

« C'est pas moi, c'est les autres »

« Discours paternalistes et mélancoliques sur un monde qui nous échappe, tentatives d'explication et mensonges délibérés, les commentaires officiels sont un peu courts.

Chacun se souvient des proclamations sur les bienfaits de la société du risque, sur les retraites adossées à la Bourse, sur la créativité de l'industrie financière. C'était l'époque où le terme de salarié s'effaçait derrière celui de consommateur ou celui d'épargnant !

Des sommes considérables étaient siphonnées au détriment de l'économie réelle. Les gains de productivité s'évaporaient dans la Finance plutôt que d'être socialement redistribués... Les pouvoirs publics mettaient allègrement la main à la pâte.

Voici pourtant que les pousse-au-crime d'hier font mine de se transformer en juges. Mais ils n'oublient tout de même pas de garder le cap du démantèlement social.

« Pile je gagne, face vous perdez. » »

« La faute à qui ? »

Les discours officiels sur la crise sont tenus par ceux qui y ont très largement contribué. Il faut donc s'attendre à ce qu'ils aboutissent dans les faits à une triste platitude. > pages 2/6

Les risques d'un été périlleux

Mis en ligne en juillet sur notre site, cet article expliquait l'effet boule de neige probable d'une crise à tiroirs, dont la collectivité va désormais payer le prix fort... > pages 7/10

Le désamour des cadres

Une récente étude, fort intéressante, auprès des cadres de 80 grandes entreprises en France révèle un écart grandissant entre cette catégorie de salariés et leur entreprise. Nos commentaires. > pages 11/12

Quelques repères chiffrés sur le développement de la crise... > pages 2, 4 et 6

Quelques repères...

- **500 milliards de dollars.** Evaluation des dépréciations déjà passées par les institutions financières pour le risque sur les *subprimes*. En compensation, 353 milliards de dollars ont été levés pour recapitaliser ces banques. Certains analystes parlent d'un montant final de 1 000 milliards de dollars de dépréciation.
- **200 milliards de dollars.** Le coût possible du sauvetage des deux agences américaines, Fannie Mae et Freddie Mac, qui assurent les organismes prêteurs en immobilier.
- **700 milliards de dollars.** Evaluation de ce que le gouvernement américain pourrait injecter dans le système bancaire américain pour éviter des faillites en chaîne. Soit 3 000 dollars par américain.
- **900 à 1 300 milliards de dollars.** Le montant présumé des crédits *subprimes* disséminés dans le monde au départ de la crise.
- **150 000.** Le nombre d'emplois qui pourraient être supprimés dans le secteur des services financiers américains depuis le début de cette crise. **100 000** attendus, par ailleurs, dans les entreprises financières londoniennes.
- **3 %.** L'ordre de grandeur de la croissance mondiale en 2008 et 2 % en 2009, contre 4 % en 2007, pour le moment.
- **18 milliards d'euros.** Les pertes cumulées des banques françaises sur les *subprimes* américaines.
- **31 %.** La baisse des ventes de logements en France en un an.
- **1 %.** Le taux de croissance française probable en 2008, contre 2,1 % en 2007 et 2,4 % en 2006. ●

Plusieurs crises en une

- **LA PREMIÈRE CRISE** est due aux réactions en chaîne à partir de la crise américaine des *subprimes*. **La deuxième crise** ressemble plus à un cycle récessif classique. La croissance mondiale des dernières années a été tirée à la fois par la demande de pays comme la Chine, l'Inde ou le Brésil et... par une consommation américaine très adossée à l'endettement des ménages. A l'inverse, l'Europe affichait une croissance molle dont les raisons sont connues : forte détérioration du pouvoir d'achat des populations, faiblesse de l'investissement, politique monétaire restrictive. Ce cocktail mondial a fini par avoir le goût du vinaigre... En effet, la forte demande de quelques pays a poussé certains prix de produits de base à la hausse, occasionnant une pression inflationniste en Europe et aux Etats-Unis, provoquant à son tour un fort fléchissement de la consommation. C'est alors que s'amorce la spirale récessive. D'autant plus qu'une partie de la demande des pays émergents provient de leurs industries d'exportation vers les pays occidentaux. La conjugaison de ces deux formes de crise en amplifie largement les effets économiques et sociaux.
- La spéculation a joué un certain rôle dans la hausse des prix des matières premières. Les investissements qui s'éloignaient à grande vitesse de l'immobilier ont trouvé dans les marchés de matières premières énergétiques, minérales ou alimentaires un refuge momentané, accroissant d'autant la montée de prix. Les fonds spéculatifs (*Hedge Funds*) ont, par exemple, été très fortement acheteurs de pétrole tout au long de l'année 2008 avec des pics à 120 millions de barils. Rappelons qu'il s'agit d'achats fictifs, dits « à termes », c'est-à-dire du papier spéculatif que l'on revend ensuite au moment opportun.
- Les nouvelles normes comptables internationales (IFRS) qui s'imposent aux grandes sociétés cotées ont contribué, dans certains cas, à assécher les recours de ces sociétés pour se financer. Celles-ci imposent en effet une revalorisation fréquente des actifs (un correctif incessant de la « valeur de marché ») ce qui élargit le domaine de l'incertitude. Cette doctrine comptable et financière imprime une vue de court terme à des activités dont l'horizon industriel est généralement du long terme. Dans des périodes troublées comme maintenant, elles contribuent à rendre l'investissement précaire. Or ces normes ont été établies avec l'aval de toutes les instances politiques européennes. Elles ont sanctionné une nouvelle victoire de la finance sur l'économie réelle. ●

« La faute à qui ? »

Une crise financière dont les effets se mesurent en milliers de milliards de dollars ! Une crise dont les effets en cascade sur le crédit, la production et la demande finale des ménages sont, à ce jour, non mesurables. Une crise qui dilapide en quelques semaines des ressources incommensurables afin d'éponger les pertes de quelques compagnies financières...

La crise n'est une surprise que pour ceux qui y ont contribué

Faussement candides, les gouvernements font mine de découvrir l'imprévisible. Pourtant, tous les mécanismes de la crise actuelle étaient connus :

- Un modèle de croissance à crédit aux Etats-Unis massivement financé par le reste de la planète.
- Une consommation américaine gonflée par un très haut niveau d'endettement des ménages.
- Le dopage du marché de l'immobilier par une politique de prêts hasardeux (*subprimes*) à des ménages peu solvables.
- La dispersion mondiale de ces créances douteuses dans des produits financiers complexes ayant une valeur d'échange spéculative et l'introduction de *subprimes* dans des SICAV d'obligations européennes peu risquées pour en doper les performances.

Mais comme le ridicule ne tue pas, ceux qui pendant des années ont expliqué à leurs concitoyens que le marché était efficace par nature partent soudainement en guerre contre les folies du système. Etonnante métamorphose.

A les entendre, tout cela ne serait dû qu'à des excès. Excès de risque spéculatif, excès d'exposition de quelques grandes banques d'affaires, excès de valorisation des marchés d'actions... Mais, une fois ces constats faits, que reste-t-il du discours politique qui propose au mieux d'encadrer, de corriger, de réguler, de re-réglementer et parfois dans un accès d'audace de « punir les responsables » ?

Des effets d'estrade

Que dit en substance le discours officiel : « Ce système, ce n'est pas l'économie de marché » ; « Ce système en a trahi l'esprit » ; « Au capitalisme financier il faut opposer le capitalisme des entrepreneurs » ; « Il faudra imposer aux banques de financer le développement économique plutôt que la spéculation » ; « Les responsables de la crise doivent être sanctionnés »... Comment se fait-il que ces paroles ne soient pas crédibles ? Voici quelques explications.

La crise est la responsabilité d'un système

Les marchés financiers n'existent globalement que pour un objectif : s'émanciper de l'économie réelle (industrie et services) pour dépasser le taux de profit moyen. La concurrence se réalise par les taux de profit et les vrais gagnants du système sont depuis très longtemps ceux qui s'assurent un rendement supérieur à la moyenne.

Il ne s'agit pas d'un « dérapage » mais d'une logique interne, d'une loi. Aucune règle prudentielle ni aucun contrôle ne mettront jamais à l'abri de ces mécanismes de marché. Le « moins disant » réglementaire l'emportera toujours. De nouveaux contrôles et de nouvelles contraintes se verront à chaque fois contournés par de nouveaux produits et de nouveaux montages, toujours plus complexes pour assurer aux plus audacieux compétiteurs un profit « extra ». Ce n'est pas une question de légalité, c'est une question de créativité des mécanismes du profit. **Ce ne peut pas être « le marché mondial sans cela », c'est obligatoirement « le marché mondial comme cela. »** >>>

Visitez le site
www.apex.fr

>>> Le vocabulaire financier anglo-saxon est abondamment l'illustrateur : les fonds de *Private Equity* qui spéculent sur l'achat et la revente d'entreprises et remontent des rendements supérieurs à 15%, les *Dark Pools*, plate-formes boursières alternatives qui permettent aux gros investisseurs d'acheter des blocs d'actions sans avoir à les déclarer de suite aux institutions de contrôle, ou encore les fameux *Hedge Funds*, fonds d'investissement très spéculatifs mais à haut risque qui gèrent aujourd'hui un total de 2 250 milliards de dollars et dont les sièges sociaux sont pour 70 % des cas dans des paradis fiscaux.

Le capitalisme d'entrepreneurs est une relique

L'économie mondiale (et donc française) est dominée depuis des décennies par la Finance. La « vision » d'un capitalisme d'entrepreneurs nous ferait remonter au XIX^e siècle. Et rien n'annonce son retour triomphant, en raison de la concentration des actifs chaque jour plus importante et la domination totale des grands groupes sur les PME sous-traitantes. Qu'il nous soit donc permis d'ironiser : le Président de la République ne passe pas ses vacances dans le cabanon de Jacques B. transporteur à Martigues ni sur la barque de Bernard M. patron du bâtiment à Morlaix, pourtant tous deux dignes héritiers du

« capitalisme d'entrepreneurs ». Bolloré, Pinault, Arnault, Lagardère, Bouygues ne sont pas des « entrepreneurs », ce sont des holdings spéculant sur leurs portefeuilles d'actifs et plaçant d'importantes liquidités dans divers comptes *off shore* et fonds d'investissements.

Les banques sont des entreprises... privées

Les règles prudentielles concernant les encours et les fonds propres des banques ne modifient pas leurs statuts d'entreprises privées. Elles doivent « remonter » du résultat pour garantir quantité de produits financiers et servir un dividende à leurs actionnaires. Il faut un certain toupet, du haut de certaines responsabilités de l'État, pour leur reprocher de spéculer au lieu de financer l'économie. Qui les a privatisées, en socialisant parfois leurs pertes (Crédit Lyonnais) ? Qui a renoncé à toute politique industrielle sous prétexte de tourner le dos à une économie administrée ? Qui a poussé au développement d'une épargne spéculative pour des retraites par capitalisation et offert ainsi aux banques une marge supplémentaire ? Qui a déréglementé les marchés financiers ? L'arroseur finit toujours par être arrosé, voilà tout.

Qui sera puni ?

« *Les responsables seront sanctionnés* », annonce-t-on aux citoyens. Qui ? Les dirigeants de tous les organismes financiers ayant participé à la diffusion

La recherche permanente d'un profit supplémentaire

TRÉSORIERES D'ENTREPRISE, gestionnaires de SICAV, investisseurs privés de toutes sortes sont tous à la recherche d'un rendement supérieur. Le plus tentant est de trouver un produit financier représentant en *apparence* un peu de risque supplémentaire mais délivrant un retour très attractif...

Le rendement des opérations sur les produits financiers complexes, amalgamant divers types de supports, peut être très élevé. Il n'est pas rare de constater, cher les meilleurs agents de marché, des rendements sur fonds propres de plus de 25 % ! Il est alors logique que des banques, par exemple, se lancent dans ce genre de « sport » pour leur compte propre et plus seulement pour des clients, afin de doper leurs propres résultats.

C'est ainsi que fonctionne toute l'économie, ce n'est un scoop que pour les pouvoirs publics.

Mais l'écart entre cette rémunération extravagante et l'économie réelle finit toujours un jour par se combler. C'est l'éclatement d'une bulle. Il n'y a pas de création de richesse par la magie de l'industrie financière. La valeur spéculative doit toujours un jour s'aligner sur l'économie réelle. Ce fut le cas pour les actions de la « nouvelle économie » en 2000 et aujourd'hui avec le secteur immobilier. ●

mondiale des *subprimes* ? Les dirigeants américains et ceux de la Banque centrale des Etats-Unis pour avoir laissé faire ? Tous les gouvernements européens pour avoir autorisé la déréglementation des marchés financiers ? Les autorités européennes pour avoir accepté les nouvelles normes comptables IFRS, qui amplifient l'instabilité de valeur des actifs ? Ou même Jacques Attali et toute sa commission pour avoir développé dans leur rapport (approuvé par le chef de l'Etat) un long chapitre intitulé « Faire de Paris une place financière majeure » et fait la proposition n° 103 : « *Modifier la composition des associations, des commissions et des collèges de régulateurs, pour que les champions de la finance, toutes classes d'actifs confondues, puissent s'exprimer et influencer la position du Haut Comité de place* » ? Ah, les champions de la finance !

Au petit jeu « c'est pas moi, c'est les autres », il doit être encore possible de trouver quelques milliers de responsables politiques ayant participé directement à la grande vague de déréglementation financière des vingt-cinq dernières années. Finalement qui va punir qui ?

Tant de bruit pour cela ?

Les responsables ont effacé leurs noms. Les pouvoirs publics français, européens, américains s'effacent désormais derrière la responsabilité des « marchés » ; ces « marchés » qui sont eux-mêmes un non-dit des grandes multinationales et des grandes fortunes.

Les discours officiels sur la crise sont tenus par ceux qui y ont très largement contribué. Il faut donc s'attendre à ce qu'ils aboutissent dans les faits à une triste platitude. Le 16 septembre, la ministre française de l'Economie proposait audacieusement la « mise en place des mécanismes permettant aux marchés de ne pas être gravement désordonnés » (Les Echos, 16 septembre) et son collègue allemand veut « reciviliser les marchés financiers » (Les Echos, 26 septembre). Quant au ministre américain des Finances, il précisait dès mars 2008 que « La réglementation doit rattraper l'innovation et contribuer à restaurer la confiance des investisseurs, mais il ne faut pas aller trop loin >>>

Quand le rapport Attali jouait la carte de l'industrie financière

« Objectif : faire de Paris une place financière majeure »

« L'industrie financière croît depuis 2001 en Europe trois fois plus vite que le PIB. Elle joue un rôle déterminant dans la croissance, en raison de son poids dans l'économie et en tant qu'organisateur du financement de l'ensemble des secteurs. Elle représente en France 4,5 % du PIB et 730 000 emplois. La France dispose d'atouts remarquables dans la compétition internationale : des champions nationaux en position de leaders mondiaux sur des segments à haute valeur ajoutée ; de jeunes diplômés avec un profil quantitatif apprécié par les principaux recruteurs anglo-saxons.

» Pourtant, l'industrie financière française ne représente que 10 % du secteur financier européen, derrière l'Allemagne et le Royaume-Uni. Le classement The Global Financial Center index, édité chaque année à Londres, mentionne que Paris a perdu sa 10^e place en 2007. Dans les comparaisons utilisées pour la stratégie 2015 de la Suisse sur tous les secteurs d'activité, aucune référence n'est faite à la place de Paris. (...) Dans ce secteur, les équipes et les actifs sont de plus en plus facilement délocalisables et le progrès technologique réduit les délais entre la conception et la distribution de produits innovants : délocalisation de la recherche-actions en Inde, globalisation de la conservation de titres, déplacement des produits structurés à Londres ou des centres de gestion en Irlande.

» (...) De fait, l'attractivité de la place financière de Paris pâtit de plus en plus d'un environnement fiscal dissuasif. Si la suppression de l'impôt sur les opérations de bourse a permis d'améliorer la situation, les entreprises du secteur sont toujours soumises à la taxe sur les salaires, à hauteur d'environ 2 Md € par an... »

Proposition 97 : « Harmoniser les réglementations financières et boursières avec celles applicables au Royaume-Uni pour ne pas handicaper les acteurs français par rapport à leurs concurrents internationaux européens.

Proposition 103 : « Modifier la composition des associations, des commissions et des collèges de régulateurs, pour que les champions de la finance, toutes classes d'actifs confondues, puissent s'exprimer et influencer la position du Haut Comité de place. » ●

Comment ça fonctionne ?

RISQUE ET RENTABILITÉ SONT indissociables en finance. Des rentabilités accrues ne peuvent être obtenues qu'au prix de risques accrus. On ne peut pas pousser à la croissance de rendement des placements et des produits financiers et croire que cela se fera sans augmentation parallèle des risques. L'affaire des *suprimes* en est une illustration :

1. Les banques ont des obligations rigoureuses de prudence. Un crédit s'inscrit au bilan de la banque et s'inscrit par conséquent dans le calcul des indicateurs auxquels la banque doit se conformer en matière de fonds propres.
2. Si le crédit peut être partiellement ou totalement transformé en actif cédable à une autre institution financière, la banque fera ainsi de la place dans son bilan pour d'autres opérations de prêts... Dans ce cas, elle dissocie son acte de crédit et la responsabilité du risque correspondant.
3. La **titrisation** des crédits permet donc de céder à une autre institution financière tout ou partie du risque et du rendement attendus sur ces crédits.
4. Une opération plus sophistiquée consiste ensuite à découper ces risques divers en « tranches » pour constituer des produits plus complexes permettant de faire varier le degré de risque (donc de rendement théorique) selon les besoins des détenteurs finaux de ces titres.
5. Le volume des créances ainsi « titrisées » a explosé en 15 ans passant de 2 000 milliards de dollars en 1992 à plus de 11 000 milliards en 2007.
6. Ce système suppose, pour fonctionner, que le marché des ces titres est liquide. En d'autres termes qu'il y a pour eux un volume toujours suffisants d'acheteurs et de vendeurs, permettant d'en définir une valeur d'échange. Si une crise de défiance vient à surgir, leur valorisation s'effondre.
7. La part de ces actifs qui sont réellement couverts par des règles de protection prudentielle est très faible. ●

>>> et créer de nouveaux problèmes, et risquer ainsi de rendre les marchés moins efficaces. » (Les Echos, 14 et 15 mars).

Ces mêmes discours « fracassants » ont été tenus au moment des crises de 1988, 1994 et 2000. Avec les effets que l'on constate aujourd'hui. Quand bien même verrions-nous un vrai-faux retour du contrôle, qu'il nous soit permis de rappeler ceci : à force de vouloir « libérer » travail pour fabriquer de la croissance, on fait bouger la ligne de partage entre salaires et profits ; à force de vouloir abaisser le coût du travail, on génère un profit qui ne se réinvestit pas faute de débouchés. C'est ce qui s'est passé depuis le début des années 80, alors même que l'investissement progressait peu. La phrase d'un Premier ministre allemand des années 1980 — « *Les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain* » — s'est avérée être une énorme tromperie. Ces profits arrachés au pouvoir d'achat sont venus logiquement gonfler l'économie financière et la spéculation. En 1982, les dividendes nets versés représentaient en France 3,2 % de la valeur ajoutée ; en 2007, cette part était de 8,1 %. Durant la même période le taux d'investissement est resté stable autour de 20 %.

Faire croire que les pouvoirs publics seraient étrangers à ce transfert de richesse vers la sphère financière est un pur et gros mensonge. Il est donc particulièrement déplacé de déclarer dans un même discours que l'on va s'attaquer aux racines de la crise financière et poursuivre la même politique sociale libérale.

Les promesses n'engagent que ceux qui y croient

Nous allons voir fleurir toutes sortes d'incantations mélancoliques sur le thème de la « transparence des marchés ». Plus de transparence ? Chiche ! Ce genre de propos n'engage en fait à rien compte tenu des mécanismes génétiques de l'industrie financière actuelle. C'est comme si l'on demandait à des professionnels du poker de jouer avec toutes leurs cartes retournées sur la table. Le poker

n'existe qu'avec le secret et le bluff.

L'Etat promet de garantir tous les dépôts. Chiche ! Mais tout dépend du risque de réaction en chaîne. Rien n'indique *a priori* que l'Etat soit capable de s'interposer en cas de crise générale du système bancaire. En revanche, les pouvoirs publics s'arrangent de toute situation. La politique sociale va s'aggraver, c'est d'ores et déjà annoncé. En s'exonérant des causes de la crise actuelle, ils s'apprêtent à plaider non coupables pour la hausse du chômage, pour les restructurations, pour le recul du pouvoir d'achat.

On mesure alors le ridicule : prétendre sortir quelques instants de la doctrine économique libérale tout en réaffirmant solennellement qu'on maintiendra toutes les politiques sociales du libéralisme. ●

A P E X

Avec 85 collaborateurs, APEX assure une assistance complète dans tous les domaines : analyse de la situation des groupes et des sociétés ; intervention en cas de réorganisation, restructuration, fusion, nouvelles technologies ; gestion et comptabilité des CE ; formation économique et sociale des élus.

Siège d'APEX

17, boulevard Poissonnière 75002 Paris
Tél. : 01 53 72 00 00

APEX Lille 36, rue Inkerman 59000 Lille
Tél. : 03 20 15 86 19

APEX Grand Ouest
8, avenue Violain 44000 Nantes
Tél. : 06 89 88 31 50

APEX Grenoble
8A, rue Ampère 38000 Grenoble
Tél. : 04 76 20 33 10

APEX Lyon
15, boulevard Vivier-Merle 69003 Lyon
Tél. : 04 72 68 17 21

Article mis en ligne
sur le site Apex.fr en juillet 2008.

Les risques d'un été périlleux

Les éléments de crise économique et financière se diffusent progressivement et plus personne ne croit à une résorption rapide. La récession s'installe aux Etats-Unis et pointe le nez en Europe. Le système bancaire fragilisé ressert les conditions de crédit. Si la croissance mondiale a pour le moment à peine fléchi et si la plupart des grandes firmes affichent encore de beaux profits, les Bourses anticipent la baisse de leurs performances. Avis de grosse tempête !

Plusieurs facteurs tirent maintenant dans le même sens :

- Les effets prolongés de la crise financière après l'éclatement de la bulle des crédits immobiliers pourris américains (crise des *subprimes*).
- La spirale des prix du pétrole et des grands produits de base.
- La forte poussée d'inflation, principalement en Europe.

Comme d'habitude, les gouvernements tentent de reporter cela sur la « faute à pas de chance », sur la croissance de la Chine ou sur les producteurs de pétrole. Il ne manque pas de boucs émissaires. Il s'agit pourtant d'une **crise de systèmes**, au pluriel :

- D'abord, celui des mécanismes de profit fondés sur les dividendes du risque : spéculer au-delà des règles, doper les mécanismes financiers pour ramasser plus que le concurrent d'à côté ! La crise des *subprimes* montre que la course aux rendements sur des produits financiers complexes et ultrainstables est, en bout de course, payée au prix fort par les populations.
- La crise également des **systèmes sociaux** qui, depuis vingt ans au moins, ont vu bouger la ligne de partage des richesses et des

revenus au détriment du plus grand nombre. Comment s'étonner ensuite que la consommation des ménages ne suive pas et que les capacités productives finissent par ne plus trouver de demande solvable ? A force de partage inégalitaire, la surabondance de liquidités nourrit les bulles spéculatives et la stagnation des revenus du travail en général assèche la demande sociale et l'investissement public.

- La crise, enfin, du « système » des profits spéculatifs. Certes, la demande mondiale en énergie et en produits primaires est forte en raison de la croissance chinoise et indienne. Certes, les prix actuels du pétrole anticipent une raréfaction prochaine de l'or noir... Mais tout le monde a pu constater qu'en se détournant du marché immobilier devenu dangereux, les placements financiers ont cherché de nouvelles sources de haut rendement sur les marchés des matières premières. Même les journaux financiers s'adressant aux petits porteurs ont conseillé à leurs lecteurs d'acheter ces valeurs (cf. *Le Journal des Finances*, 28 juin 2008, p. 14) nourrissant d'autant une part de demande fictive ! L'inflation sur les produits primaires sert donc aussi à des **transferts de marge** entre secteurs économiques (au profit de certaines entreprises contre d'autres) et fait office de nouveau gisement spéculatif. Total, Arcelor Mittal, Vallourec... contre Carrefour, Renault et Air France ; les Français sont appelés à compter les points.

Comment se propage une crise...

L'ÉVOLUTION DES COURS boursiers est un des indicateurs pour connaître le jugement des marchés financiers sur les perspectives de l'économie réelle. On voit ainsi clairement comment la mèche se consume :

- **Mars 2007.** Forte inflexion des indices des secteurs Banques et Immobilier
- **Juillet 2007.** Inflexion à leur tour des secteurs Biens de consommation et Automobile
- **Novembre 2007.** Au tour du secteur des Télécom.

La crise qui se développe va être chèrement payée par les populations : réduction encore plus forte des budgets publics, gel de salaires, accès plus difficile au crédit, fermetures d'entreprises et licenciements... Beaucoup vont venir leur faire la leçon sur le thème de la responsabilité collective (« Tous dans le même bateau »). Et pourtant ! Ne sont-ils pas les premiers à avoir défendu tout cela pendant si longtemps, à avoir contribué aux institutions, aux mécanismes économiques et aux lois qui aboutissent à cette gabegie.

Quelques repères pour comprendre

Les crises naissent d'un faisceau de déséquilibres qui font boule de neige. C'est l'accélération de cette conjonction entre de multiples facteurs qui annonce souvent le basculement. Observons donc les derniers événements...

Banques et finance

Les ondes de la crise des *subprimes* et des tensions bancaires se développent. Les plus grandes banques occidentales n'en finissent plus de passer des provisions pour nettoyer leurs comptes de l'effet des *subprimes*. Ce pourrait être encore, pour certaines, des milliards de dollars ou d'euros de dépréciations. Aux Etats-Unis, la banque californienne Indymac, l'un des plus gros prêteurs hypothécaires, a été mise, vendredi 11 juillet, sous tutelle des autorités fédérales. Elle devient le plus important établissement bancaire à faire faillite aux Etats-Unis depuis vingt-quatre ans. En Europe, la plupart des grandes banques sont fortement secouées aussi.

Plus grave, la dernière séance de la semaine à la Bourse américaine s'est terminée par un fort recul des indices des valeurs financières. La menace d'effondrement des deux principaux bailleurs de l'immobilier américain, Fannie Mae et Freddie Mac, qui a surgi vendredi 11 juillet, est une déflagration inquiétante. Si elle prenait forme, elle mettrait à plat le secteur immobilier et, au-delà, toute la politique du crédit américaine. Pour le moment, l'administration américaine se porte au secours de ces deux organismes, mais rien ne dit que l'Etat pourra subvenir à temps à des

menaces de faillite en cascade. Quelle qu'en soit l'issue, cette affaire verra des milliards de dollars partir en fumée au frais des contribuables américains. La « société du risque » sait parfaitement reporter ses pertes sur ceux qui ne lui ont rien demandé.

Inflation, pétrole et matières premières

Partout, les prix grimpent, occasionnant toutes sortes de transferts de marge entre secteurs économiques. Sur un an, les prix à la consommation ont progressé de plus de 4 % aux Etats-Unis, de près de 5,1 % en Espagne, de 3,8 % en Italie, de 3,3 % en Allemagne et de 4 % pour toute la zone euro. La hausse des taux d'intérêt par la Banque centrale européenne ne semble pas stopper ce mouvement. En France, l'inflation atteint 3,3 %. Egalement significatif, les deux gros « moteurs » de la croissance mondiale, l'Inde et la Chine, affichent une inflation proche de 10 % avec certains biens alimentaires à 30 ou 40 %.

Côté pétrole, pour le moment, aucun indice d'un renversement de situation. Seule une récession dans les pays les plus industrialisés semble pouvoir éteindre la tension sur ce marché, en réduisant fortement la demande. Actuellement, la dépréciation du dollar nourrit proportionnellement la hausse du baril. Plus la monnaie américaine se déprécie plus le baril augmente en dollar pour conserver sa « valeur d'échange ». Ajoutée aux achats spéculatifs, cette spirale plombe les comptes de millions d'entreprises dans le monde. Par ailleurs, la hausse des taux d'intérêts européens (pour juguler l'inflation) renforce la devise européenne par rapport au dollar et contribue partiellement à cette dialectique pétrole/dollar.

Récession aux Etats-Unis : à qui le tour ?

Modèle de croissance pendant vingt ans au prix d'un énorme déficit que le reste du monde a dû financer, voici que les Etats-Unis sont en récession. Stagnation de la demande et de l'investissement, faible création d'emplois. Les saisies de maisons ont encore progressé de 53 %

en juin. La part des défauts de paiement a doublé en un an et l'on compte désormais 2,5 millions de ménages insolubles. Ceux-ci, de plus en plus nombreux, ne remboursent plus leurs crédits hypothécaires ni leurs crédits à la consommation, ni leurs crédits automobiles.

La fin du modèle US

LE MODÈLE DE CROISSANCE des Etats-Unis depuis le milieu des années 1990 était une bizarrerie historique sans équivalent. La croissance a été tirée par la consommation des ménages qui augmentait très rapidement à cause de la baisse de leur épargne et d'un recours croissant à l'endettement. Les Etats-Unis vivaient donc au-dessus de leurs moyens et leur déficit commercial s'est régulièrement creusé. Pour un pays quelconque, une telle dégradation aurait conduit à une perte de substance de la monnaie, et à une récession nécessaire pour réajuster le tir. Mais les Etats-Unis ne sont pas un pays comme les autres : le dollar est la monnaie mondiale de fait, et la rentabilité offerte semblait à la fois élevée et garantie par le dynamisme de l'économie. Les capitaux affluaient donc aux Etats-Unis et finançaient leur déficit. Ce modèle ne peut pas être restauré : à l'intérieur, la crise du crédit va être très longue à éponger, et l'endettement des ménages ne pourra retrouver le même rythme de progression. A l'extérieur, les capitaux y regarderont à deux fois avant de venir s'investir dans une économie déséquilibrée par la crise financière. »
(Source : <http://hussonet.free.fr>).

Indicateurs des anticipations, les Bourses expriment leurs doutes sur les perspectives à court terme, concernant notamment les banques et tous les secteurs servant la demande finale des ménages (comme les enseignes d'hypermarchés, les entreprises de BTP ou les constructeurs automobile). En quelques mois, le CAC 40 a gommé trois ans de gain, ce qui représente des milliers de milliards d'euros partis en fumée. Entre le lundi 7 et le vendredi 11 juillet 2008, il a plongé de 3,88 %. L'indice européen Eurofirst 300 a lui aussi perdu 25% depuis le 1^{er} janvier >>>

>>> et l'indice américain a fait de même. Il faut s'attendre à ce que le rebond boursier soit lent dans un environnement qui exhale la récession.

En France, les dernières estimations évoquent une croissance inférieure à 1,5 %, voire 1 %. Comme en Espagne ou en Grande-Bretagne, la consommation des ménages stagne fortement. Partout, le resserrement du crédit affecte les particuliers et les entreprises. Depuis le début de l'année, les crédits immobiliers accordés par les banques françaises ont baissé de 10 %. Un autre bon indicateur : celui du fort recul des ventes de produits audio-visuels en plein Euro de football et à la veille des Jeux Olympiques.

Jusqu'où ?

La situation ne manque pas d'être paradoxale, entre, d'un côté, une croissance mondiale encore vigoureuse, une surchauffe asiatique, et, de l'autre, une crise de système en Europe et aux Etats-Unis. On ne sait pas préjuger de l'ampleur d'une crise au moment de son déploiement mais toujours après. Ce sont les effets d'entraînement qui en déterminent le rythme et la puissance.

Mais l'on peut, tout de même, mesurer l'effet désastreux que vont avoir les politiques publiques des dernières années, consistant à réduire les ressources fiscales de l'Etat (au profit des revenus du patrimoine). Nourrissant ainsi le déficit public, ces politiques limitent d'autant les moyens d'intervention de la puissance centrale. C'est donc maintenant que la collectivité risque d'en payer le prix fort. **Comment ne pas y voir tous les ingrédients du libéralisme échevelé des dernières années, des dérèglementations, de la libre circulation spéculative des capitaux, des politiques fiscales « entre amis », de la confusion entre création de richesses et profits, de la tyrannie de l'actionariat et des reculs sociaux qui l'ont accompagnée.** ●

EN BREF —————●

La Cnav signale les effets limités de la réforme des retraites de 2003

La Caisse nationale d'assurance vieillesse (Cnav) a dressé un bilan de la réforme des retraites de 2003 dans le dernier numéro de sa revue *Retraite et société*. L'organisme estime que la réforme n'a pas réussi à atteindre son principal objectif : retarder l'âge du départ à la retraite. L'âge moyen de départ a même baissé, en passant de 61,4 ans en 2003 à 60,7 ans en 2006. Le taux d'emploi des 55-64 ans atteint aujourd'hui 38,1 %, alors que l'objectif avait été fixé à 50 % en 2010. L'étude souligne également que les dispositifs incitatifs tels que la surcote n'ont pas eu les effets escomptés. En revanche, le rachat des années d'études et la possibilité d'une retraite anticipée pour longues carrières ont été plébiscités. Par ailleurs, la Cnav a observé que la réforme de 1993 s'est traduite « par une pension réduite d'environ 9 % par rapport à une pension calculée sans prise en compte de la réforme ».

Droit à expertise pour le CE d'une société incluse dans une UES

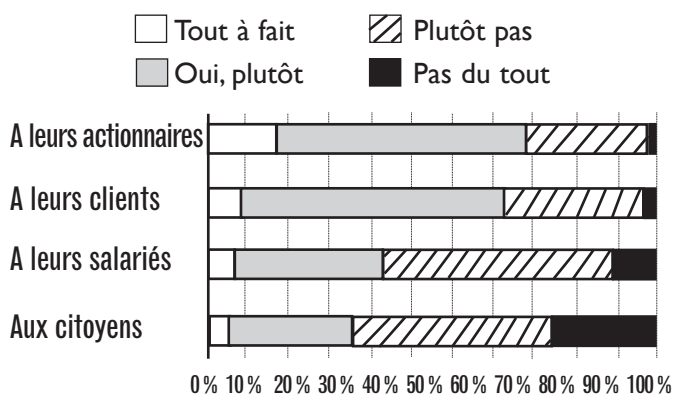
Dans un arrêt du 28 novembre 2007, la Cour de cassation a apporté des précisions sur la désignation d'un expert-comptable par le Comité d'établissement d'une société incluse dans une Unité économique et sociale (UES).

Les accords collectifs ayant institué une UES, le caractère d'établissement distinct avait été reconnu à la société dotée d'un comité d'établissement, qui a les mêmes pouvoirs que le comité d'entreprise dans la limite des pouvoirs confiés au chef d'établissement. L'autonomie de la société, qui gardait sa personnalité juridique au sein de l'UES, justifiait un examen spécifique de ses comptes. La Cour de cassation considère que malgré la désignation d'un expert-comptable par le comité central d'entreprise pour procéder à l'examen des comptes globaux de l'UES, le recours à un expert-comptable par le comité d'établissement de la société en vue de l'examen annuel des comptes prévu par les alinéas 9 et 14 de l'article L. 432-4 du code du travail était justifié. (Arrêt de la Cour de cassation, 28 novembre 2007, pourvoi n° 06-12-977.) ●

entre les cadres et leur entreprise

Une étude effectuée récemment (Publicis Consultants et l'Ifop) auprès des cadres de 80 grandes entreprises en France est fort intéressante. Elle révèle un écart grandissant entre cette catégorie de salariés et leur entreprise.

Les entreprises vous semblent-elles crédibles lorsqu'elles parlent d'elles...



Parmi les sondés, 57 % estiment que les entreprises ne sont pas franchement crédibles lorsqu'elles s'adressent à leurs salariés, et 64 % lorsqu'il s'agit des citoyens en général. A l'inverse, 79 % estiment que la vraie parole crédible est celle qui est adressée aux actionnaires.

Au moment où cette étude était publiée, le gouvernement prenait l'initiative d'une remise en question des 35 heures, notamment sur le volet intéressant le plus les cadres.

Cette détérioration du lien entre les cadres et leur entreprise n'a rien d'étonnant. **Elle n'est pas conjoncturelle mais structurelle et durable. Elle n'est pas subjective (problèmes de communication interne par exemple) mais sociale.** Les raisons sont diverses mais se rattachent toutes à l'évolution contemporaine des grandes entreprises.

La grande masse des cadres contribue à la création de valeur

Il est largement fini le temps où la petite couche de cadres dans l'entreprise avait essentiellement des fonctions d'encadrement, de contrôle et de gestion. La grande majorité aujourd'hui est

insérée dans le processus de création de valeur, souvent de manière essentielle.

Il y a eu un phénomène de massification de la population de cadres dans certains grands secteurs (chimie, métallurgie, informatique,...). La grande majorité de l'encadrement y est désormais considérée par les entreprises comme un salariat de production (production d'études, production de services, réalisation de la valeur au travers de tâches commerciales, participation directe aux processus de production industriel, recherche et développement, etc.). En conséquence, les entreprises appliquent progressivement à leurs cadres les mêmes critères de gestion que pour le reste des salariés.

Sous prétexte de modernité, les entreprises ont fabriqué le mythe de l'autonomie des responsabilités. Mais c'est l'inverse qui se produit dans la vie réelle. Les critères de productivité qui étaient traditionnellement cantonnés aux « ateliers » sont maintenant monnaie courante dans nombre d'activités et de services internes où les cadres peuvent être majoritaires. Une partie importante des cadres connaît le processus qu'avaient connu par le passé les ouvriers hautement qualifiés : plus leur place dans la création de richesse est grande et plus ils sont considérés par leurs entreprises comme des salariés comme les autres. Plus leur poste est « productif » plus la gestion de leur poste obéit à des critères de rentabilité.

Les politiques salariales pour les cadres ont fortement évolué

La politique salariale a donc logiquement suivi cette logique. Elle a pris deux formes complémentaires : la faiblesse des salaires à l'embauche des jeunes diplômés et l'individualisation croissante des rémunérations des cadres. Ce faisant, les entreprises ont bel et bien rompu avec l'ancienne tradition, celle de payer une sorte de surcoût pour s'attacher durablement « ses » cadres. Cette nécessité ne vaut plus que pour une petite minorité. >>>

L'exubérance du forfait jours

COMBIEN DE JOURS un cadre pourra-t-il être amené à travailler ? En théorie, les accords pourront aller jusqu'à 282 jours, avec y compris la suppression des samedis ; en pratique : probablement de 218 à 235 jours.

Jusqu'à présent, la loi fixait un maximum de 218 jours par an. Désormais, chaque entreprise pourra fixer son propre plafond, par accord, dans la seule limite du respect de la législation européenne... qui fixe un maximum de 282 jours ! En théorie, un employeur pourra donc proposer à ses cadres de ne conserver comme jours chômés que le 1^{er} mai, les 52 dimanches et les cinq semaines de congés payés. En l'absence de plafond fixé par accord, la loi impose un plafond de 235 jours. Celui-ci devrait, dans les faits, devenir la véritable limite que se fixeront les employeurs. Cela correspond à une année de travail durant laquelle le salarié garderait tous les samedis (52) et dimanches (52), 25 jours de congés payés et le 1^{er} mai. Bref, un retour aux cinq semaines de congés annuels, les jours fériés en moins. ●

>>> Les entreprises ont donc de plus en plus de mal à expliquer qu'elles ont besoin de cadres et de personnels fortement qualifiés... et dans un même temps de justifier une politique salariale de plus en plus tendue. D'autant que les rémunérations pharaoniques du *top-management* des groupes cotés ont créé une vraie « fracture sociale » avec les cadres du terrain.

La nature insidieuse de l'informatique

Le degré supposé d'autonomie du poste est généralement dépendant de la part de travail intellectuel nécessaire à son accomplissement : porter un jugement, arbitrer, décider, élaborer, inventer... C'est en général cette consistance du travail qui peut faire qu'un salarié (pas seulement un cadre évidemment) est jugé indispensable par son entreprise puisqu'elle lui est — en théorie — toute personnelle. Cette médiation du jugement

personnel est en principe fondée sur l'expérience.

Par le passé, cette « connaissance intime » du salarié constituait pour lui le meilleur moyen de négocier sa rémunération et sa place, faisant peser sur l'entreprise la menace de son départ vers d'autres employeurs. Mais au cours des vingt dernières années une partie de cette part d'expérience accumulée s'est retrouvée capturée par le **disque dur** de l'ordinateur et, de ce fait, sauvegardée par l'entreprise.

Si tout le monde s'accorde à dire qu'il y a une part croissante de travail intellectuel dans les métiers de production industrielle ou de services aux entreprises, si tout cela s'est traduit par la montée moyenne des qualifications, il est tout aussi spectaculaire de constater que les entreprises ont su limiter la casse en ce qui concerne le pouvoir de négociation des salariés. Elles ont pu, au travers des systèmes informatiques, capter le savoir accumulé par les salariés.

Le sens d'un désamour

Les cadres ont de plus en plus conscience de ce hiatus entre la communication interne des entreprises et la réalité objective de leurs emplois. Ce n'est pas un accroissement de leur autonomie qui rendrait les cadres moins attachés à leur entreprise. C'est l'inverse. Plus leur contribution à la création de valeur est grande et plus leur expérience est « dérobée » par l'entreprise, et plus leur autonomie est formelle. Ils y perçoivent — à juste titre — la précarisation de leur emploi et se défient de plus en plus des discours internes.

Voilà pourquoi cette étude aboutie à ces résultats. Voilà pourquoi les cadres sont de plus en plus présents et actifs dans les CE et Comités de groupe et pourquoi la syndicalisation des cadres est un enjeu très important pour l'avenir. ●