

FPSSP

La crise financière internationale et ses conséquences sur les services publiques en Afrique

Exposé 1: Origine et historique de la crise financière Mondiale

Lomé, 03 - 04 mai 2011

Par Boèvi Kouglo LAWSON BODY, CSI-Afrique
Jules HOMEVOH, Consultant

Avant propos

Une crise sans précédent a secoué et continue de secouer par ses conséquences le monde entier depuis 2007.

Les populations africaines déjà fragilisées par les effets des crises alimentaires, climatiques et énergétiques qui sévissent sur le continent sont davantage estropiées sous l'effet de cette crise.

Ces assises de la FPSSP offrent **une opportunité pour lancer le débat** sur les effets de la crise sur le secteur public en Afrique, évoquer les enjeux et défis, et **explorer quelques pistes d'action pour le mouvement syndical africain.**

Avant propos

Pour ce faire, il est prévu trois exposés:

Exposé 1: Origine et historique de la crise financière mondiale

Exposé 2: Conséquences de la crise financière sur le secteur des services publics en Afrique

Exposé 3: Réponses syndicales face à la crise

Introduction

L'histoire économique enseigne que les crises sont inhérentes au système capitaliste.

Depuis 1637 le système capitaliste a **connu 45 crises dont 20 sur une période 336 ans de 1637 à 1973 et 25 depuis 1973 sur une période de 36 ans allant de 1973 à nos jours.**

Ainsi, depuis 1973, l'année de la naissance des marchés financiers modernes à la faveur de l'émergence de du système de changes flottants, la fréquence des crises est très élevée.

Introduction

La crise financière mondiale actuelle est la conséquence du néolibéralisme poussé à l'extrême et qui a entraîné la dérégulation totale de l'économie, une déréglementation excessive, les privatisations massives et la flexibilisation du travail.

Cette communication qui porte sur l'origine et l'historique de cette crise, le thème sera traité sous deux angles :

→ Le rappel des leçons de l'histoire

→ Les origines de la crise

1. Des leçons de l'histoire à la crise actuelle

A/ Concept de crise

Notions générales

- Le terme crise financière s'emploie pour désigner un ensemble assez large qui inclut notamment les **crises du change**, les **crises bancaires** et les **crises boursières**. Mais le terme est également utilisé pour désigner les crises de la **dette publique** ou des crises qui affectent un marché à terme.
- Une crise financière peut concerner seulement quelques pays, ou, initiée dans un pays, peut s'étendre par contagion et devenir international et ralentit ainsi l'économie mondiale.

A/ Concept de crise

Notions générales (suite)

- Si une crise financière ne concerne dans un premier temps que les **marchés financiers**, son aggravation conduira à des effets néfastes sur le reste de l'économie, entraînant une **crise économique**, voire une **récession**.
- Ces effets sont généralement un **resserrement du crédit** et donc une **baisse de l'investissement**, une **crise de confiance des ménages**.

A/ Concept de crise

Notion de crise systémique

- Une crise systémique correspond à un effet de dominos par lequel la chute de l'un entraîne la chute de l'autre.
- C'est ainsi que les banques se financent essentiellement entre elles sur des critères précis mais peuvent être parfois affectées par des "actifs toxiques" (subprimes) qui propagent -tout en le diluant- les risques du plus exposé.

A/ Concept de crise

Notion de crise systémique (suite)

- Dès lors qu'une banque n'a plus les moyens de rembourser avec ses actifs liquides les demandes de retrait de ses clients, elle doit s'en remettre à la confiance de ses consœurs ou de la banque centrale, à défaut elle fait faillite et dans ce cas tous ses engagements impactent les autres banquiers du pays, le pays lui-même et au delà.
- Ces chutes en cascade menaceraient toute l'économie mondiale qui en serait affectée par corrélation.

B/ Typologie des mécanismes de crise financière

- Les leçons de l'histoire récente révèlent que toute crise financière apparaît généralement sous trois formes. Lorsqu'elle survient, elle peut prendre et enchaîner chacune des trois formes successivement ou simultanément.
 - **Une crise de spéculation**, découlant des risques liés aux variations des taux ou des cours des actifs
 - **Une crise de crédit** résultant des risques liés à la fiabilité d'une contrepartie ou d'un pays
 - **Une crise de liquidité**, due aux risques liés au fonctionnement du marché et à la possibilité ou non revendre un actif.

B/ Typologie des mécanismes de crise financière

- La crise de spéculation
- La première de ses formes, et la plus ancienne, **la crise de spéculation** repose sur les actifs patrimoniaux (actions, obligations, immobilier, or...) qui peuvent faire l'objet de bulles spéculatifs. Leur prix à l'opposé d'un bien ou service industriel ou commercial ne dépend pas de leur coût de revient.
- Ce prix en fait dépend fondamentalement de la confiance que l'on place dans les revenus futurs qu'il peut engendrer et des anticipations que les autres font de cette confiance.

B/ Typologie des mécanismes de crise financière

- La crise de spéculation (suite)
- Pour peu que les informations ne soient pas bien partagées (entre le prêteur et l'emprunteur, l'actionnaire et le management, ou entre les acteurs de marchés eux mêmes) et que le futur soit difficilement probabilisable, ces asymétries d'informations et cette incertitude fondamentale favorisent le mimétisme des acteurs.
- Le sens du marché est alors donné par les autres, car il est le pur produit de l'expression de l'opinion majoritaire qui se dégage alors. Ainsi, peuvent se développer des bulles spéculatives fortes et durables. Celles-ci peuvent crever soudainement, avec le retournement de l'opinion majoritaire, dans un mouvement encore plus fort que celui qui a caractérisé la phase précédente

B/ Typologie des mécanismes de crise financière

- La crise de crédit
- Elle trouve son origine dans les phases de croissance des cycles de production. Dans une telle phase les opérateurs du crédit (banques et emprunteurs) oublient progressivement la possibilité de survenance des crises et finissent par anticiper une expansion sans limite.
- Dans cette phase euphorique, le niveau de levier (dettes sur niveau de richesse ou de revenus pour les ménages ou d'actif net pour les entreprises) finit par s'accroître déraisonnablement.
- La situation financière des agents économiques s'avère très vulnérable lors du retournement conjoncturel suivant.

B/ Typologie des mécanismes de crise financière

- La crise de crédit (suite)
- Pendant cette phase, les prêteurs diminuent dangereusement leur sensibilité au risque et acceptent, par le jeu concurrentiel, des marges qui ne couvriront pas le coût du risque de crédit à venir.
- Aussi, lorsqu'advient la crise suivante, les prêteurs (banques et marchés) reconsidèrent-ils brutalement le niveau de risque encouru, et par un effet symétrique du précédent, inversent-ils fortement leur pratique d'octroi du crédit, jusqu'à provoquer un « crédit crunch », qui va lui-même renforcer la crise économique qui l'a suscité.

B/ Typologie des mécanismes de crise financière

- La crise de liquidité
- Lors de certains déroulements dramatiques des crises financières, une défiance contagieuse apparaît, comme dans la crise financière et bancaire de 2007/2008. Cette défiance induit pour certaines banques une course fatale de leurs clients aux retraits des dépôts.
- Elle peut également conduire à une raréfaction, voire une disparition, de l'intention des banques de se prêter entre elles, de par la crainte de faillites bancaires en chaîne.

B/ Typologie des mécanismes de crise financière

- La crise de liquidité (suite)
- Mais cette illiquidité du marché du financement interbancaire sans interventions des banques centrales en tant que prêteurs en dernier ressort produit les faillites tant redoutées.
- En outre, d'autres formes d'illiquidité peuvent se produire. Certains marchés financiers, liquides hier, peuvent se révéler soudainement illiquides.

2. L'origine de la crise financière mondiale

- La grande crise qui s'est faite jour en 2007 **est la combinaison des trois formes de crise.**
- ➔ Une **bulle spéculative immobilière** tout d'abord, notamment aux Etats-Unis, au Royaume Uni et en Espagne.
- ➔ Une **crise du crédit** ensuite, due à une hausse dangereuse du taux d'endettement des ménages dans ces mêmes pays, et à un effet de levier très élevé des banques d'investissement, des entreprises en LBO et des hedge funds notamment.
- ➔ Une **crise de liquidité**, enfin, des marchés de produits de titrisation et du refinancement interbancaire.

2.1 Les subprimes à l'origine de la crise (1ere phase)

Comment cela a commencé?

- ❖ **Crise immobilière été 2006**: Krash des prêts immobiliers (hypothécaires) à risque aux Etats Unis. **Mais révélée en été 2007** (importantes provisions de HSBC);
- ❖ Cause de la crise immobilière: *les subprimes*

Quelques concepts et mécanismes

a) Définition

Un *subprime* = crédit à risque octroyé à un client qui ne présente pas toutes les garanties nécessaires et suffisantes pour bénéficier des taux d'intérêts préférentiels (*prime rate*).

b) Fondements des subprimes (2 facteurs essentiellement):

- le pari de l'augmentation continue de l'immobilier (les prix de l'immobilier ne peuvent que croître);
- Taux d'intérêt variables basés sur le taux directeur de la banque centrale (la FED aux Etats Unis).

c) Conséquences au niveau des ménages:
surendettement dû d'une part, à des charges financières très faibles au départ et d'autre part, au fait que les crédits étaient rechargeables;

L'échec de la théorie des subprimes

- ❖ **Augmentation du taux directeur** de la Banque Centrale: la FED a progressivement augmenté son taux directeur: de 1% en 2004, il est passé à plus de 5% en 2006.
- ❖ **L'immobilier chute**: les prix de l'immobilier ont fini par se retourner à la baisse;
- ❖ **Explosion du taux** de non remboursement des *subprimes*.

2.2 Les raisons de l'amplification

Facteur explicatif : la titrisation

Titrisation = transformer des crédits distribués par une banque en titres de créances (obligations par ex).

- ❖ **Ces titres (des dérivés de crédit)** peuvent être achetés par tout investisseur et vendus à tout moment.
- ❖ **Les intérêts et remboursements** des crédits servent au paiement des intérêts des obligations

2.2 Les raisons de l'amplification (suite)

Avantages perçus de la titrisation

Les banques

- ❖ **Mutualisation des risques** : Personne ne sait qui détient quoi;
- ❖ **La banque n'a plus à porter les crédits** : elle les sort de son bilan, donc possibilité de consentir de nouveaux crédits

Les investisseurs

Ils peuvent espérer un fort taux de rendement

L'économie en général

- ❖ La titrisation a permis de **financer la forte croissance économique des Etats-Unis et du reste du monde** après la crise boursière des valeurs *internet*.

2.2 Les raisons de l'amplification (fin)

Conséquences de la titrisation

L'aléa moral

- ❖ Avec la titrisation, les banques sont devenues **moins vigilantes** quant à la **capacité de remboursement des ménages**;
- ❖ Les banques qui « titrisent » font de la **quantité** et peuvent être moins regardantes sur la **qualité** (aléa moral).
- ❖ **La titrisation opaque**: les banques d'affaires ont constitué des packages de crédits mixtes contenant à la fois des crédits **«subprimes»** et d'autres crédits hypothécaires.
- ❖ **Enfin**, l'effondrement des obligations a entraîné un **mouvement de retrait massif** ainsi que l'**assèchement brutal** de la liquidité bancaire à partir de juillet 2007.

2.3 La généralisation de la crise (2eme phase)

- ❖ La deuxième phase de cette crise débute en septembre 2008 :
 - avec la faillite de Lehman Brothers
 - puis les sauvetages massifs d'institutions puissantes (AIG) et les rachats de Meryll Lynch par Bank of America
- ❖ Cette deuxième phase est caractéristique d'une phase de contraction de crédit-: Ne connaissant pas l'état des demandeurs de crédits, les banques cherchent à améliorer leur bilan en nettoyant leur portefeuille client.
- ❖ Cette phase s'amplifie par une crise de liquidité qui implique que les acteurs endettés ne peuvent plus avoir recours au crédit pour payer et rééchelonner leurs dettes :

2.3 La généralisation de la crise

- Dans un premier temps, chute des marchés immobiliers et de la demande solvable des ménages.
- Dans un deuxième temps, faillite les institutions les plus proches des ménages qui font faillite (promoteurs, agents immobiliers, courtiers)
- Dans un troisième temps, le risque de faillite touche les institutions financières. De fait, c'est toute la société qui ne croit plus à la valeur des dettes.
- ❖ Ceci explique les injections massives de liquidités à court terme par les banques centrales.
- ❖ In fine, il s'en est suivi la récession qui s'est propagée à l'économie mondiale

2.4 Les facteurs à l'origine de la crise

- L'analyse de l'environnement de la crise indique que la conjonction de trois facteurs est à l'origine de la crise financière globale:
 - **des déséquilibres macroéconomiques** (ampleur de la liquidité, baisse globale de l'inflation et sa volatilité ; baisse généralisée des primes de risques ; baisse des taux d'intérêts à long terme ; expansion du crédit ; montée des prix des actifs).
 - **des dysfonctionnements microéconomiques** (exigence de rentabilité plus élevée et relâchement des conditions de prêts)
 - **des pratiques financières à haut risque** (l'accroissement de la marchandisation des crédits risqués, la sophistication et la complexité, les innovations financières et l'allocation optimale des risques, la concentration des risques

Conclusion

Cette crise révèle l'instabilité du libéralisme comme cadre de régulation des économies y compris les économies africaines.

Les syndicats ont un rôle important à jouer pour permettre l'émergence d'un nouveau paradigme pouvant limiter les effets nocifs de ce système

Merci pour votre attention