler**

Ils ont fait confiance aux agences de notation. Aujourd'hui, trois sociétés américaines (Moody's, Fitch et Standard and Poor's) évaluent la qualité d'un titre ou la solidité d'un émetteur. Puis elles leur donnent une note. Comme les prêts regroupés dans les pools de crédits puis «titrisés» paraissaient bien diversifiés, les agences de notation estimaient le risque global peu élevé et elles ont accordé de bonnes notes aux titres émis. Ainsi les investisseurs, les caisses de retraite, les fonds de pension, les compagnies d'assurance-vie se sont laissé séduire par ces titres qu'on leur présentait comme des produits pas plus risqués que les emprunts d'Etat mais rapportant 0,5% à 1% de plus. Ils y ont vu une manière de doper leur rendement.

La mécanique s'est enrayée au printemps 2007. Les agences de notation se sont soudain réveillées. Elles ont abaissé la note de nombreux titres qu'elles avaient auparavant évalués AAA, la meilleure appréciation possible. Cette réestimation a tari la vente de ces titres, qui sont devenus impossibles à négocier. Comme les établissements qui portaient ces produits finançaient leurs opérations par de l'argent emprunté à court terme, ils ont alors rencontré les pires difficultés à trouver des capitaux. Voilà pourquoi les banques centrales ont dû désamorcer ces crises de liquidité récurrentes en alimentant en urgence les marchés.

## **6) Les «swaps», autres bombes à retardement. Ou comment la facture pourrait encore s'alourdir**

Les estimations du montant des pertes augmentent sans cesse. On les évalue dans une fourchette très large : entre 1 000 et 2 000 milliards de

dollars. Les banques auraient déjà perdu environ 500 milliards de dollars, soit 360 milliards d'euros. Mais il y a d'autres bombes à retardement : notamment des pertes générées par les crédits à la consommation (achat de voitures...), que les Américains ne pourront pas rembourser - aux Etats-Unis, le taux d'épargne des ménages est nul, contre 15% environ en France. Leur ampleur exacte dépendra de la gravité de la crise et de la récession que connaîtront les Etats-Unis. Cette crise financière provoque un ralentissement économique très fort, le développement du chômage et la contraction de la consommation. Il va s'ensuivre une forte baisse des profits des entreprises. Or de nombreuses sociétés se sont endettées dans les années d'euphorie, soit pour racheter leurs actions, soit pour financer des acquisitions.

D'autre part, les crédits aux entreprises servent de support à un marché complexe de transfert des risques qui pèse 62 000 milliards de dollars, soit 20 fois le produit intérieur brut de la France : c'est celui des *crédit default swaps* (CDS). Ces instruments sont des assurances qu'un prêteur achète auprès d'une banque ou d'une compagnie d'assurances pour se prémunir contre le risque de défaillance d'un emprunteur. Autrement dit, si je considère que je suis trop exposé sur tel ou tel risque (un pays, un secteur économique...), je vais échanger une part de ces risques avec ceux d'un autre prêteur exposé lui sur d'autres secteurs ou d'autres pays. Ces produits disséminent les risques entre opérateurs. L'assureur AIG était devenu un acteur très important sur ce marché. En s'effondrant, il risquait d'entraîner dans sa chute beaucoup de monde. C'est pour cette raison que le gouvernement américain a nationalisé cette société.

**7) La nationalisation des pertes. Ou comment Washington redécouvre les vertus de l'étatisme**

Les Etats-Unis ont recouru deux fois à des actions extraordinaires de ce type au XXe siècle. En 1933, la Reconstruction Finance Corporation a été créée pour recapitaliser les banques encore debout après les vagues de faillites des années précédentes. En 1989, lors de la précédente crise immobilière, la Resolution Trust Corporation a été conçue pour racheter les créances douteuses des caisses d'épargne. Dans tous les cas, les contribuables ont été appelés à éponger les conséquences de l'imprudence et de la cupidité des banquiers. L'Etat est en quelque sorte l'otage de son imprévoyance antérieure. En prétendant que les marchés pouvaient s'autodiscipliner et donc en démantelant les régulations, les dirigeants politiques ont délibérément favorisé l'instabilité financière. Washington a d'abord joué les pompiers en sauvant une à une les institutions financières. Mais aujourd'hui il semble avoir compris que cela coûte moins cher de concevoir un plan de sauvetage global.

Pour financer son plan, dont on est encore loin de connaître les caractéristiques précises, l'Etat américain va devoir s'endetter pour des montants colossaux qui s'ajoutent à ceux résultant des prises en charge d'organismes financiers tels que Fannie Mae, Freddie Mac et AIG. Certes les pertes définitives au bout de nombreuses années pourraient se révéler limitées par la revente des créances. En réalité, tout dépendra du prix auquel l'Etat va racheter les créances et de sa volonté de les geler ou de les revendre le plus rapidement possible. Les autorités américaines vont sélectionner dans les crédits ceux qu'elles prennent et ceux qu'elles laissent aux établissements financiers. Quoi qu'il en soit, le déficit public de la somme de ces interventions pourrait atteindre de 5% à 10% du PIB de 2008.

**8) Le modèle de la «banque universelle». Ou comment les établissements français pourraient passer entre les gouttes**

Toutes les banques européennes, mais aussi les compagnies d'assurances sont impliquées. Elles ont participé au processus, notamment à travers leurs filiales américaines. Elles ont acheté ces produits financiers «titrisés». Certains, comme le suisse UBS, ont perdu des dizaines de milliards de dollars. Cependant les banques françaises, comme la plupart de leurs consœurs européennes, sont universelles. Elles marchent sur plusieurs pieds : à la fois banques d'investissement, mais aussi banques de détail, qui collectent des dépôts et distribuent des crédits, elles font également de l'assurance, etc. Ainsi lorsque leur activité d'investissement est en danger, la banque dans sa totalité va courir à son secours. C'est ce qui s'est produit au Crédit agricole, où les caisses régionales ont secouru la caisse nationale à la suite des énormes pertes de sa banque d'investissement Calyon. Cela dit, ce modèle de la banque universelle n'est pas totalement prémuni contre le problème d'insolvabilité. Il a le défaut de mettre les déposants en péril à la suite des risques excessifs pris dans les marchés de capitaux par le département de la banque d'investissement. Au bout du compte, s'il y a des déficits énormes, on l'a vu avec l'assureur AIG, les pertes du département investissement peuvent lessiver le capital de l'ensemble de l'établissement.

#### **9) La purge des systèmes financiers. Ou comment la croissance va encore ralentir**

Le premier effet sera la raréfaction du crédit (*lire encadré*). Les banques ayant toutes accumulé des pertes, leur priorité va être d'améliorer leur solidité financière. Soit elles émettent des actions pour augmenter leur capital - mais la période n'est pas idéale -, soit elles reconstituent leurs marges en devenant plus restrictives sur le crédit. C'est déjà ce qui se passe. Il est de plus en plus coûteux pour les ménages et les entreprises



d'emprunter. Pour les crédits risqués, l'offre se raréfie. Même si, à l'exception du Royaume-Uni, les mécanismes de financement y ont été différents de ceux des Etats-Unis, la crise immobilière touche aussi l'Europe. De nombreux ménages ne vont pas pouvoir rembourser leurs emprunts. Et la chute du marché immobilier diminue la richesse des ménages qui se sont endettés lourdement sur la valeur d'un bien déprécié. La consommation, qui avait déjà pâti de la hausse du prix des matières premières, chutera encore. Et pour les entreprises, l'euro fort des mois antérieurs - très pénalisant pour les exportations européennes - va continuer à peser pendant un certain temps.

La France est déjà entrée dans un processus de récession. Au moins ce semestre. Avec des conséquences en termes de chômage et de pouvoir d'achat (*lire encadrés*). Pour l'an prochain, on verra. Tout dépendra de la rapidité avec laquelle les mesures prises par les Américains feront sentir leurs effets. Mais il faut savoir que lorsqu'une crise touche les banques, elle est toujours assez longue car il leur faut du temps pour redresser leur situation financière. De plus, ce processus de remise en ordre provoque un cercle vicieux lorsqu'il est poursuivi par tous les agents économiques privés. Chacun a intérêt à réduire ses dépenses pour pouvoir diminuer ses dettes : ménages, entreprises, banques. Tout le monde le faisant en même temps, la demande privée diminue. Il y a donc moins de revenus, moins de profits et donc une grande difficulté à se rétablir. C'est pourquoi la crise japonaise s'est éternisée dans les années 1990.

**10) L'absence de politique commune. Ou comment l'Europe risque de souffrir longtemps**

Les Etats-Unis montrent la voie. Dans une crise d'une telle ampleur, lorsque l'économie privée ne dépense plus assez, l'Etat doit intervenir. Or la politique économique de l'Europe est paralysée par le carcan du pacte de stabilité qui limite les déficits publics et n'est absolument plus adapté à notre époque. Les gouvernements européens sont incapables de promouvoir une action collective budgétaire. On l'a vu au dernier sommet européen Ecofin. Et il ne faut pas compter sur la Banque centrale européenne pour qu'elle abaisse le taux d'intérêt de manière préventive. Si on regarde les cycles économiques depuis 1980, c'est toujours aux Etats-Unis que les crises éclatent et c'est toujours l'Europe qui subit un ralentissement économique plus long. Les répercussions du retournement américain nous arrivent environ un an après. Mais faute de réponses adéquates, on met tellement de temps à s'en remettre qu'à peine sorti de la crise une autre arrive. Dernier exemple : les Etats-Unis sont repartis en 2003; nous en 2005 et, en 2008, ça recommence. Nous n'avons pas le temps de reconstituer une dynamique durable, et cela a pour conséquence l'affaiblissement de la croissance de long terme.

### **Michel Aglietta**

**Michel Aglietta**, professeur de sciences économiques à Paris-X, spécialiste d'économie monétaire internationale, est l'auteur de travaux sur le fonctionnement et les failles du système financier. Il a publié en 2004, avec Antoine Rebérioux, «Dérives du capitalisme financier» (Albin Michel).

## ENCADRÉS

### Mort à crédit ?

La crise financière n'est pas le fruit du hasard. Elle est l'effet d'un choix américain : une stratégie d'endettement massif pour stimuler la croissance.

Malgré un taux d'épargne bien plus faible que celui des Européens, les Etats-Unis ont soutenu une activité économique plus forte que celle du Vieux Continent par le développement sous tous azimuts du crédit. Grâce notamment à l'invention de produits toujours plus sophistiqués, les marchés ont mobilisé d'importantes ressources au service des ménages et des entreprises, permettant ainsi aux banques de ne plus être réellement limitées par leurs règles traditionnelles de prudence. Par comparaison, l'Europe a fait un pari moins aventureux, mais aussi moins dynamique : notre PIB par tête est inférieur de 30% à celui des Etats-Unis, notre taux de chômage moyen presque deux fois plus élevé.

Pourtant, le modèle américain n'est guère enthousiasmant. La société y étant profondément inégalitaire, les périodes d'expansion profitent principalement aux plus riches, tandis que l'éclatement violent des bulles est tout d'abord payé par les plus pauvres. Et ce modèle n'est pas exportable : les Etats-Unis ne réussissent à vivre à crédit qu'en mobilisant l'épargne du reste du monde. Il ne faudrait pas cependant que, effrayés par la crise, nous en tirions des conclusions malthusiennes. La mobilisation des ressources est nécessaire à la croissance. Les Etats-Unis l'ont assurément trop bien compris. Les Européens sans doute pas assez.

Comment définir une stratégie économique qui ne produise ni les inégalités ni la volatilité du modèle américain, mais qui, loin de la

pusillanimité européenne, permette le financement de la croissance ? C'est à la gauche européenne de se saisir de cette question, elle qui ne croit pas au salut par la seule «main invisible» du marché. Au cours du siècle précédent, par l'action politique et syndicale, elle a inventé la dynamique et les régulations du capitalisme de l'économie «réelle»; à elle de proposer aujourd'hui celles du capitalisme à l'âge financier.

Denis Olivennes

## Moins de crédit

Jeudi 18 septembre, 18h30. Au soir de la pire journée de la semaine financière, Gerard Kleisterlee, le PDG de Philips, une des plus grandes entreprises européennes, ne manifeste aucune inquiétude. «Aujourd'hui nos bilans sont sains. Nous n'avons pas de dettes, nous n'avons pas besoin de faire appel aux banques, et donc nous ne subissons pas la tourmente financière, explique-t-il, soulagé. Le seul danger, ce sera son impact sur l'économie réelle. Si l'immobilier est gelé, si les gens ne déménagent plus et ne s'équipent plus, alors nous souffrirons aussi.» A l'image du groupe Philips, les grandes entreprises ne seront pas forcément les plus touchées par le «credit crunch», la disparition du crédit causé par la paralysie du marché interbancaire. La plupart ont déjà négocié de confortables lignes de crédit avec leurs banques. C'est surtout au niveau des PME que l'on va souffrir, en particulier dans les professions qui reposent sur un usage régulier de l'emprunt.

Exemple : le cinéma. «Aujourd'hui, il est impossible de trouver les financements pour un film international. Seuls les projets déjà lancés depuis longtemps arriveront à leur terme, parce que les banques perdraient autant à tout arrêter qu'à les financer jusqu'au bout»,

explique un gros producteur français. Dans tous les secteurs, les PME font le gros dos. «Depuis les mois d'avril-mai, les banques distribuent moins de crédit, constate Karine Berger, responsable des études économiques de l'assureur-crédit Euler-Hermès. Mais elles ne le font pas de manière irrationnelle et générale. Elles sont plus sélectives, notamment avec les entreprises qui depuis deux ou trois ans ne parviennent pas à être bénéficiaires.» Les victimes se comptent déjà par milliers, dans le bâtiment, l'immobilier, l'hôtellerie, la restauration ou le commerce de détail. Euler-Hermès s'attend à une augmentation des défaillances d'entreprises de 10% à 15% cette année, avec un nombre de faillites que l'on n'a pas connu depuis dix ans.

Sophie Fay, Claude Soula

## Moins de ventes dans l'immobilier

Les professionnels de l'immobilier n'avaient vraiment pas besoin de ce nouveau coup de grisou pour avoir le moral dans les chaussettes. Au deuxième trimestre, les transactions avaient déjà chuté : -34% pour les logements neufs (par rapport à la même période de 2007), -25% pour celles des maisons et appartements anciens dans les villes en région (sur la totalité du premier semestre 2008), -14% en un an à fin mai pour la seule Ile-de-France, -20% à Paris. Et, pour couronner le tout, l'été a aussi apporté sa moisson de faillites parmi les promoteurs, comme celle du constructeur alsacien Brun. Sans oublier Céléos, basé à Saint-Brieuc, qui a demandé la suspension de sa cotation en Bourse, ou Piera, à Gap, qui traverse de graves difficultés financières. Cela n'a rien à voir, bien sûr, avec la débâcle immobilière de certains de nos voisins. «Le stock de logements terminés mais pas encore vendus n'est que de 3 000 unités

environ», affirme Jean-François Gabilla, président de la FPC, la Fédération des Promoteurs et Constructeurs. Contre 300 000, cent fois plus, en Espagne. «Mais, si la crise à Wall Street n'est pas finie et si les banques resserrent un peu plus leur politique de crédits, de ce côté-ci de l'Atlantique, indique Marc Allard, économiste à la Fnaim, la fédération des agences immobilières, il y aura de moins en moins de ménages solvables, et l'immobilier va souffrir... encore plus.» La Fnaim craint une chute des prix de 7% à 15% dans les six prochains mois.

Nathalie Funès

## Plus d'épargne

Historique ! Depuis le début de l'année, le livret A faisait déjà un tabac : 15 milliards d'euros supplémentaires ont été placés sur ce compte. Certes, depuis le mois d'août, cette forme d'épargne est rémunérée à 4%. Mais ce n'est pas seulement le gain qui attire les épargnants. Les Français ont peur de l'avenir. Selon l'Insee, leur moral a même atteint une baisse historique. Ils savent qu'il faudra en finir avec les déficits budgétaires et sociaux. Bref, qu'ils vont devoir d'une manière ou d'une autre mettre la main au porte-monnaie. D'ailleurs, ceux qui ont perçu des baisses d'impôt ne se sont pas pour autant précipités dans les magasins. Ils ont joué les écureuils.

Martine Gilson

## Moins de consommation

Les Français vont-ils continuer à vider leurs chariots ? De mémoire d'épicier, on n'avait jamais vu ça et le krach ne devrait rien arranger. Depuis le début de l'année, les familles rognent sur leurs dépenses alimentaires. Sur les six premiers mois, la baisse des achats de produits de grande consommation atteint 0,7% en grandes surfaces, d'après TNS Worldpanel. On s'est privé d'épicerie sucrée, de bouteilles d'eau, de surgelés, de produits d'hygiène corporelle... En clair, de tout ce qui n'est pas indispensable. «Le coup de frein est concomitant à l'inflation [+3,2% en rythme annuel, NDLR], indique Isabelle Kaiffer, directrice marketing de TNS Worldpanel. Avec des hausses pour certains produits, comme les pâtes, de 20%, il a fallu faire des arbitrages : acheter moins et moins cher.» Le hard discount progresse comme jamais, les grandes marques plongent : -12,4% pour les Brasseries Kronenbourg, -8,7% pour Danone et Procter & Gamble, -6,5% pour les chocolats Cadbury, d'après le décompte du magazine spécialisé «LSA», toujours sur les six premiers mois. Pour les produits manufacturés (automobiles, textile, équipement de la maison...), la tendance n'est guère plus réjouissante avec un encéphalogramme plat (0% tout rond de progression, notamment, au deuxième trimestre 2008, d'après l'Insee). «Il faut remonter à 1997 pour trouver une consommation de produits manufacturés aussi atone», note Ronan Mahieu, de l'Insee. Ce septembre noir va-t-il plomber à nouveau le moral des ménages et les faire désertier davantage les magasins ? Les économistes sont divisés. «Le caractère anxiogène de la crise touchera sans doute moins les particuliers que les entreprises, estime ainsi Nicolas Bouzou, du cabinet Asterès. Un léger mieux de la consommation sera même peut-être la seule bonne nouvelle de cette débâcle financière, si le tassement de la croissance mondiale qu'elle risque de provoquer entraîne à son tour un recul de l'inflation (pétrole, matières premières...).»

Nathalie Funès

## Moins de travail...

«Jusque-là, de nombreuses entreprises ont tenté de retarder les suppressions d'emploi, explique le consultant Bernard Brunhes. A cause de la présidentielle, des municipales et des incertitudes sur le nouveau contrat de travail. Aujourd'hui, elles n'hésitent plus, ni les grosses ni les petites. Les conséquences économiques du krach ne vont rien arranger !» La liste était déjà longue : Renault (6 000 départs), Peugeot (1090), Natixis (850), le groupe volailler Doux (647). Celle à venir s'annonce interminable. Sans parler des grandes entreprises qui ont déjà gelé les embauches, supprimé leurs intérimaires et dopé leurs heures supplémentaires désormais défiscalisées. «A cause de la baisse du pouvoir d'achat, explique Pascal Souzy, responsable de la fédération de l'agroalimentaire CFDT, la consommation de viande et de volaille a diminué depuis 2008, en moyenne de 5%. Du jamais-vu ! Nous nous attendons à perdre plusieurs milliers d'emplois. Le krach va aggraver cette situation.» Même inquiétude du côté des hypers et supermarchés. «Pour l'instant, il n'y a pas de plans sociaux, dit Thierry Ménard, secrétaire fédéral CGT, chargé du suivi de la grande distribution. Mais nos patrons ont peur.» Dans le bâtiment, «il y a encore du travail, affirme un responsable syndical. Mais, pour 2008, les permis de construire sont beaucoup moins nombreux qu'en 2007. Les chefs d'entreprise commenceront par se séparer des intérimaires».

En attendant, tous les experts tablent, pour 2009, sur un taux de chômage de 8% contre 7,2% aujourd'hui.

Martine Gilson



## Mais pas de panique

Aucun souci pour vos comptes, en principe. La plupart des banques françaises sont des établissements de dépôt, pas des institutions hypothécaires ou d'affaires. Et elles ont créé un fonds de garantie en cas de faillite. 70 000 euros par client. Attention ! Ce montant n'est pas le même dans les pays de la Communauté européenne. Si vous êtes client d'une succursale d'une banque britannique ou néerlandaise, la somme garantie peut être différente. Ainsi, aux Pays-Bas, elle s'élève à 2 000 euros seulement. Si vous avez plusieurs comptes au même endroit, dont un plan d'épargne logement, vous pouvez cumuler la somme de 70 000 euros. Voilà pourquoi l'Association française des Usagers des Banques (Afab) vous recommande de ventiler vos économies sur plusieurs établissements. Mais ne craignez rien pour vos actions et obligations : elles retrouveront leurs valeurs.

Martine Gilson