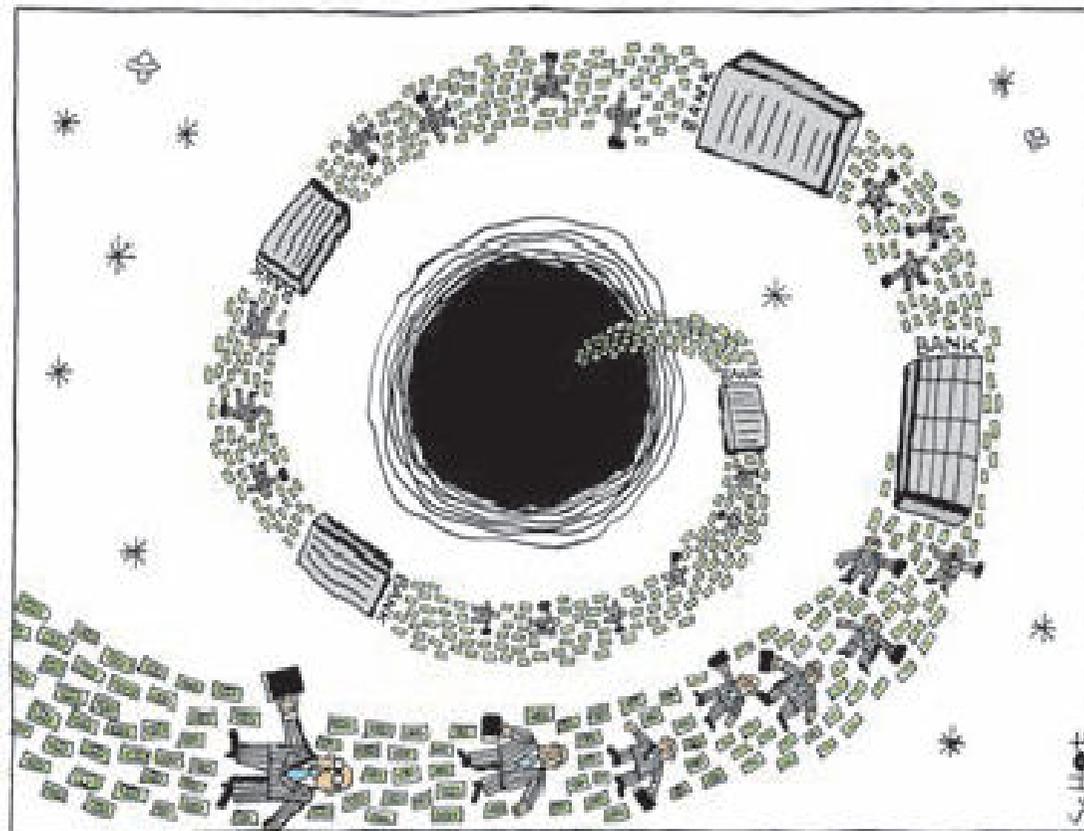


La CRISE et les réactions des ETATS en Europe



Crise bancaire, crise financière, crise économique...
Crise sociale, crise politique?

Une crise bancaire née aux Etats-Unis

La crise des crédits « subprime »

- 8 février 2007: premiers défauts de paiement; profit warning d'HSBC en raison d'impayés immobiliers. La crise des subprime est née
- 18 juillet 2007: les deux hedge-funds de Bear stearns ne valent plus rien
- Août: chute des marchés boursiers, intervention des banques centrales
- Automne : l'Europe atteinte (Northern Rock) et démissions de présidents de banques aux Etats-Unis (Merrill lynch puis Citibank)
- Plusieurs grandes banques annoncent d'importantes dépréciations d'actifs
- Suspension privatisation CPA en Algérie (novembre)
- Baisse des taux de la FED le 22 janvier de $\frac{3}{4}$ de points à 3,25%; Ramené à 2% fin avril
- Accalmie jusqu'à l'été: les bourses remontent, le pétrole atteint 147 dollars le baril
- « La crise est derrière nous »



Face à la crise, d'abord des réponses classiques, qui s'avèrent insuffisantes

- Injection de plus en plus massives de liquidités à court terme par les banques centrales
- Baisse des taux d'intérêt directeurs
- Relèvement anarchique des garanties sur les dépôts
- Interventions ponctuelles des gouvernements (Royaume-Uni avec Northern Rock)

Une nouvelle phase s'ouvre en septembre 2008:
généralisation des interventions des
gouvernements.

L'accélération à l'automne 2008

Le virage américain à 180°

- 7 septembre 2008: **Fannie Mae et Freddie Mac**, géants du crédit hypothécaire mis sous tutelle (dette garantie : 200 Mds USD)
- 15 septembre : Faillite de **Lehman Brothers** et reprise de **Merrill Lynch** par Bank of America pour 50 Mds USD
- 17 septembre : prise de contrôle d'**AIG** par l'Etat fédéral US pour 85 Mds USD
- 19 septembre: Plan **Paulson** : 700 milliards de dollars pour le rachat des mauvais prêts par une structure de défaisance. Rejet par le Congrès.
- Chute historique des marchés financiers
- 3 octobre : approbation du Plan **Paulson** par le Congrès : TARP 750 Md\$
- 8 octobre: baisse des taux de 7 banques centrales dont la FED et la BCE

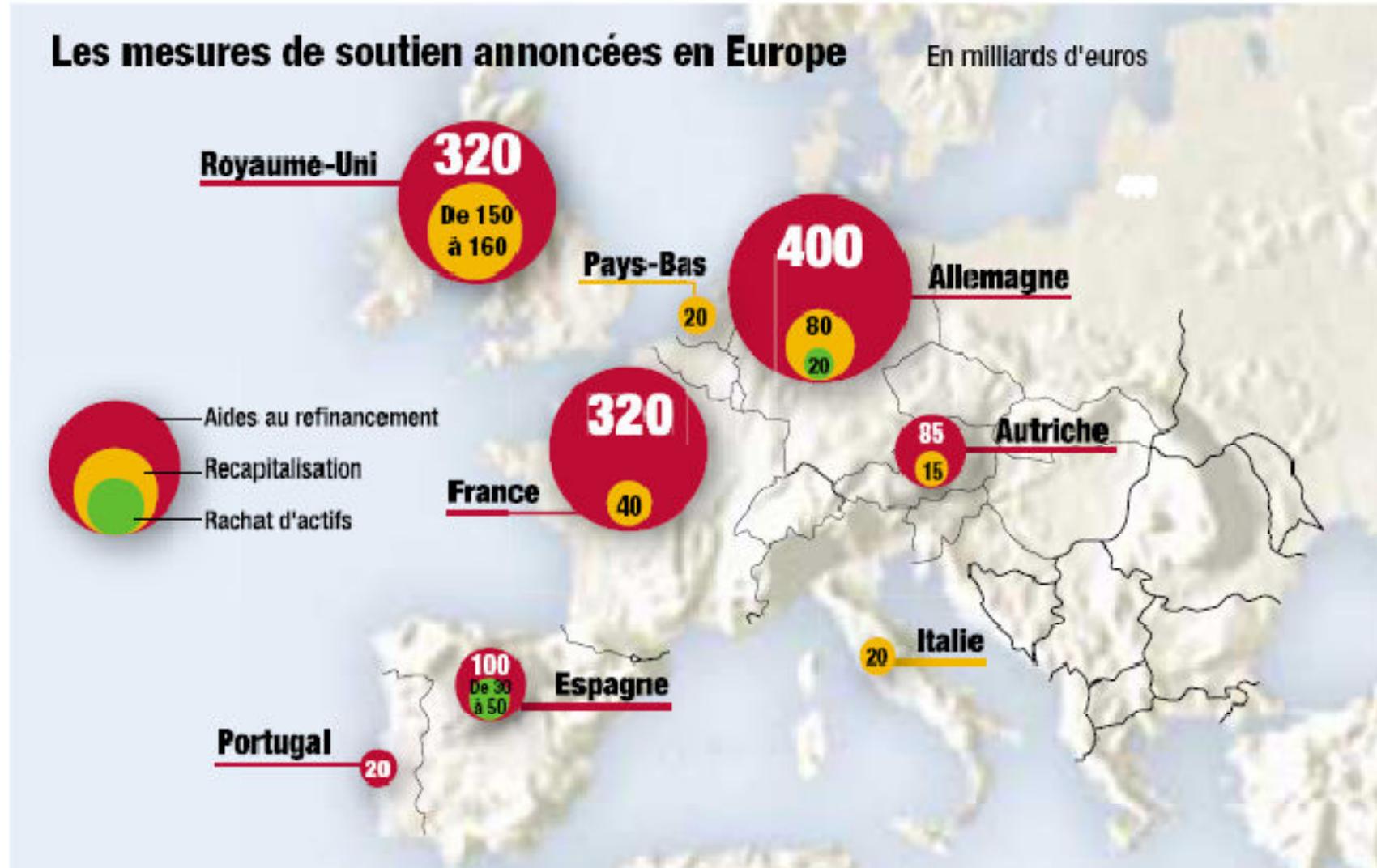


La réponse Européenne

3 étapes clé, 3 objectifs

- **4 octobre:** Sommet du G4 à Paris réunissant les membres européens du G8 (GB, France, Allemagne, Italie): pas de plan de sauvetage commun, mais réflexion sur des méthodes coordonnées. Ecofin le 7.
- **12 octobre:** réunion de l'Eurogroupe à Paris, avec présidents de la Commission et de la BCE: définition d'une boîte à outils s'inspirant notamment des propositions anglaises (Plan Brown du 8 octobre)
- **15-16 octobre:** Conseil Européen à Bruxelles : adoption d'une approche globale de la crise et d'actions concertées, même si les procédures peuvent varier d'un pays à l'autre.
- **3 objectifs :**
 - Eviter des faillites pouvant mettre en danger le système
 - Débloquer le crédit et les marchés monétaires
 - Permettre aux banques de trouver de nouveaux capitaux (dt fonds propres apportés par l'Etat)

1700 milliards d'euros



Les spécificités du Plan européen

- Peu de rachats d'actifs: 20 Mds€ en Allemagne, 50 en Espagne. But: inciter les banques à continuer à prêter.
- La majeure partie des aides (plus de 1200 Mds) est concentrée sur le refinancement, direct ou indirect avec garantie de l'Etat: BC=CT, Etat=MT
- Recapitalisation pour plus de 300 Mds €
- Lors du sommet G7 du 10 octobre, ralliement des américains aux positions européennes.

Le dispositif français (13.10.208 et LFR 17.10)

- **1. Liquidités : 320 Md€**
- **Objectif** : améliorer le refinancement des banques pour qu'elles financent les ménages et les entreprises
- **La mesure** : création de la **Société française de refinancement de l'économie** chargée de refinancer les banques à moyen long-terme
- **Les montants de garantie** : 320 Md€ pour garantir les besoins de la société de refinancement et de DEXIA

- **2. Fonds propres : 40 Md€**
- **Objectif** : renforcer les fonds propres pour restaurer la confiance
- **Deux mesures** :
 - - L'Etat se donne la possibilité de souscrire à des émissions de titres hybrides ou d'actions de préférence d'organismes financiers (banques ou assurances) pour renforcer les fonds propres des organismes financiers qui le souhaitent ;
 - - Ce dispositif vient compléter l'engagement de l'Etat à intervenir le cas échéant au capital pour stabiliser la situation d'un établissement financier qui aurait des difficultés.
- **Les montants de garantie** : 40 Md€ pour garantir les besoins de la **société de prise de participation de l'Etat. 10,5 Mds€ dans un premier temps pour les 6 premières banques**

Un bouleversement du paysage bancaire occidental: nationalisations et rachats

Les principales nationalisations

	Northern Rock (<i>Grande-Bretagne</i>)	-----	18 février 2008
	Fannie Mae et Freddie Mac (<i>Etats-Unis</i>)	-----	7 septembre
	AIG (<i>Etats-Unis</i>)	-----	16 septembre
	Fortis (<i>Benelux</i>)	-----	28 septembre
	Hypo Real Estate (<i>Allemagne</i>)	-----	28 septembre
	Bradford & Bingley (<i>Grande-Bretagne</i>)	-----	28 septembre
	Dexia (<i>France-Belgique</i>)	-----	30 septembre
	8 banques britanniques	-----	8 octobre

Les principaux rachats entre banques en 2008

-  JPMorgan Chase   Bear Stearns (16 mars) pour 1,2 Md\$.
-  Banco Santander   Alliance & Leicester (14 juillet) pour 1,3 Md£.
-  Commerzbank   Dresdner Bank (31 août) pour 9,8 Md€.
-  Deutsche Bank   Deutsche Postbank (12 septembre) pour 9,3 Md€.
-  Bank of America   Merrill Lynch (15 septembre) pour 50 Md\$.
-  Barclays et Nomura   les actifs de Lehman Brothers (à partir du 16 septembre).
-  Lloyds TSB   HBOS (19 septembre) pour 12,2 Md£.
-  JPMorgan Chase   Washington Mutual (25 septembre) pour 1,9 Md\$.
-  Wells Fargo   Wachovia (3 octobre) pour 15 Md\$.
-  BNP Paribas    Fortis (5 octobre) pour 14,7 Md€.
-  Caisses d'Épargne et Banques Populaires : projet de fusion pour créer la 2^e banque française (8 octobre).



La crise affecte les marchés boursiers

Evolution de l'indice de la bourse de Paris depuis 2 ans (divisé par 2 en 15 mois)



◆ Début crise des « subprimes »

La crise s'étend à l'économie réelle et à certains pays émergents

- Extension à l'économie réelle : raréfaction du crédit, effet de richesse négatif, ralentissement économique. Réponse: plans de soutien
- Secteurs les plus touchés: automobile, construction-immobilier, tourisme, transports
- Difficultés de financement et retraits des capitaux pour certains pays émergents ou non (Islande)
- Intervention d'urgence du FMI : Ukraine (16,5Md\$), Islande (2,1Md\$), Hongrie, Géorgie, Pakistan...

Prochaines étapes de l'action internationale



- Réunion des chefs d'Etat et de gouvernement de l'UE à Bruxelles: 7 novembre
- Sommet G20 à Washington sur la rénovation de l'architecture du système financier international : 15 novembre
- Agenda de plusieurs sommets internationaux, pour prendre les mesures nécessaires à la stabilisation des marchés financiers et refonder le système financier international

Les grandes orientations possibles

- 1- Elargir le champ de supervision des marchés financiers
- 2- Promouvoir une approche globale des risques.
- 3- Renforcer la gouvernance financière mondiale.
- 4- Relancer la demande par des programmes publics (infrastructures –USA-) répondant aux défis mondiaux: changement climatique, Objectifs du millénaire.

Les mesures à mettre en place rapidement

- Transparence des marchés: pas d'échappatoire
- Agences de crédit : enregistrement et surveillance
- Codes de bonnes conduites pour éviter les incitations à la prise de risque excessive (dt conditions de rémunération)
- Renforcer cohérence des normes comptables et prudentielles
- Harmoniser définitions des Fonds Propres
- Titrisation: incitation à la prudence par l'obligation de conservation d'un % par l'émetteur
- Renforcer la coopération des superviseurs (groupes transfrontaliers)
- Renforcer la surveillance interne des opérations de marché (traders...)
- Nouveaux standards de gestion du risque de liquidité
- Meilleure coordination macroéconomique internationale et amélioration de la gouvernance économique internationale

Vers la fin de la crise?
Dans un mois, dans un an, ou plus?
Courbe en V, U ou L ?

???

- Grande volatilité des marchés : hier Dow Jones : +10,88%
- Ce matin Tokyo : +8,44%
- La prévision est un art difficile, mais l'action peut changer le futur (Lao Tseu)



Quid de l'Algérie?

Déconnectée de la crise financière

- **Le dinar est resté une monnaie inconvertible**
- **La banque centrale a observé la plus grande orthodoxie dans le placement des réserves de change. « L'aventure » du fonds souverain a été rejetée.**
- **L'Algérie a éliminé sa dette externe et n'a pas de besoin de financement externe.**
- **L'Algérie n'a pas de marché financier local et, n'enregistrant aucune entrée de capitaux financiers, n'a pas à craindre leur retrait.**

Mais sensible au ralentissement économique

- **Facteur clé : prix du pétrole**
- **- Risque de disparition de l'excédent commercial si les importations ne sont pas mieux maîtrisées.**
- **- Risque de disparition de l'excédent budgétaire et de limitation forcée des dépenses publiques.**
- **- Entraînant une baisse de la croissance et des investissements.**
- **Mais l'Algérie dispose de plus de 200 milliards de réserves au sens large (change+FRR) et bénéficie actuellement de la baisse de l'euro (56% des importations).**





MERCI DE VOTRE ATTENTION

