

Annexe 2 :
CRISE FINANCIERE DES SUBPRIMES

QU'EST-CE QU'UNE CRISE ?

Voici ce que nous donne sur internet le dictionnaire de WIKIPEDIA (wiktionnaire) sur le sens du mot **crise**

Sens étymologique : Du latin *crisis* (« manifestation grave d'une maladie »), issu du grec *krisis* (même sens).

1. (Médecine) Changement en bien ou en mal qui survient dans le cours d'une maladie et s'annonce par quelques phénomènes particuliers, comme une excrétion abondante, une hémorragie considérable, des sueurs, un dépôt dans les urines, etc.
2. (Figuré) Moment périlleux et décisif.
3. Une crise se prépare. Les affaires sont dans un état de crise. Une crise politique très dangereuse.
4. Trouble dans le fonctionnement normal d'une industrie, d'un régime politique etc.
5. Les crises amènent tantôt le renchérissement des produits, tantôt l'avilissement des prix. La crise des vins. La crise des subsistances.

On peut donc déduire qu'une crise financière est un trouble dans le fonctionnement normal de la finance

COMMENT EST ON ARRIVE A LA CRISE ACUELLE ?

C'est du petit marché des **subprimes**, du nom de ces crédits hypothécaires américains **risqués**, que tout est parti

Au sens le plus large, un « **subprime** » (subprime loan ou subprime mortgage en anglais) est un crédit à risque, offert à un emprunteur qui n'offre pas les garanties suffisantes pour bénéficier du taux d'intérêt le plus avantageux (prime rate). Le terme est employé plus particulièrement pour désigner une forme de crédit hypothécaire (mortgage), apparue aux États-Unis et destiné aux emprunteurs à risque. Ce crédit immobilier est gagé sur le logement de l'emprunteur.

Le terme est un dérivé de prime lending rate (taux d'intérêt préférentiel), qui est le taux d'intérêt accordé aux emprunteurs les plus fiables. Prime lending désigne ainsi le crédit accordé aux emprunteurs fiables, et Subprime lending le crédit accordé aux emprunteurs à risque. L'écart de taux (ou spread de taux), c'est-à-dire la différence entre le subprime lending rate et le prime lending rate sert à payer le risque supplémentaire pris par les investisseurs quand ils décident de prêter de l'argent aux emprunteurs à faibles garanties. Par ailleurs, de nombreux crédits sont à taux variable ; dans le cas des crédits subprime le taux initial peut être alléchant (teaser rate), en-dessous du taux fixe d'un emprunt normal. Ainsi, aux États-Unis, certains emprunteurs qui avaient les moyens de s'en passer ont tout de même opté pour ce crédit facile d'accès et bon marché en période de taux faible.

Pour les créanciers, les prêts subprime étaient considérés comme individuellement risqués mais collectivement sûrs et rentables. L'estimation de rentabilité reposait sur une hausse régulière du prix de l'immobilier, justifiée par l'absence de baisse à l'échelle nationale depuis 1945. Ainsi, si un emprunteur venait à défaillir, il était toujours possible de revendre la propriété avec une plus-value. Cependant, la conjonction de l'augmentation des taux d'intérêts à court terme (de 1 % à plus de 5 %) et de la baisse des prix dans l'immobilier a mis en faillite certains des clients les plus fragiles, puis certaines banques elles-mêmes. En 2007, 3 millions d'américains sont en situation de défaut de paiement.

QUELLES SONT LES CARACTERISTIQUES DU MARCHE DES SUBPRIMES ?

Emprunteurs. Ce type de prêt est consenti à des ménages, souvent à faible revenu, qui ont eu des retards de paiements (voire des défauts de paiement) par le passé. Il s'avère plus risqué pour le prêteur : la probabilité de défaut plus élevée des emprunteurs implique un plus grand risque de perte de la mise.

Taux. En contrepartie de critères d'attributions plus souples que les prêts classiques, le taux d'intérêt est plus élevé, tout en étant variable dans le temps (le taux est indexé sur le taux directeur de la banque centrale américaine, après un taux promotionnel initial très bas, sur une durée de 2 ou 3 ans, avant d'être refixé pour une durée de 27 ou 28 ans), ce qui rend ce type de prêt plus rentable pour l'investisseur.

Objets, garanties. Ce type de prêt peut répondre à divers objets allant de la consommation au logement. Il est cependant apparu aux États-Unis dans une période de croissance du marché immobilier, en s'appuyant souvent sur des garanties hypothécaires (y compris des secondes hypothèques sur des logements déjà hypothéqués à l'achat). Il s'est avéré, dans ce contexte de hausse des prix de l'immobilier, apparemment sûr et particulièrement lucratif, ce qui l'a fait largement promouvoir et adopter. En effet, tant que la valeur moyenne des logements augmentait, la défaillance d'un emprunteur permettait au prêteur de se rembourser assez facilement sur la revente du bien immobilier, ce qui rendait le risque pris très acceptable.

Organismes et marché. Les organismes prêteurs, banques ou organismes de crédit spécialisés, ont financé eux-mêmes une partie de ces crédits, mais en ont aussi titrisé une autre partie qu'ils ont replacés sur le marché financier notamment auprès de fonds de placement divers (hedge funds en particulier mais pas seulement), eux-mêmes pouvant être constitués et/ou financés en partie par des banques.

Quelles sont les difficultés rencontrées ?

➤ **Hausse des taux**

En 2004, le taux directeur de la Réserve fédérale s'est mis à augmenter : il est passé de 1% en 2004 à plus de 5% en 2007. Une hausse des taux longs s'en est ensuivie. Cette hausse des taux a entraîné une augmentation des montants de remboursements, et certains ménages ont commencé à ne plus pouvoir faire face à leurs dettes.

➤ **Baisse du marché immobilier**

Ensuite, à partir de 2006, le marché immobilier américain est entré dans une crise, faisant baisser les prix des logements. Dans ce contexte, en cas de défaillance de

l'emprunteur, le prêteur n'arrive donc plus à recouvrer la totalité de sa créance en revendant le bien immobilier. À la faillite personnelle des emprunteurs s'est donc ajoutée une série de graves difficultés financières pour les prêteurs et certains de leurs banquiers.

La combinaison des deux facteurs a conduit, à l'été 2007, à une crise financière internationale, la crise des subprimes, entraînant une baisse des indices des principales places boursières mondiales. En effet, la rentabilité de ce type de prêt a conduit de nombreux organismes de prêt à les proposer. En même temps, des titres représentatifs de ces subprimes se négocient sur le marché des prêts hypothécaires. La crise connue par les prêteurs s'est donc répercutée sur les marchés financiers, en raison de l'explosion des créances douteuses révélées par les organismes prêteurs, conduisant ceux-ci à durcir leurs conditions de crédits dans les autres secteurs, notamment le financement du capital-investissement.

De façon plus indirecte, la crise a provoqué à partir du 18 juillet 2007 une crise de confiance générale dans le système financier, une chute des marchés financiers et une crise de liquidité bancaire. De crainte que la crise ne touche la sphère de l'économie réelle, les Banques centrales ont été amenées à injecter des liquidités dans le marché interbancaire et à assouplir leur politique monétaire (la Fed en septembre 2007).

Les conséquences de la crise, qui n'est pas achevée, restent encore difficiles à évaluer

ILLUSTRATION DU MARCHE DES SUBPRIMES AVEC LES REALITES EN AFRIQUE DE L'OUEST

- Considérons un Entrepreneur Africain E qui construit 1.000 logements et qui veut les vendre à F CFA 6.000.000 chacun soit 6 MILLIARS en tout.

- Un banque B décide de permettre à des personnes économiquement faibles d'acquérir ces maisons moyennant un loyer (à taux) *variable* de F CFA 50.000 mensuel sur 20 ans (soit 12 millions par maison) ; la garantie étant basée sur la valeur des maisons et dans un contexte (comme c'est le cas actuellement) de hausse régulière de l'immobilier. Donc B rachète les maisons cash à E à 6 milliards (même un peu moins).

- Mais B a besoin de liquidité à court terme pour fonctionner : il « titrise » ces 6 milliards en 8.000 titres de 1 millions de F CFA soit 8 milliards qu'il vend sur le marché. Les investisseurs achètent parce qu'ils se sentent sécuriser par les garanties et ils perçoivent pour chaque titre des intérêts supérieurs à ceux du marchés.

Mais en réalité cela marche qu'à deux conditions :

- *les acquéreurs des maisons paient leurs dettes (qui rappelons le est à taux variable)*
- *le prix de l'immobilier est en hausse : ce qui permettra de les revendre avec une plus value en cas de défaillance.*

Imaginons que ces deux conditions ne sont plus réunies : les taux d'intérêts ont monté et les banques demandent aux acquéreurs de payer maintenant 80.000 à 100.000 F CFA par mois ; le prix de l'immobilier chute : les maisons qui valaient 6 millions ne sont vendus qu'à 4 voire 3 millions.

Conséquences :

- les acquéreurs ne peuvent plus payer donc sont chassés des maisons
- La banque n'arrive ni à payer les intérêts aux investisseurs ni à revendre les maisons pour rembourser ces derniers
- Les investisseurs qui ont acquis des titres ne perçoivent plus d'intérêts et ont du mal à vendre leurs titres qui perdent en même temps de la valeur.

Mais en fait le problème est que comme la première « l'affaire » a marché :

- Plusieurs entrepreneurs ont fait de même et sont allés empruntés pour construire.
- Les banques ont aussi généralisés ce type de prêt
- Les investisseurs ont acquis des titres.

D'où le problème de la « bulle » qui explose et surtout le manque de confiance qui s'instaure surtout qu'à un moment chacun dissimule ses pertes. Même les banques qui n'ont pas été touchées directement le ressentent sur le marché interbancaire (aucune banque ne faisant confiance à une autre)

→ CRISE DE CONFIANCE ENTRE LES DIFFERENTS ACTEURS

La crise des subprimes aux Etats-Unis en chiffres

* **Le marché des « subprimes » s'est largement développé aux États-Unis à partir de 2001**, passant d'un montant de 200 milliards USD (soit 100.000.000.000.000 F CFA 100.000 milliards de F CFA) pour les prêts hypothécaires en 2002 à **640 milliards USD en 2006**. Ce montant représentait 23% du total des prêts immobiliers souscrits.

Les emprunteurs à risque peuvent contracter un emprunt immobilier sur ce marché, moyennant un taux d'intérêt révisable (indexé sur la base du taux directeur de la Fed), majoré d'une « prime de risque » (subprime) pouvant être très élevée. Les premières années du prêt (1, 3 ou 5 en général) sont couvertes par un taux d'intérêt fixe promotionnel qui devient ensuite variable. Les emprunteurs hypothécaires américains ont la possibilité d'emprunter jusqu'à 110 % de la valeur de l'immeuble objet du prêt, d'avoir la possibilité de ne rembourser que la partie intérêt de leur mensualité, un intérêt d'ailleurs entièrement déductible d'impôts.

* Le système dépend de deux conditions pour sa pérennité : d'une part, des taux d'intérêt relativement stables, et d'autre part d'une appréciation régulière de l'immobilier. **Or, La Federal Reserve a progressivement relevé son taux directeur de 1% à 5,25% entre 2004 et 2006.**

Les prix de l'immobilier ont commencé à chuter dans plusieurs régions des États-Unis à partir de 2006. Le marché immobilier américain a perdu aux alentours de 20 % les 18 derniers mois précédant la crise. Ces fluctuations immobilières sont toutefois très différentes selon les États, villes et quartiers.

* Le défaut de remboursement, lorsqu'il est limité à des cas isolés, est couvert par les créanciers : grâce à une politique de gestion du risque, les organismes sont censés pouvoir

supporter le délai nécessaire au recouvrement de créances des débiteurs. Mais, dans le cas d'un phénomène de défauts de paiement de masse, l'organisme créancier peut se retrouver en situation très difficile. Or, en 2007, le taux de non-remboursement sur ces crédits s'est élevé aux alentours de 15 %

* Le 24 août 2007, un site spécialisé faisait état de **1 268 525 défauts de paiement constatés**, mais chaque constat de défaillance ne mène pas à la faillite de l'emprunteur. Les banques essayant généralement de trouver des solutions de rééchelonnement de prêts lorsqu'elles pensent que le débiteur ne traverse qu'une difficulté passagère.

* Le président de la Commission bancaire du Sénat des États-Unis, Christopher Dodd, estime qu'entre **1 à 3 millions d'américains pourraient perdre leur logement suite à cette crise**.

* L'insolvabilité des débiteurs et la chute des prix de l'immobilier ont provoqué la chute ou la faillite de plusieurs entreprises de prêts hypothécaires à risque ((en) subprime mortgage lenders), tels que la New Century Financial Corporation, dont le titre en bourse a chuté de 90%, conduisant à l'effondrement du prix des actions de l'industrie du crédit

* Les grandes banques, qui financent ces établissements financiers spécialisés, pâtissent également de ces faillites et leur demandent des remboursements anticipés auxquels ils ne peuvent faire face, accélérant les faillites. D'autres grandes banques sont actionnaires de ces sociétés de crédit spécialisées.

Le mardi 21 août 2007, les sociétés financières américaines auraient annoncé près de **21 000 suppressions d'emplois depuis le début du mois, dont 11 040 depuis vendredi 17 août**, selon le cabinet Challenger, Gray and Christmas.

Selon la Fed, les pertes pour les banques pourraient s'élever à hauteur de 100 à 150 milliards USD pour un marché de 8 400 milliards d'encours de crédit.

Comment la crise financière s'est-elle généralisée ?

Au-delà de la chaîne des effets directs (insolvabilité des emprunteurs subprime, faillite des sociétés de crédit spécialisées, pertes de la part des grandes banques qui les détenaient ou travaillaient avec elles), l'essentiel des effets de la crise du subprime est indirect.

➤ **La transmission de la crise par la titrisation**

La première courroie de la crise réside dans le phénomène de la titrisation de créances. La titrisation est l'opération financière, méconnue de l'emprunteur, par lequel une banque revend sur des marchés spécialisés ses créances. Ce qui lui permet à la fois de se refinancer et de réduire son risque (qui est reporté sur les investisseurs qui achètent ces créances). La titrisation est devenue un phénomène courant depuis le début des années 2000. Les crédits titrisés sont rachetés par des investisseurs (fonds d'investissements classiques, fonds plus spéculatifs, etc.).

Le marché du subprime a été massivement financé par la titrisation, les créances étant regroupées dans des véhicules de financement ad hoc et transformées en titres négociables souscrits par des investisseurs.

Cependant, à partir du début 2007, la crise des crédits subprimes a jeté le doute sur l'ensemble des véhicules de titrisation de créances, en premier lieu les créances hypothécaires portant spécifiquement sur l'immobilier d'habitation américain ((en) residential mortgage backed security, ou RMBS), mais aussi les paquets de créances diversifiées appelés CDO ((en) collateralized debt obligations). Ce sont en fait toutes les formes de véhicules de titrisation de crédit (ABS, RMBS, CDO et leurs variantes) qui sont devenus suspects, aux yeux des investisseurs, au début et surtout durant l'été 2007, de peur qu'ils ne portent des créances à risque en général et subprime en particulier.

➤ **La transmission par les fonds d'investissement**

La deuxième courroie de transmission de la crise est constituée des fonds d'investissement qui ont eux-mêmes acheté les créances titrisées.

Les crédits subprime, offrant des rendements élevés ((en) high yield) dus au paiement par l'emprunteur d'un taux d'intérêt plus élevé que pour le marché prime, les investisseurs ont exercé une forte demande de ce type de produits afin de doper les performances de leurs fonds d'investissement ou OPCVM.

Ces fonds se sont trouvés en difficulté du fait de la chute de la valeur de leurs actifs. L'effondrement de la valeur de deux fonds d'investissement de la banque américaine Bear Stearns, révélé le 17 juillet 2007, a donné le signal de la crise de défiance. L'annonce, intervenue le soir même d'une séance record à la New York Stock Exchange (14 000 points atteints en séance), va donner le signal de la baisse. Ce sont désormais tous les fonds d'investissement qui vont à leur tour devenir suspects.

➤ **Les engagements indirects des banques**

En troisième lieu, ces fonds d'investissement appartiennent ou sont financés par les banques (les hedge funds se financent par **effet de levier**, c'est-à-dire avec peu de capitaux et beaucoup d'emprunts). Les banques reprennent donc par ce biais les risques qu'elles avaient dans un premier temps confié aux marchés. La communauté financière a alors réalisé, vers la fin juillet 2007, que l'ensemble du système bancaire supportait des risques de crédits. Non seulement dans les fonds qu'elles finançaient, mais aussi dans les fonds qu'elles géraient. Ainsi, des créances titrisées à haut rendement (et donc à haut risque selon le Medaf) étaient elles-mêmes présentes dans certaines SICAV monétaires, placements jusque-là jugés sans risque, les « sicav monétaires dynamiques ». D'où une brutale chute de valorisation des sicav monétaires dynamiques dans les premiers jours d'août.

Le 9 août 2007, première banque française par ses fonds propres, **BNP Paribas** annonce le gel (réalisé le 7 août) des actifs de trois fonds monétaires dynamiques OPCVM d'une valeur totale de 1,6 milliards d'euros (gérés par BNP Paribas ABS Eonia, BNP Paribas ABS Euribor et Parvest Dynamic ABS) (liés aux sécurités des prêts aux États-Unis). La banque était incapable de chiffrer les actifs de ces fonds depuis que les négociations des (en) mortgage securities étaient virtuellement arrêtées et donc empêchaient les investisseurs de pouvoir déterminer le prix de marché security. Le 29 août, BNP Paribas annonce la fin du gel. Les fonds ont rouvert courant septembre avec des décotes d'au maximum 1,21%.

➤ La crise de liquidité bancaire

Les incertitudes sur les engagements directs et indirects des établissements financiers en matière de crédit à risque, mais aussi la crainte d'un ralentissement général des activités de banque de financement et d'investissement, très rentables et moteurs de la croissance au cours des années précédentes, ont fini par entraîner une véritable crise de confiance, ayant connu peu de précédent, entre banques. Celles-ci ont vu se tarir leurs principales sources de refinancement, le marché interbancaire et l'émission d'ABCP ((en) asset-backed commercial paper).

Sur le marché interbancaire, sur lequel les banques en situation d'excédent de capitaux prêtent à celles qui en manquent, la défiance entre banques elle-même a conduit à une envolée du taux d'intérêt.

Par ailleurs, les banques avaient mis en place au cours des années précédentes des structures de financement, appelées conduits ou SIV ((en) structured investment vehicles) qui émettaient du papier commercial à court terme à taux faible ((en) asset-backed commercial paper) vendu à des investisseurs. Les fonds levés étaient ensuite prêtés à long terme à des taux plus élevés, ce qui permettait de dégager une marge d'intérêt. Seulement, ces emprunts à court terme devaient être renouvelés régulièrement (tous les trois mois). Or, une fois la crise de confiance envers les banques engagée, les investisseurs ont cessé de financer les ABCP, obligeant les banques à les financer elles-mêmes.

La crise de liquidité bancaire a conduit les banques centrales, **Banque centrale européenne (BCE) et Federal Reserve (Fed)** en premier lieu, à procéder à de massives injections de liquidité sur le marché interbancaire afin de permettre aux établissements de refinancer leur activité et d'éviter le déclenchement d'une crise « systémique » (crise de tout le système). La première intervention a eu lieu le 9 août 2007, lorsque la BCE a injecté 94,8 milliards d'euros dans le système financier européen pour accroître les liquidités qui manquaient au marché. Il s'agit de la plus grande mise à disposition de fonds fait en un seul jour par la BCE, dépassant le prêt de 69,3 milliards d'euros fait après l'attentat du 11 septembre 2001. Le même jour, la Fed injecte 24 milliards de dollar US dans le système financier du pays.

Les banques se financent traditionnellement en empruntant sur le marché monétaire interbancaire à des échéances de trois mois. Le taux d'intérêt auquel elles empruntent (En Europe continentale, il s'agit de l'Euribor à 3 mois) est habituellement supérieur de 15 à 20 points de base (0,15 à 0,20 % en langage courant) au taux directeur de la banque centrale qui est considéré comme le taux sans risque. La différence entre le taux auquel les banques empruntent et le taux directeur est appelée prime de risque ou spread en anglais. A partir de la crise de confiance du mois d'août 2007, le taux Euribor s'est envolé, atteignant 4,95% en décembre 2007 alors que le taux directeur est de 4% (2007) et qu'en temps normal, elles auraient emprunté à 4,20%.

La forte hausse, à partir du mois d'août 2007, des taux à court terme auxquels se refinancent les banques constitue un vrai risque pour leur équilibre financier : « L'envolée des taux du marché du refinancement bancaire (Eonia et Euribor), devenus supérieurs aux taux des prêts sans risque à long terme, [constitue] une situation intenable pour les établissements financiers », écrit le 15 septembre un journal spécialisé. En effet, certaines banques en arrivent à emprunter à des taux élevés pour refinancer des crédits qu'elles ont accordés précédemment à des taux moindres.

La crise de liquidité est liée à des problèmes d'asymétrie d'information entre banques, qui sont réticentes à se prêter entre elles.

Quelles sont les conséquences de cette crise financière ?

➤ **Les conséquences sur les marchés internationaux**

Les marchés financiers, qui avaient subi une première crise de confiance en février-mars 2007, avant de se reprendre au début de l'été, atteignent leur plus haut niveau annuel à la mi-juillet. Ils chutent à partir du 18 juillet (annonce de l'effondrement de deux hedge funds de Bear Stearns), un mouvement accentué le 9 août avec l'annonce du gel des trois fonds monétaires dynamiques de BNP Paribas. Le 9 août 2007, le CAC40 perd 2,17 % pour finir à 5 624,78 points.

La crise a des effets sur d'autres marchés, comme celui des matières premières : « *C'est un effet de contagion : ce qui se passe sur les marchés des bourses et des capitaux a causé un assèchement des liquidités, obligeant plusieurs acteurs comme les hedge funds à quitter le marché de l'énergie et à liquider leurs positions.* »

➤ **Les conséquences sur les comptes des banques**

Les banques australiennes Macquarie, américaine Bear Stearns, britannique HSBC et allemande IKB sont parmi les premières touchées. Bear Stearns, notamment, possède des fonds spéculatifs qui avaient misé sur une remontée du secteur immobilier pour le recouvrement de fonds prêtés par des banques. La banque, affaiblie par la faillite de deux de ses hedge funds, pourrait céder 20% de son capital. Merrill Lynch a préféré reprendre 850 millions de dollars US investis dans ces fonds spéculatifs, et d'autres banques ont menacé d'adopter des mesures similaires.

Une « ruée bancaire », limitée à la **banque britannique Northern Rock**, a eu lieu en septembre 2007. En trois jours les clients de la banque ont retiré 12% des montants déposés. Les grandes banques mondiales ont annoncé des résultats du troisième trimestre 2007 en forte baisse à la suite de la crise à cause à la fois :

- de pertes directes sur les crédits subprimes,
- mais surtout de dépréciations d'actifs (la valeur des actifs financiers inscrite dans les comptes, établie à leur valeur de marché, a fortement baissé au cours du trimestre).
- d'un net ralentissement des activités de banque d'affaires et de marché qui avaient été les moteurs des bénéfices des années précédentes (titrisation, financement des LBO et des hedge funds, fusion-acquisition, gestion d'actifs, etc.).

Les grandes banques d'affaires américaines et européennes ont enregistré d'importantes dépréciations d'actifs au troisième trimestre 2007.

- **Goldman Sachs** : dépréciation de 1,5 milliard de dollars.
- **Bear Stearns** : 0,7 milliard de dollars.
- **Lehman Brothers** : 0,7 milliard de dollars.
- **Morgan Stanley** : 1,5 milliard de dollars.
- **Merrill Lynch** : 8,4 milliards de dollars.

- **Citigroup** : 5,9 milliards de dollars.
- **UBS** : 4 milliards de francs suisses.
- **Crédit Suisse** : 2,5 milliards de francs suisse.
- **Deutsche Bank** : 2,2 milliards d'euros.

Les banques françaises ont affiché pour leur part des dépréciations d'actifs plus limitées au troisième trimestre 2007:

- **BNP Paribas** : 301 millions d'euros.
- **Crédit Agricole SA** : 546 millions d'euros.
- **Dexia** : 212 millions d'euros.
- **Société Générale** : 404 millions d'euros.

Le 20 décembre 2007, **Crédit Agricole SA** annonce une dépréciation supplémentaire de 2,5 milliards d'euros (1,6 milliard hors fiscalité).

Les estimations du coût global de la crise sur les banques (pertes et dépréciations d'actifs) établies par les analystes financiers spécialisés se chiffrent en centaines de milliards de dollars :

- 250 milliards de dollars selon **Bear Stearns et Lehman Brothers** vers le 7 novembre,
- 300 à 400 milliards de dollars selon **Deutsche Bank**, dont 150 à 250 milliards liés directement aux prêts subprime et 150 milliards aux dérivés adossés à ces prêts,
- 500 milliards de dollars selon **Royal Bank of Scotland**.

➤ **La contagion à l'économie dite « réelle »**

La crise financière a affecté l'économie réelle par le biais notamment de la baisse du moral des ménages et des chefs d'entreprises, des difficultés rencontrées par les banques, du resserrement des conditions de crédits (hausse des taux d'intérêt sélection plus forte des emprunteurs) qui pourraient peser sur la consommation des ménages comme sur l'investissement des entreprises, et donc sur la croissance du PIB.

C'est pour essayer de conjurer ce risque que :

- les banques centrales américaines et européennes ont décidé de baisser leurs taux d'intérêts.

- les Etats ont décidé d'injecter des sommes colossales dans le système financier et dans certaines entreprises durement éprouvées par la crise (secteur de l'automobile par exemple)

QUELLES SONT LES CONSEQUENCES DE LA CRISE FINANCIERE EN AFRIQUE ?

Tout le monde est unanime dire que cette crise financière est **mondiale**.

L'accélération de la mondialisation financière, au cours des dernières décennies, a rendu inévitable ce type de contamination. Tout choc dans un pays - a fortiori aux Etats-Unis - se fait inmanquablement ressentir partout sur la planète. Une sorte d'effet papillon. Des investisseurs du monde entier possédaient des dettes américaines titrisées. **La Banque centrale de Chine détient ainsi 380 milliards de dollars de créances sur Fannie Mae et Freddie Mac.** Et, pour la petite histoire, l'une des premières victimes de la crise des subprimes aura été, dès l'automne 2007, une petite ville du nord de la Norvège, dont la gestion financière était un peu trop audacieuse.

Pourquoi alors certaines autorités africaines maintiennent que leur pays (ou leur continent) n'est pas touché par la crise ?

Certainement parce qu'en réalité ils ne font pas partie du « monde » : 3 % des échanges mondiaux. Mais il faut nuancer cette situation

Certains économistes développent la thèse selon laquelle l'Afrique sortirait grande gagnante de la crise du fait de sa faible intégration à l'économie mondiale. Or non seulement l'Afrique est plus intégrée au marché mondial qu'on le croit, mais en outre, des signes inquiétants laissent déjà penser que cette analyse est infondée.

L'Afrique « connectée » à l'économie mondiale donc forcément victime de la crise financière

Par conséquent, la **récession** qui s'installe en Europe et aux Etats-Unis signifie que les **marchés d'exportation vont diminuer pour les produits africains**. Vu que l'économie africaine dépend fortement de ces exportations, l'impact social n'en sera que plus grand. Les conséquences pourraient être encore plus importantes dans les pays qui ont gagé d'importants investissements sur les recettes liées aux exportations. Ce type de contrat s'est fortement développé depuis que la Chine a fait des ressources africaines une priorité géostratégique.

- **Certes, le secteur bancaire africain est très peu développé** : Il ne peut donc survenir sur ce continent des tornades financières du même acabit que celle qui frappe actuellement les principales puissances économiques mondiales (sauf que plusieurs de nos banques sont filiales de banques multinationales affectées par la crise). Mais cela n'empêche pas les rares pays africains munis d'un système financier relativement développé de connaître les mêmes déconvenues boursières que leurs homologues du Nord. Ainsi, les bourses de Johannesburg, Lagos ou Nairobi piquent du même nez que leurs consœurs du monde entier.
- Certes, comme on ne cesse de le répéter, le continent africain représente moins de 3% du commerce mondial. Mais on oublie d'ajouter que **la part des échanges dans le produit intérieur brut africain dépasse 50%, alors qu'elle ne dépasse pas 20% pour l'Union européenne ou les Etats-Unis**. En d'autres termes, le fait que les économies africaines sont tournées vers l'exportation de matières premières de base (café, cacao, thé, sucre, coton, cuivre, etc.) implique qu'elles exportent l'essentiel de ce qu'elles produisent, ce qui les rend d'autant plus vulnérables aux « chocs externes ».

"Les recettes d'exportations sont en nette baisse, ce qui veut dire que le cacao, le bois, l'arachide, le coton, le café... rapporteront beaucoup moins en 2009 et probablement dans les années à venir", a déclaré le gouverneur de la Banque centrale des Etats d'Afrique de l'ouest (BCEAO) Philippe-Henri Dacoury-Tabley.

- **L'Afrique est fortement dépendante des flux d'aide au développement (13,7 milliards de dollars en 2007),**

L'appui budgétaire des bailleurs de fonds est en 2008 de 258 milliards de F CFA au titre du budget spécial d'investissement et de 51 milliards au titre de l'appui budgétaire

Or il est évidemment à craindre que les centaines de milliards de dollars investies par les Etats du Nord dans les plans de sauvetage bancaires débouchent sur une diminution des flux d'aide au développement, qui plafonnent déjà depuis trois ans.

"S'il y a un manque de liquidités au plan international, les investissements étrangers déjà insuffisants en Afrique, le seraient davantage. (...) [et] l'aide au développement pourrait également, être affectée, puisque les pays donateurs seront confrontés à des difficultés", a ainsi estimé Jean Ping.

- **Certains Etats africains sont fortement dépendants des transferts financiers des migrants africains qui, depuis l'Europe ou les Etats-Unis, envoient une partie de leurs revenus à leur famille dans leur pays d'origine (11 milliards de dollars en 2007).**

Les « Maliens de l'extérieur » envoient au pays 60 millions d'euros (soit plus de 39 milliard de F CFA) par an, soit plus que toute l'aide française au développement du pays.

Parallèlement, l'augmentation du chômage au Nord va immanquablement toucher les travailleurs migrants et peser sur les flux de transferts de ces migrants vers leur pays d'origine.

En définitive, la part de l'Afrique dans le commerce mondial a beau être très faible, le continent n'en est pas moins très vulnérables à la conjoncture internationale. Comme le souligne Paul Collier, professeur d'économie à Oxford : « *Les pays du bas de la pyramide vont souffrir de la baisse ponctuelle des matières premières et de la réduction de l'aide aux pays en développement qui va probablement découler de la récession* ». Loin d'être épargnée par la crise financière, l'Afrique risque donc d'en subir les « dégâts collatéraux ».

Y A-T-IL DES SOLUTIONS A CETTE CRISE FINANCIERE ?

- **Au niveau mondial :** Il faut redonner **confiance** aux marchés et à ses acteurs. Je ne crois pas personnellement qu'un excès de régularisation soit la solution. Ce qu'il faut c'est la **transparence**.

➤ **Au niveau de l'Afrique et particulièrement de l'Afrique de l'Ouest : Il faut profiter de cette crise pour :**

- Réduire notre dépendance vis-à-vis de l'extérieur : ne pas compter sur les autres

« Pour que les Africains puissent tirer profit de l'économie de marché, il convient avant tout qu'ils sortent de l'esprit de dépendance pour se réapproprier la réflexion sur leur destin et qu'ils mettent en place un Etat stratégique, dépourvu de rôle direct dans la production mais capable de mieux planifier, piloter et réguler l'économie. En un mot, l'Etat doit renforcer son efficacité dans la gestion de ses fonctions régaliennes, régulatrices et mieux suivre la gestion des activités concédées au secteur privé, notamment dans le secteur de mise en œuvre de l'eau, de l'électricité, des télécommunications et des transports. » Eugène Nyambal, conseiller principal pour l'Afrique de l'administration du FMI.

Il ne faut pas imaginer que cette crise ne touchera pas l'Afrique, au contraire, la crise va nous affecter", a estimé le président de la Commission de l'Union africaine (UA), Jean Ping, estimant que les Africains ne pouvaient pas "compter sur les autres", selon des propos rapportés par le site internet Gabonéco.

- mais surtout créer les conditions d'un véritable développement en :
 - **Accélération l'intégration de nos économies** : la taille de nos marchés nationaux et le sous-équipement de nos pays constituent à cet égard des handicaps. Nos pays avanceront plus vite ensemble que s'ils cherchent à se développer tous seuls. La difficile conjoncture actuelle doit être mise à profit pour faire émerger des économies régionales et sous-régionales, en mettant d'abord l'accent sur les équipements de base pouvant faciliter les échanges (routes, voies ferrées, lignes aériennes, ports, production d'énergie, télécommunications, etc.).
 - **Se réappropriant notre système financier** : L'Afrique financière ne peut et ne doit pas être en dehors du monde. La réappropriation que nous devons rechercher recouvre, selon moi, deux aspects. Réappropriation dans les structures de l'appareil financier : les capitaux et les institutions du continent doivent saisir l'occasion de la crise actuelle pour densifier leur présence dans les banques africaines, tisser des réseaux et faire émerger des synergies opérationnelles. Réappropriation aussi dans les orientations. La création de nos banques procédait au départ, du temps de la colonisation, des besoins des pays dominants : il fallait assurer le financement du commerce entre les colonies et la métropole. Les filiales des groupes bancaires étrangers sont encore largement impliquées dans ce type d'interventions. Il faut que leur esprit et leurs pratiques soient davantage tournés vers l'appui aux initiatives tendant à la valorisation de nos produits et à la consolidation des échanges interafricains et l'émergence d'économies intégrées.
 - **Mais surtout en nous mettant au TRAVAIL (au vrai sens du terme)**