


Les origines et les manifestations de la crise économique et financière



par

Professeur Nadédjo BIGOU-LARE

Université de Lomé

Plan

Introduction

- 1. Origines de la crise financière: les « *subprimes* »**
- 2. Les raisons du passage à une crise économique**
- 3. Les mécanismes de propagation et impact de la crise**

Conclusion: Perspectives et solutions

1. Origines de la crise: les « *subprime* »

1.1 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*

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 « subprime » (2 facteurs essentiellement):

* le pari de l'augmentation continue de l'immobilier (bulle immobilière: 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;

1.2 L'échec de la théorie des *subprime*

- 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*.

1.3 Les raisons de l'amplification de la crise financière (la contagion)

➤ Facteur explicatif: la titrisation

Titrisation = transformer des crédits distribués par une banque en titres de créances (obligations par ex) et création des SPV (*special purpose vehicles*)

- ❖ 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

➤ Avantages perçus de la titrisation

❖ *Les banques*

- mutualisation des risques. Mais plus 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 ROI

❖ L'économie en général

La mutation de 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*.

➤ 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 « subprime » 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.

Comment est-on passé d'une crise purement financière à une crise économique?

2. Les raisons du passage à une crise économique

2.1 Les activités bancaires en devises hors-frontières

- La globalisation financière: la plupart des grands groupes bancaires opèrent sur les places financières étrangères à travers leurs filiales.
- La croissance des échanges de devises hors frontières s'est réalisée en relation avec celle des activités bancaires grâce aux mouvements de libéralisation

2.2 L'assèchement de la liquidité des banques

- ❖ Raréfaction des crédits à l'économie: diminution des investissements industriels;
- ❖ Diminution de la demande;
- ❖ La réduction de la production;
- ❖ La forte intégration des économies développées

3. Les mécanismes de propagation et impacts de la crise

3.1 La globalisation de l'économie

- ❑ Existence d'une interaction entre l'économie et le reste du monde donc transmission des chocs par le marché;
- ❑ Chocs sur la demande extérieure, l'IDE, l'APD et les transferts notamment ceux au profit des ménages ;
- ❑ Distribution de revenu dans l'économie et donc impact sur la pauvreté.

3.2 Impact de la crise sur l'Afrique subsaharienne (ASSA)

- ❑ Le ralentissement de la croissance mondiale, le repli des cours de la plupart des produits de base et le resserrement du crédit ont entraîné une détérioration sensible des perspectives éco de l'ASSA.
- ❑ Plusieurs pays d'ASSA ont enregistré ces dernières années une croissance vigoureuse qui leur a permis de renforcer leurs bilans.

- Mais les chocs qu'ont connu les prix des produits alimentaires et énergétiques en 2007-08 et qui ont précédé l'actuelle crise financière ont affaibli la position extérieure des importateurs nets.
- Dans un premier temps, la crise financière a touché de façons très différentes les pays avancés, les pays émergents et les pays à faible revenu.
- En Afrique, les marchés pionniers et émergents ont été touchés les premiers.

-
- Marchés pionniers et émergents: du fait de leurs liens financiers avec les régions du monde, Afrique du Sud, Nigéria, Ghana et Kenya ont été les premiers touchés: chute des cours boursiers, tensions sur les taux de change;
 - Tous les pays: le ralentissement de la conjoncture mondiale a entraîné les prix des matières premières à la baisse pesant ainsi sur:

- les recettes d'exportation,
 - ~~□ les soldes des transactions courantes,~~
 - les recettes budgétaires,
 - et les revenus des ménages.
-
- Les Etats fragiles dont la situation politique et sociale est vulnérable par nature: Burundi, Guinée-Bissau et Libéria dépendent de financements très concessionnels qui pourraient être perturbés.

Conclusion: Perspectives pour l'ASSA?

- Les perspectives de croissance de l'ASSA pour 2009 se sont dégradées ces derniers mois: compte tenu d'un ralentissement de l'économie, de la baisse des cours des matières premières et des tensions que subissent les flux de capitaux,
 - estimation FMI en janvier 2009: croissance de l'ASSA serait réduite à 3^{1/4}% par rapport à 2008 (plus de 5%);
 - l'inflation annuelle reste élevée dans de nombreux pays principalement en raison du renchérissement des produits énergétiques et alimentaires;

-
- pour l'ensemble de l'Afrique subsaharienne, le solde budgétaire jusque-là excédentaire devient déficitaire d'environ 4% du PIB, perdant ainsi 6 points environ.

Que faire?

- ✓ Les pays doivent s'efforcer de préserver la stabilité macroéconomique;

- ✓ Saisir l'occasion pour faire avancer leur programme de réformes structurelles de manière à renforcer les perspectives de croissance;
- ✓ Déceler les faiblesses du système bancaire: recenser les banques les plus exposées à la crise actuelle;
- ✓ Initier des programmes économiques sous régionaux comme:

- ❖ Impulser un financement régional ambitieux: mobiliser les ressources du Programme Economique Régional de l'UEMOA (PER) par exemple;
- ❖ Orienter le programme communautaire de développement de la CEDEAO (PCD) qui se met actuellement en place, dans un sens favorable aux projets d'intégration régionale

❖ Privilégier la hausse de la productivité:

❑ Créer un fonds de productivité, dans le souci de donner aux différents secteurs, notamment agricole, les moyens d'accroître la productivité des facteurs.

❑ Ainsi la politique agricole de l'UEMOA devrait se fonder, du point de vue du financement, sur la mise en place d'une part, d'un fonds de stabilisation des prix agricoles et, d'autre part, d'un fonds de productivité.

▣ JE VOUS MERCI POUR VOTRE
ATTENTION