

## De la crise des subprimes aux assiettes des ménages français

Par Jean-Charles SIMON, Avocat

**1000 milliards de dollars !** Tel est le montant aujourd'hui avoué par le FMI de l'ampleur des pertes sur les marchés financiers en huit mois ! 1,5 fois le PIB du continent africain !

Rappelons-nous l'été 2007, lorsqu'une brève nous informe que deux fonds spéculatifs de la banque américaine Bear Stearns menacent de faire faillite ; personne alors n'envisage que quelques mois plus tard, la finance mondiale sera plongée dans l'une des plus graves crises de son histoire, comparable aux Etats-Unis à celle de 1929 selon les derniers propos des meilleurs économistes.

- a) A l'origine de cette crise, les subprimes, crédits hypothécaires accordés aux Etats-Unis par des établissements spécialisés à des millions de ménages modestes, sans considération de leur capacité à rembourser ; ces emprunts à taux variables, donc chers, gagés sur la valeur des biens immobiliers (pour un montant total de 1 200 milliards de dollars), ont été accordés par des sociétés de crédit hypothécaire à la recherche de profits rapides, sans véritable analyse sur la solvabilité des ménages.

Les fonds spéculatifs de Bear Stearns, comme d'autres, ont beaucoup investi dans les crédits "subprimes", produits dérivés de prêts immobiliers à risque.

Lorsque les prix de l'immobilier ont chuté et que les taux d'intérêt ont commencé à monter, ces ménages se sont trouvés étranglés par les dettes, les crédits n'étant pas capés. Entre-temps, les crédits subprimes ont été titrisés (Montage financier permettant à un établissement financier de transférer le risque de non-remboursement d'un crédit en le transformant en produit financier complexe vendu sur le marché) et rachetés par les banques du monde entier.

Le risque s'est ainsi retrouvé disséminé dans les banques du monde entier, celles américaines d'abord, les autres ensuite, qui avaient massivement suivi, habituées depuis plusieurs années à tirer l'essentiel de leurs revenus d'activités spéculatives à risque, y compris en France.

A ce jour, la facture des subprimes s'élève à 150 milliards de dollars et il est probable que celle-ci va encore augmenter lorsque chacun aura le courage de révéler l'ampleur de la situation ; des banques sont menacées de faillite, rachetées en catastrophe (Bear Stearns) les états doivent intervenir (la Réserve fédérale décide d'intervenir, en facilitant le rachat de Bear Stearns par l'un de ses concurrents, JP Morgan, pour seulement 236 millions de dollars).

- b) L'une des conséquences majeures de cette situation concerne les liquidités, les marchés interbancaires, qui vont connaître à leur tour une crise majeure, les banques refusant par défiance les une à l'égard des autres de se prêter de l'argent.

Cette défiance se reflète sur les marchés d'actions, où les investisseurs redoutent la contagion aux banques européennes et asiatiques, ce qui a conduit à une véritable panique en janvier 2008, à l'annonce de nouvelles dépréciations ; les principales places boursières d'Europe et d'Asie plongent alors, le krach n'étant évité que grâce à l'action des autorités monétaires (elles injectent massivement les liquidités qui font défaut aux banques), de la Réserve fédérale américaine (Fed) et de la Banque centrale européenne (BCE) principalement.

En complément, la Réserve fédérale américaine (Fed) réduira aussi ses taux directeurs et, au total, les taux américains passeront de 5,25 % avant l'été 2007 à 2,25 % fin mars 2008.

- c) L'Effet domino, pervers, se poursuit et c'est ainsi que l'action de la Réserve fédérale américaine va contribuer à faire plonger le dollar sans arrêter vraiment la défiance envers les banques, de sorte que les investisseurs, toujours méfiants à l'égard des marchés actions, vont préférer des valeurs refuges, notamment les matières premières (pétrole, or, blé...) dont les prix flambent.

L'envolée des prix, partiellement maîtrisée jusqu'à ces dernières années, va affecter directement les industriels et les consommateurs, tout en stimulant l'inflation.

- d) Le monde financier est au cœur de notre économie et les banques, affectées par les pertes des subprimes, mais soumises également depuis le 1<sup>er</sup> Janvier 2008 aux contraintes de Bâle 2, s'engagent clairement vers un resserrement général du crédit pour les ménages et les entreprises.

Certes le phénomène est déjà violent aux Etats-Unis où la population vit à crédit (le taux d'épargne y est négatif) mais ne nous y trompons pas les déboires de l'économie américaine, l'un des principaux débouchés pour les exportations, vont avoir des conséquences sévères pour nos économies dans un contexte de croissance molle.

La stagflation (combinaison d'inflation et de croissance molle. Le phénomène, apparu dans les années 1970 après le premier choc pétrolier), cauchemar des économistes et des banques centrales, menace.

- e) Cette situation générale mondiale, dont les effets probables vont vraiment se faire directement sentir sur notre économie nationale au cours du second semestre 2008, aussi avec la déclaration des résultats de l'année 2007 pour les PME/PMI, et alors que la principale banque française vient d'annoncer la révélation de nouvelles pertes en Mars, doit conduire les entreprises à mener en urgence une action de prévention et d'anticipation des risques.

N'attendons pas de nos Etats qu'ils trouvent des solutions miracles à une crise mondiale qui nous dépassent dans une certaine mesure ; de telles solutions n'existent pas à court terme et rétablir la confiance prendra deux fois plus de temps que celui qui aura couru entre l'été 2007 et l'été 2008.

Prendre conscience de tout cela constitue déjà une étape ; il faudra en franchir bien d'autres, avec prudence, mais détermination, pour passer le cap des deux prochaines années qui s'annoncent peut être comme les plus difficiles depuis l'après guerre.