



# 2ème grande dépression mondiale



## Quelles certitudes pour un décideur de coopérative HLM ?

*Toutes les crises accélèrent le déclin des entreprises aux  
stratégies incertaines*

(J-M Dru TBWA)

# 2ème grande dépression mondiale

## **PLAN**

### **1 Constat**

**Une dépression très puissante et rapide (pro cyclique)**

### **2 Anticipation**

**4 familles de certitudes**

### **3 Action**

**4 thèmes d'action**

# 2ème grande dépression mondiale



Un déroulement largement imprévisible, mais quelques certitudes

Un contexte singulièrement pro cyclique jamais vu

La dépression sera, violente, dévastatrice et longue

La dépression débute à peine en France

Ces certitudes auront des conséquences suffisamment prévisibles  
pour réagir sans hésiter

# Puissance et pro cyclicité

Rien de comparable avec les récessions antérieures

## ■ Pas de retardants, **dépression en terrain nu** :

- Relative stabilité monétaire (deux devises dominantes),
- Absence d'inflation,
- Pas hyper endettement des économies en développement
- Toute l'économie mondiale fonctionne sur le mode marché

*≠ Krach 87*

## ■ Globalisation favorable à la **contagion rapide** :

- Système financier est très intermédié, *≠ 93*
- Les hedge arbitrent mondialement une épargne mondiale
- Le système comptable juste valeur = prix de marché
- Les Etats des pays développés sont très endettés et incapables de new deal
- Les économies sont presque synchrones

*≠ Japon 90*

*≠ 29*

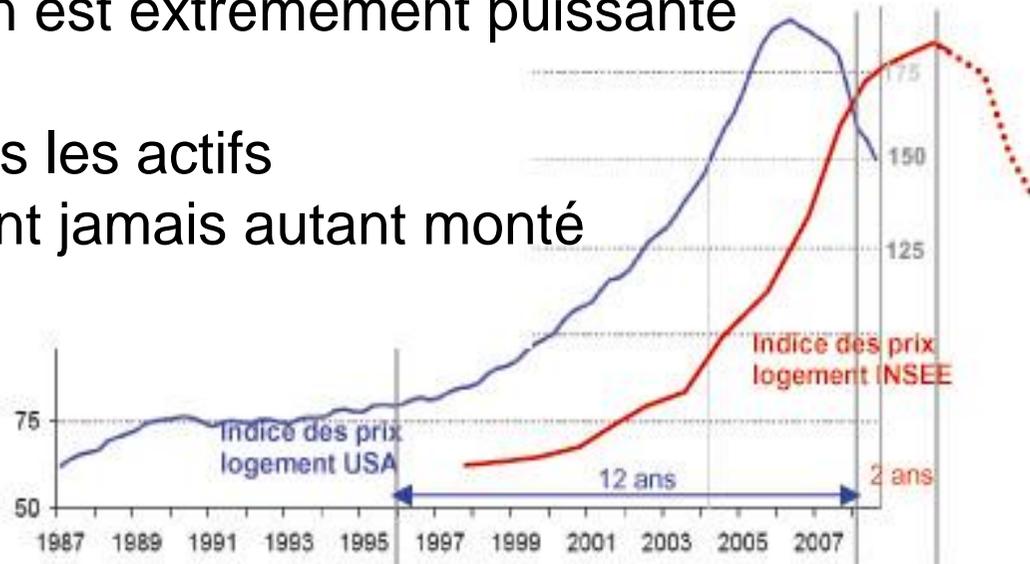
# Puissance et pro cyclicité

La dépression est extrêmement puissante

## ■ Cumul des bulles de tous les actifs

Les prix de l'immobilier n'ont jamais autant monté

- partout
- longtemps : 12 ans
- aussi haut



probabilité de **baisse entre 75 et 125%** sur les plus hauts

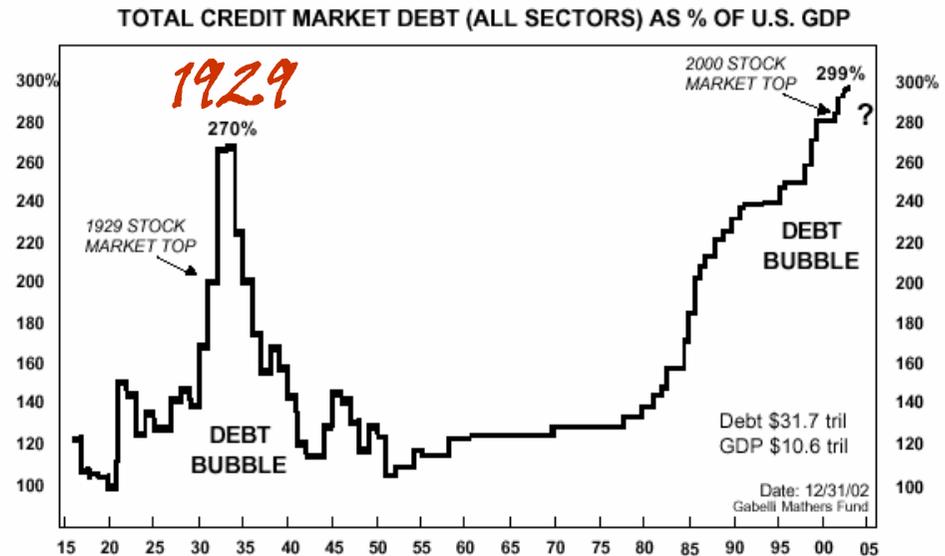
## ■ La bulle des matières premières est du jamais vu

- 3° hyper choc pétrolier
- hyper endettement des pays producteurs de pétrole et de gaz



# Puissance et pro cyclicité

D'où un gonflement énorme des bilans des banques  
Incapables d'encaisser la vitesse de la déflation de leur son actif.

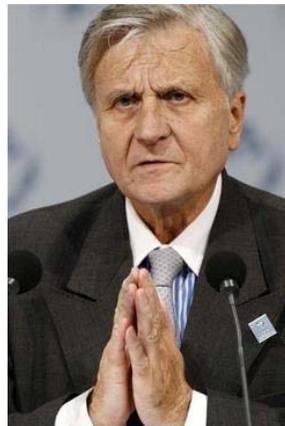


Le monde en une banque (d'après J. Attali)

Crédits 60 T  
dont Immobilier 35 T

Ressources 55 T  
Capitaux propres 5 T

Baisse de 15% par an  
= - 5.2 T  
Baisse probable  
- 60 % (24 T)



Destruction des fonds propres en 1 an  
Faillite ? Un essai :  
Lehman : - 650 milliards  
Donc... B. Centrales  
Nationalisations (BG 300% PIB)

# Puissance et pro cyclicité

Les banques centrales sont coordonnées et traitent le problème de liquidité

■ Le marché ne peut pas traiter le problème des fonds propres  
Lehman faillite : accélération de la déflation = pro cyclique

■ Les États consacrent d'énormes moyens à sauver leur banques mais sont handicapés par leur endettement. Ils auront du mal à faire de relance massive par l'investissement (solution 29, solution Japon 90 note Bdf de décembre)

France : PNRU 38 milliards de travaux en 9 ans

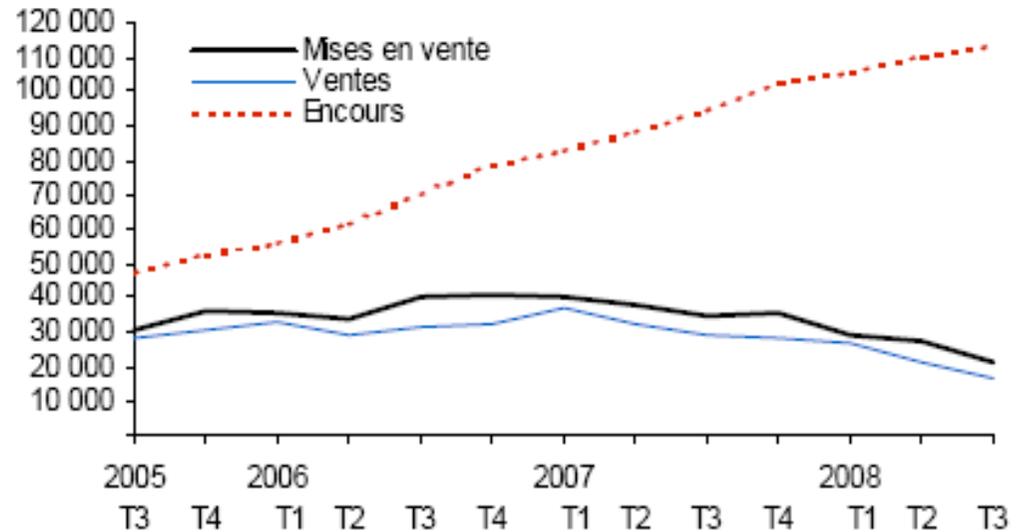
Recapitalisation des banques 40 milliards en 6 mois



**Risque de Krach des emprunts d'Etat : Krach noir**

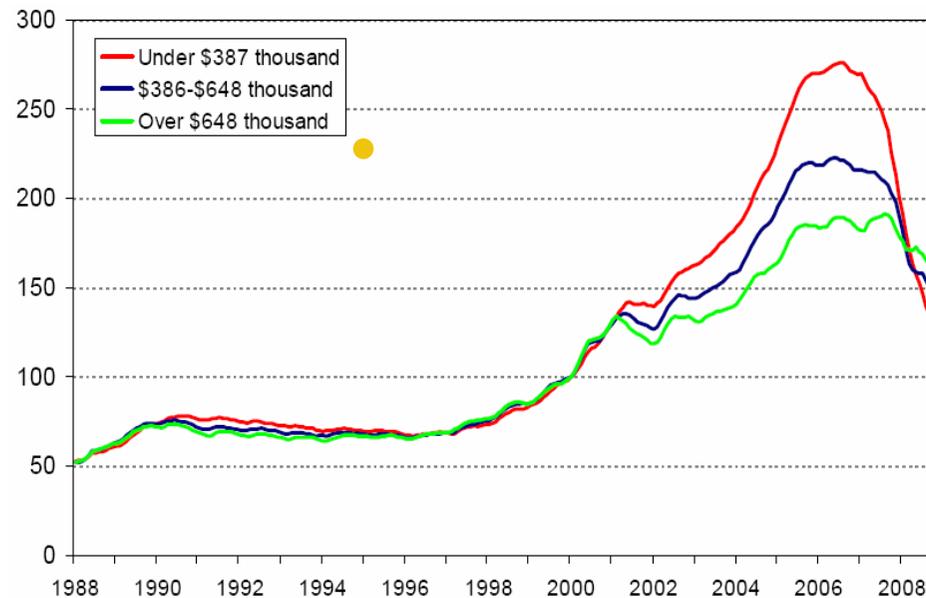
# 1.21 Certitudes

■ La dépression sera longue, violente et dévastatrice



## Immobilier :

- On ne consolide pas une hausse de 10 ans en moins de 3 à 6 ans de baisse, ... pas de hausse avant 10 ans.



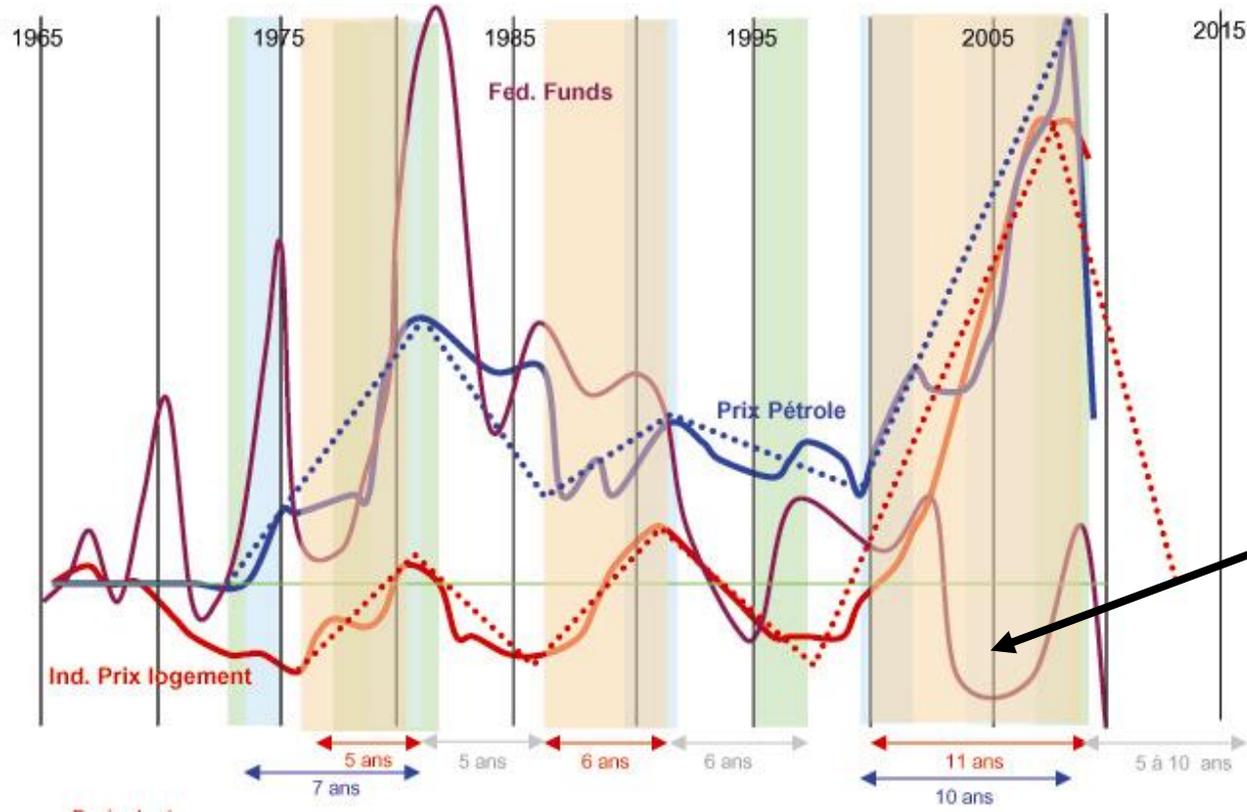
- On n'a vu que le nez de la baisse en France : les stocks augmentent toujours

● Ce sont les logements les moins chers dont le prix tombe le plus vite

# 1.22 Certitudes

■ Les leçons seront tirées pour très longtemps :

- La régulation du système financier par les **taux sera revue**
- Taux courts trop bas trop longtemps



- Vers une régulation indépendante et mondiale des taux
- Les taux courts très bas c'est fini dès la sortie... pour très longtemps  
Marier livret A et HLM = erreur historique = 3 ans pour sortir.

# Certitudes 1.22

- Système bancaire : Pas de marchés global sans contrôle global



- Appréciation des risques

Agences de notation (biaisées : le noté paie le noteur) : vers une appréciation du risque par le marché et les régulateurs

- Pénalisation des assureurs monolines : la couverture du risque est la diversification :

Concentration des banques et assurances (fin des systèmes fermés locaux... ?? financement HLM sans approche risque, ?? fonds d'épargne sans fonds propres, ?? aucun chiffrage du risque assurantiel de caution à l'UESL, ?? à la CGLLS...

# 1.23 Certitudes

■ La dette publique va exploser partout :

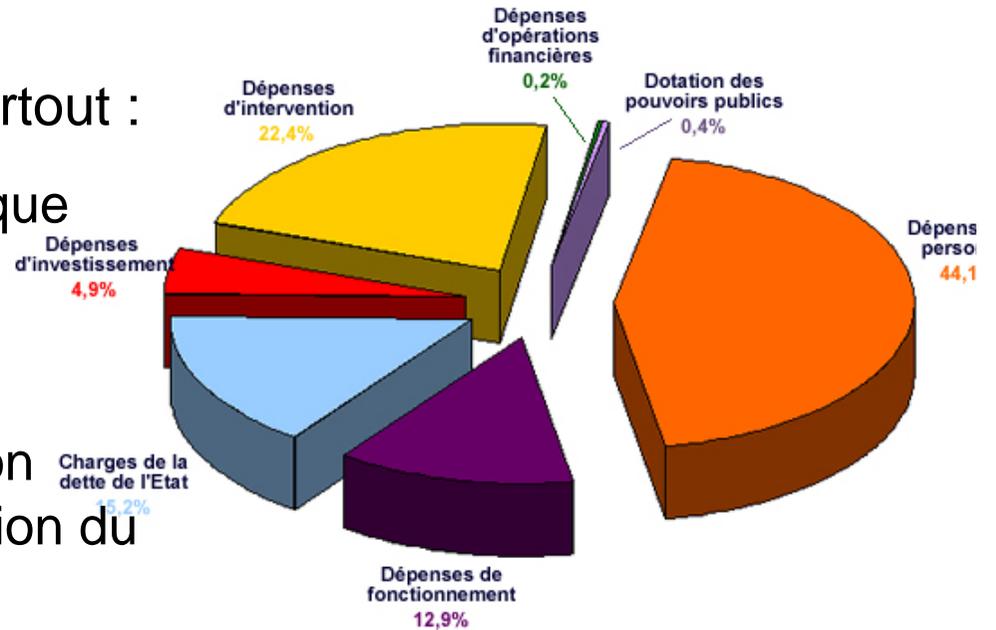
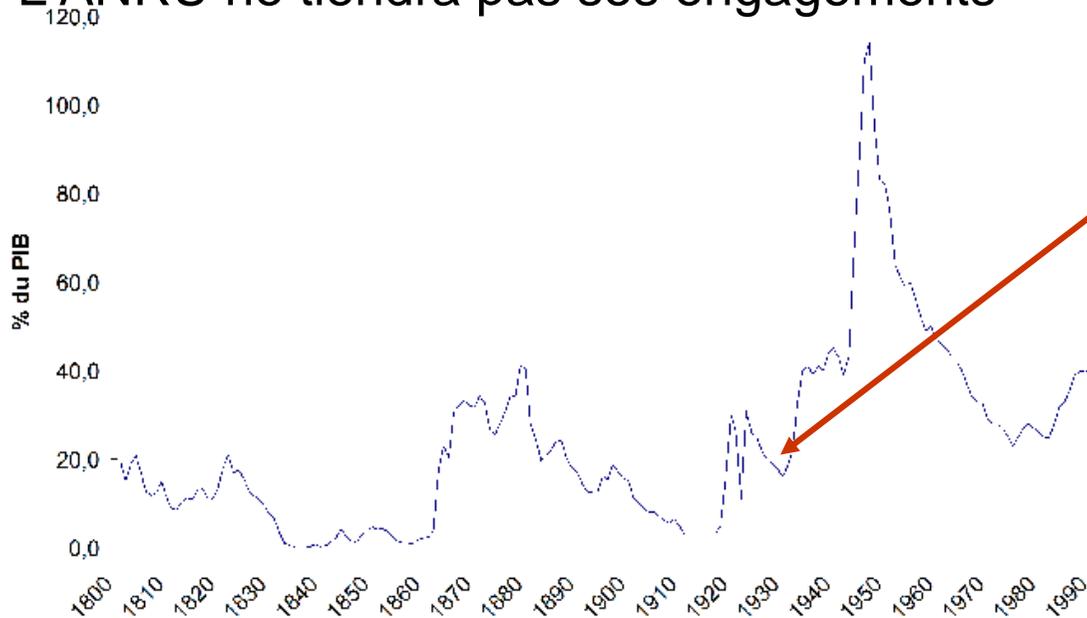
- **25000 € par habitant / Dette publique Maastricht 2009**

70% du PIB / déficit 2009

$D(m) = 5,4\% \text{ PIB}$  (J Almunia)

- Hausse des taux longs / dégradation de la signature des Etats augmentation du cout de la dette publique

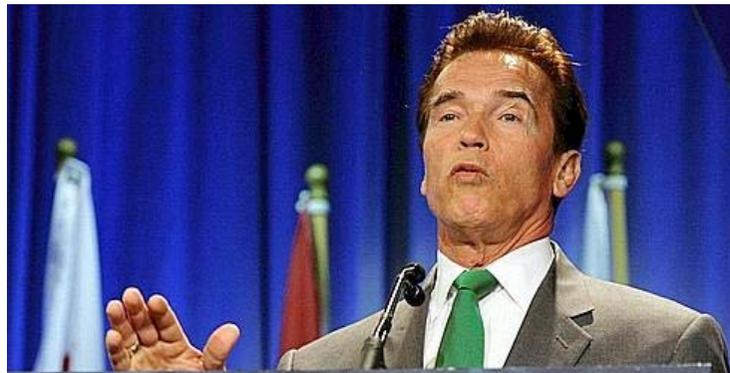
L'ANRU ne tiendra pas ses engagements



- Etat non manoeuvrant
- En 1929 la dette publique US était à 20% du PIB
- Actif net de l'Etat négatif

## 1.24 Certitudes

- Le contre choc énergétique-matières premières :
  - Réaction au 3<sup>o</sup> choc pétrolier égale à 1973 : énormes investissements (hausse des taux longs) sur 25 ans
  - 3<sup>o</sup> choc simultané avec le problème climatique
- Les énergies renouvelables vont être imposées : Objectifs 30% en Californie et en Allemagne en 2020
- Loi d'orientation Grenelle : réduire la consommation énergétique de 38% d'ici 2020. Norme 50kWh/m<sup>2</sup>/an généralisée en 2012,
  - Coût sur 30 ans 600 à 950 milliards
  - Coût annuel dès 2010 : entre 15 et 25 milliards
- Loi ENE (texte hyper invasif ) : dès 2010 vérification de la conformité à la réglementation thermique des bâtiments neufs



## 2.1 Agir : Dépression longue, violente et dévastatrice

*Quand saura-t-on que la dépression est terminée ?*  
Quand on aura vraiment envie de changer de métier.

Ne pas faire : le gros dos, attendre que ça s'arrange.

Adapter l'offre à la demande

- Réduire la capacité de production, externaliser les tâches non stratégiques, compacter les frais fixes sous les points morts
- Ne prendre aucun risque, aucune opération qui ne soit prévenue, avec garanties
- Tout chiffrer au pire, provisionner le coût de la sécurisation et des garanties de reprise
- Vendre, profiter qu'il existe encore des acheteurs notamment HLM publics pour vider les stocks et le foncier
- Rester cash, jamais de caisse vide.

## 2.2 – Agir : Nouvelle régulation

### Financement HLM orthodoxe

- Se grouper par activités homogènes pour emprunter,
- Se méfier des groupes HLM : peu de comptes consolidés crédibles, faiblesse des groupes (endettement, faible provisionnement) beaucoup d'actionnaires de références sont en perspectives défavorables (CIF ?? CDC, Caisses d'Epargne, 1%..) et à risque 100% immobilier français
- Renforcer la comptabilisation des risques et la juste valeur des actifs : être crédible aux yeux de prêteurs industriels
  - Tableau de bord national, structure consolidée de la dette **avec les options**, Reporting des décisions de gestion de taux et la durée des dettes
  - Tests de réponse des bilans et de gestionnaires aux stress de taux, de changement d'univers juridique, d'environnement politique local.



## 2.3 – Sphère publique sur endettée

- 2009-2010 : Retrait brutal de l'Etat des activités encore externalisables
- Baisse des budgets sociaux
- Connaître et suivre ses clients comme coopérateurs
- Hausse des taux longs
- Se désendetter
- Hausse des prélèvements
- Intensifier le lobbying européen
- Fin des statuts de satellite public ambiguë
- Devenir du CIF ? des CE ?



P. J.

## 2.4 - Révolution énergétique

■ Chaque année le pays va devoir investir en travaux 12 à 20 milliards dans la rénovation énergétique de l'existant contre 25 à 30 milliards dans la construction neuve.

Avec

- neuf : normes d'isolation / conso sévères,
- une fiscalité écolo (ENE)
- une forte demande d'exemplarité des élus
- une forte contrainte densité, démolitions, et urbanisation nouvelle (ENE)



■ La conclusion est vite tirée :

- Monter des produits de mise à niveau 0 à 50kWh/m<sup>2</sup>
- Viser la maison passive
- Acquérir les connaissances
- « Prestataires en service d'efficacité énergétique » (ENE)
- Viser 1/3 du CA dans la rénovation énergétique du bâti existant.
- Mettre en commun le savoir faire et échanger les bonnes pratiques.

# SYNTHESE

- Effondrement des prix et de l'activité sur au moins 4 ans : redimensionner l'entreprise, ne prendre aucun risque, être cash.
- Taux durablement plus élevés, Etat non manœuvrant, mondialisation du crédit : nettoyer les bilans vite, désendetter, regrouper la capacité d'emprunt, lobbying coopératif à Bruxelles.
- Déficit climatique et énergétique : l'énorme enjeu financier du BBC dans la rénovation de l'existant, (gestion de l'énergie, de l'eau, de la santé, de la sécurité, de la maintenance)

