

**Transformations de l'économie mondiale, dernière crise financière et
récessions économiques mondiales: mesures et précautions**

Dr. Mohsen BRAHMI

IAE G. Business Administration Institute, FEMS, France
brahmi.mohsen@gmail.com

Pr. Sonia ZOUARI

Higher Institute of Business Administration ISAAS
Université Sfax, Tunisie
Sonia_zour@hotmail.fr

Résumé :

L'objet de ce papier est de décrire la situation de la crise économique et financière fin 2008 en vision d'ensemble, ses causes, sa propagation et ses effets sur l'économie mondiale, ainsi que les mesures de sauvegarde préconisées pour les secteurs bancaires.

L'élaboration de cet article sur l'état de l'économie mondiale actuelle et les principaux défis des institutions bancaires s'avère utile pour plusieurs raisons, dont la principale est de permettre de mieux connaître en période de crise 2008 l'état réel de la conjoncture économique mondiale dans lequel opère ce principal secteur. Toutefois, à travers ce papier, on a essayé d'analyser les nouvelles données de l'environnement mondial et le développement de la concurrence dans la scène économique mondiale, tout en mettant particulièrement l'action sur l'effet de la mondialisation conjuguée à cette dernière crise financière mondiale et ses impacts sur la conjoncture économique mondiale en général.

Mot clés: Crise financière, causes, mesures de sauvegarde, économie mondiale, conjoncture, secteurs bancaires.

JEL: E02, E58, F43, G01, G28

Abstract:

The object of this paper is to describe the situation of the economic and financial crisis at the end of 2008 in overall view, its causes, its distribution and its effects on the world economy, as well as safeguard measures recommended for the banking sectors.

The elaboration of this article on the state of the current world economy and the main challenges of the banking institutions turns out useful for several reasons, the main clause of which is to allow knowing better in times of crisis on 2008 the real state of the world economic situation in which this main sector operates. However, through this paper, we tried to analyze the new data of the world environment and the development of the competition in the world economic scene, while putting particularly the share on the effect of the globalization conjugated to this last world financial crisis and its impacts on the world economic situation generally.

Key words: Financial crises, causes, safeguard measures, world economy, situation, banking sectors.

JEL: E02, E58, F43, G01, G28

1. Introduction :

Il n'était pas très lointain, éclatait la plus grave crise financière depuis 1929. Depuis, elle a affecté inexorablement l'économie mondiale dans son ensemble, déjà secouée à cause des récessions et ses traces restent jusqu'à nos jours-ci [1], par des mouvements de spéculation sur le marché de l'énergie, le marché mondial des engrais miniers et des matières premières agricoles, quels enseignements en tirer pour ces informations économiques et financières profondes pour la part des pays du monde

¹ Les signes de cette crise restent enracinés en 2012 dans plusieurs pays justement européens, le principal exemple illustre la continuité des récessions économiques mondiales vécues par les pays sud de l'Union Européennes (principalement la crise 2011-2012 de la Grèce, se propageant en 2011 vers l'Espagne, la Grèce et l'Italie, etc.)

entier, développés et émergents? La mondialisation, quand elle est apparue, avait émis un certain espoir surtout en termes d'intégration des grandes économies, d'allocation optimale des ressources, de rationalisation des décisions et de faire bénéficier le maximum de personnes des fruits de la croissance. Les objectifs sont nobles, les techniques économiques aident à cela. Aujourd'hui, au niveau des faits, nous trouvons (LACOSTE O., 2009 [2]) qu'il y a des dérapages, des obstacles et des controverses pendant les dernières années de la première décennie du XXIème siècle.

En fait, l'économie mondiale est en état de crise et la propagation d'un effet contagion financier est fortement mesurée. La combinaison de quatre secousses majeures (CARTAPANIS, A., 2009. [3]) : Un effondrement du crédit sous l'effet de la déconfiture des banques, un krach immobilier, une chute larvée des marchés financiers, enfin un choc pétrolier et alimentaire qui entraîne le retour en force de l'inflation. Indissociable de la mondialisation, elle comporte d'emblée une dimension planétaire. Il y a comme un vent de folie qui souffle sur les marchés mondiaux (Michel, A., 2008. [4]). Les cours des métaux, du pétrole, du phosphate, des céréales, etc., flambent sans qu'aucune éclaircie ne pointe à l'horizon. Ces chocs à répétition sont très éprouvants pour les économies en pleine émergence.

Les pays du monde entier font face à divers problèmes ces dernières années (2009-2012) qui changent rapidement vu l'ensemble des transformations économiques mondiales, et, si les circonstances varient d'un pays à l'autre, il sera essentiel, dans un monde de plus en plus multipolaire, de s'attaquer à des problèmes économiques de manière globale, en tenant compte pleinement des interactions entre les pays. Dans les pays développés, il est urgent de faire face aux remous sur les marchés financiers et de réagir au risque de ralentissement de la croissance, mais il

² Lacoste, O. ' Comprendre les crises financières', Edition Eyrolles, 2009.

³ Cartapanis, A., 2009. La crise financière, ses causes, son déroulement, ses conséquences : Quelles leçons, Journée d'étude de l'OFCE Paris, 12 Février 2009.

⁴ Michel, A., "Press economic deals, difficult times ", Finance Times, September 2008.

convient de tenir compte aussi des risques d'inflation et de considérations à plus long terme. L'exemple ici de la Grèce (HIAULT, R., 2010 [5]), comme l'une des économies qui reste encore, après la crise de 2008, s'écouée entre des fortes tentions inflationnistes et une montée de la dette extérieure finalisant par des récessions économiques flagrantes sans des vrais issus malgré les stratégies d'aide détectée par l'Union-Européenne. En 2012, ce n'est pas seulement la Grèce qui est encore plongée dans ces secousses économiques enracinées par la dernière crise financière de 2008, mais s'ajoute d'autres pays voisins de l'UE, comme le cas des signes de montée du chômage et le ralentissement des taux de croissance dans l'Espagne et l'Italie. Bien que d'autres symptômes de cette crise touchent les autres pays membres de l'UE et à un degré moindre, ceux des pays du sud-méditerranéen.

Dans de nombreux pays émergents et pays en développement, il reste important de veiller à ce que la croissance vigoureuse, actuelle de fin 2012, n'entraîne pas une montée de l'inflation et ne crée pas autre fois des sources de vulnérabilité, mais ces pays devront être prêts à réagir à un ralentissement de la croissance ou à un durcissement des conditions de financement si la conjoncture extérieure se détériore brutalement ces dernières années après la crise 2008 (NANTO, D-K., 2009. [6]). Le cas typique des situations économiques graves des pays arabes (de la Tunisie en 2011, passant par la Lybie et l'Égypte vers le Yémen, jusqu'à nos jours-ci en Syrie 2014) qui ont vécu la révolution du printemps Arabe et les transitions de la démocratie (AFDB, 2011. African Development Fund "AFDB", The Revolution in Tunisia: [7]).

⁵ Hiault, R., 2010 les mesures d'austérité Grecque sont ambitieuses et beaucoup plus réalistes que les précédentes, Les Echos, 3 mai, 2010. http://www.alect.com/2010/05/02/article_378172.html

⁶ Nanto, D-K., 2009. The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications, Congressional Research Service, July 2, 2009, report for congress, p 02.

⁷ AFDB, 2011. African Development Fund "AFDB", The Revolution in Tunisia: Economic Challenges and Prospects, 11 March, 2011.

De ce fait, l'expansion mondiale ralentit face à une crise financière majeure. Le ralentissement est le plus marqué dans les pays avancés, en particulier aux Etats-Unis [8] (World Bank report, 2008, Global financial crisis and implications for Developing countries), où la correction du marché immobilier continue d'exacerber les tensions financières. Les pays émergents et les pays en développements ont été moins touchés jusqu'à présent par les turbulences financières et ont continué d'enregistrer une croissance rapide, bien que l'activité commence à ralentir dans certains pays. Force de remarquer que la finance islamique (ZERWALY, M., 2009, Van Der BROEK, T-J., 2012 [9]) pratiquée dans les pays en développement a permis ces gouvernements d'être peu touchés et se mettre à l'abri (BOUDJELAL, M., 2012 [10]) des grands chocs subis par les autres Etats occidentaux.

Dans les autres pays avancés, la croissance sera anémique en 2009 en raison des retombées commerciales et financières. Un ralentissement est prévu aussi dans les pays émergents et les pays en développement, même si la croissance devrait rester supérieure à sa tendance à long terme dans toutes les régions. Les projections ont plus de chances d'être révisées à la baisse, en particulier à cause du risque d'une véritable crise du crédit (DOMS, F., and KRAINER, 2007 [11]), et les pays émergents et les pays

⁸ Selon le scénario de référence, l'économie américaine connaîtra une légère récession en 2008, en raison des effets de synergie entre les cycles de l'immobilier et des marchés financiers, avant de se redresser progressivement en 2009, car il faudra du temps pour assainir les bilans. (World Bank report, 2008, Global financial crisis and implications for Developing countries, G-20 Finance Ministers' Meeting, S.o Paulo, Brazil, November 8, 2008. p.1.)

⁹ Zerwaly, M., 2009. Crise Financière mondiale : La finance Islamique serait-elle une alternative ?, Muszer consulting, 2009. Van Der Broek, T-J., 2012, La finance Islamique est-elle un remède à la crise ?, CISMOC, 2012.

¹⁰ Boudjelal, M., 2012. Trois décennies de pratique de banque : Repenser la théorie des banques Islamiques, Cahier de la Finance Islamique, N°3, Université Strasbourg.

¹¹ Doms, F., and Krainer, 2007, Subprime Mortgage Delinquency Rates, Working Paper Series, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2007

en développement ne seront pas à l'abri d'un sérieux ralentissement dans les pays avancés (MARTIN A. WEISS, 2008, [12]).

Dans ces conditions, les pays avancés doivent continuer de s'employer à stabiliser les marchés immobiliers et financiers tout en s'attaquant aux risques de ralentissement (FMI, 2008, [13]), sans faire remonter l'inflation ni compromettre les objectifs à plus long terme. Pour de nombreux pays émergents et pays en développement, l'enjeu reste d'éviter une surchauffe ou une accumulation des factures de vulnérabilité, mais les pouvoirs publics doivent être prêts à réagir avec à-propos à une détérioration de la conjoncture extérieure. Ainsi, il est primordial d'agir rapidement pour sortir de la crise (DELALANDE, D., [14]) et notamment à réguler l'économie mondiale. Cette régulation n'aurait de sens que si elle est globale, concertée et que si elle joint aux principes de la gouvernance, que sont la transparence et la responsabilité, les principes de la recevabilité et du droit des minorités. Dans cette scène mondiale, pleine de mutations perpétuelles économiques et financières mondiales profondes, comment se comportait les économies des pays émergents et en développement (LEONCE N., 2009 [15]), face à cette crise mondiale ?

A l'heure des transitions internationales difficiles et au moment où la scène économique mondiale ploie sous l'effet de l'instabilité des marchés (AGLIETTA, M., 1997. [16]) et des menaces de récession généralisée posées par cette dernière crise mondiale qui affecte durement les économies

¹² Martin A. Weiss, The Global Financial Crisis: The Role of the International Monetary Fund (IMF), Congressional Research Service, October 30, 2008, p.05.

¹³ FMI, 2008, Turbulence financières, ralentissements et redressements Octobre 2008, pp. 83-86

¹⁴ Delalande, D., Comment sortir de la crise mondiale? Cahiers Français, N°289, La documentation Française, Janvier/Février 1999, pp.68-69.

¹⁵ Léonce N., 2009. L'impact de la crise financière et économique sur les pays en voie de développement, Séminaire de groupe de la Banque Africaine de Développement, Bruxelles, 31 Mai, 2009, pp.2-4.

¹⁶ Aglietta, M., 1997. Une analyse des perturbations récentes, Revue problème économique, 10 (12), N°2541, Nov. p.45

tant développées que moins développées, force est de relever l'état satisfaisant, rassurant et porteur d'espoirs et d'ambition des pays émergents le cas des pays sud-Asiatiques et de l'Amérique latine et l'image forte de succès des ces pays et leurs performances qu'ils projetaient aux yeux du Monde et du commerce mondial. (Répercussions de la crise économique mondiale 2008 ", World Bank report, 2009. [17]. ONU Report, " 2010 UN Global E-Government Readiness Survey [18]).

Ce papier est composé de deux sections :

La première section présentera un survol sur les principales transformations de l'économie mondiale passant de la mondialisation à la dernière crise mondiale exacerbant et touchant en profondeur les pays développés et propageant peu à peu aux autres pays du monde entier, avec différents degrés de récessions touchant ces économies, qui sont loin géographiquement, mais en liaison en termes des accords commerciaux sur les marchés mondiaux des marchandises et des services.

La deuxième section s'intéressera aux stratégies qui ont été suivi par les pays développés et émergents pour s'en sortir de cette crise de lendemain incertain, où sa trace persiste 2011. Tel que, le plan de sauvegarde Paulson, lancé par la Réserve Fédérale Américaine (FED) pour relancer de nouveau l'économie et d'en sortir le plutôt possible de cette crise actuelle. Outre ce plan, des stratégies d'accompagnements et de ré-absorptions envers les banques et les entreprises, tombées en faillites, ont été mise en place.

2. Survol sue les principales transformations de l'économie mondiale : de la mondialisation au lendemain incertain de la dernière crise mondiale

¹⁷ World Bank report, 2009. Répercussions de la crise économique mondiale 2008.

¹⁸ ONU Raport, " 2010 UN Global E-Government Readiness Survey " (la technologie de l'information et de la communication au service de la durabilité TICSD 2010) ONU, 2010.

Avec le développement des flux d'exportation (KRUGMAN, Paul R., OBSTFELD, Maurice, [19]), d'investissement et la mise en place de réseaux mondiaux de production et d'information, l'économie mondiale semble prendre de l'ampleur (HELD, David, MCGREW, Anthony, GOLDBLATT, David, PERRATON, Jonathan, 1999. [20]). Le processus de mondialisation s'est accéléré à la fin des années 80 conséquence de la mobilité accrue des facteurs de production : travail et capital. Les économies nationales se sont ouvertes vers l'extérieur et sont devenues très interdépendantes si bien que chaque décision envisagée doit tenir compte des réactions possibles dans le reste du monde.

Pendants les années 90, la mondialisation est devenue à la mode et progresse au fil de temps (HIGGOTT, Richard, 1999. [21]), Dirigeants politiques, économiques et experts n'ont plus que ce mot à la bouche, qu'il s'agisse d'en énoncer les méfaits ou au contraire d'exorciser les peurs qu'elle suscite.

Aujourd'hui, pendant la première décennie du XXIème siècle, on a assisté à une folle ascension des cours de pétrole et produits alimentaires qui continuent encore d'affecter l'évolution de l'économie mondiale. Conjugée aux risques de réapparition des tensions inflationnistes suite à un krach immobilier en 2008, une chute larvée des marchés financiers, enfin l'aggravation des déséquilibres macroéconomiques dans certain pays développés, où est constatée cette crise financière profonde, peut amener les banques centrales à poursuivre des actes impératifs de révision de leurs taux directeurs.

¹⁹ KRUGMAN, Paul R., OBSTFELD, Maurice, *Économie internationale*, De Boeck et Larcier, Bruxelles, 1995, p.891

²⁰ HELD, David, MCGREW, Anthony, GOLDBLATT, David, PERRATON, Jonathan, (eds), *Global Transformations*, Stanford University Press, Stanford, 1999.

²¹ HIGGOTT, Richard, *Mondialisation et gouvernance : l'émergence du niveau régional*, *Problèmes économiques* no. 2.611-2.612, avril, 1999, pp. 21-23.

2.1. Les nouvelles données de l'environnement mondial : Vue d'ensemble

Dés les années 70, l'économie mondiale (CHOUDHRY, NANDHA K., DEV GUPTA, SATYA, 1997 [22]. CRAFTS, N., 2000 [23]) est caractérisée par l'internationalisation simultanée des échanges commerciaux, mais aussi des structures productives et des flux de technologies. Depuis les années quatre-vingt-dix, ces phénomènes sont plus marquants, l'économie contemporaine est entrée dans la logique de la mondialisation.

2.1.1. La mondialisation : définition et origine

Etant considérée comme un réseau mondial assurant la libre circulation des capitaux, la mondialisation (KHERDJEMIL, B., [24]) qualifiée comme étant une interdépendance croissante entre les économies qui sont soumises aux règles du marché devenus universels. Pour le succès de la mondialisation, l'économie tunisienne doit avoir une stratégie bien axée sur la qualité totale, c'est-à-dire la qualité de toutes les fonctions et structures des secteurs d'activités nationaux en s'appuyant de plus sur le secteur des services et de communications.

Il faut donc maîtriser (DRUCKER, Peter F., 1995 [25]) la connaissance de besoin de marché mondial et réaliser des partenariats entre les firmes pour améliorer leurs assises financières sans oublier l'innovation

²² CHOUDHRY, Nandha K., DEV GUPTA, Satya, « Globalization, growth and sustainability: an introduction », dans Globalization, growth and sustainability, Recent economic thought series, Kluwer Academic Publishers, Boston, 1997

²³ CRAFTS, Nicholas, Globalization and growth in the twentieth century, IMF Working Paper WP/00/44, Mars, 2000

²⁴ KHERDJEMIL, Boukhalfa, Territoires, mondialisation et redéveloppement, RERU, 1999, pp.267-294.

²⁵ DRUCKER, Peter F., L'intégration à l'économie mondiale, facteur de croissance, Problèmes économiques no.2.415-2.416, 15-22, Mars, 1995, pp.8-10, tiré de « Trade lessons from the World economy », Foreign Affairs, vol.73, no.1, janvier-février 1994.

technologique qui est l'atout essentiel pour tout progrès économique devant cette concurrence technologique dans la scène mondiale.

La mondialisation peut être bénéfique pour les institutions financières dans la mesure où ces dernières (BLYTH, M., 2002 [26]) peuvent disposer d'un marché plus vaste dans le cas où le marché local est saturé, peut aussi réaliser des économies d'échelles, avoir plus de choix et un meilleur rapport qualité/prix en ce qui concerne les fournisseurs des fonds. Mais, il faut signaler que la mondialisation peut augmenter le risque de surendettement suite aux investissements réalisés à l'étranger sans bien évidemment oublier la concurrence qui devient internationale et plus intense.

'La mondialisation peut se définir comme le processus par lequel l'interdépendance entre les marchés et la production de différents pays s'accroît sous l'effet des échanges de biens et de services ainsi que des flux financiers et technologiques. Il ne s'agit pas là d'un phénomène nouveau mais de la poursuite d'une évolution amorcée depuis longtemps. ' (Commission européenne, 1999, p.51, [27])

La mondialisation n'est pas un phénomène récent, à chaque étape de l'histoire correspond une forme de mondialisation économique, c'est-à-dire un décloisonnement des frontières entre Etats, entre espaces géographiques, économiques, politiques ou socioculturelles qui permet la circulation de biens matériels et services. Depuis le début des années 1990, la « mondialisation » désigne une nouvelle phase dans l'intégration planétaire des phénomènes économiques, financiers, écologiques et culturels.

D'un point de vue économique, selon (Jean-Luc FERRANDERY, 1998, p.3 [28]), la mondialisation de l'économie c'est « l'emprise d'un système économique, le capitalisme, sur l'espace mondial. C'est un

²⁶ BLYTH, M., 2002. *Great Transformations: Economic Ideas and Institutional Change in the Twentieth Century*. Cambridge: Cambridge University Press. 2002.

²⁷ CE. Commission européenne, 1997, p.51, dans Thompson, 1999

²⁸ Jean-Luc FERRANDERY, 1998, p.3

processus de contournement et de démantèlement des frontières physiques et réglementaires qui font obstacle à l'accumulation du capital à l'échelle mondiale ». Ce phénomène aboutit à la création d'un marché mondial et à l'interdépendance croissante des économies nationales.

Ce phénomène de décloisonnement des frontières est dû à la réduction de l'espace-temps, grâce à la révolution des transports et des communications, et à la réduction des entraves aux échanges internationaux par les gouvernements nationaux ou les organisations internationales. Mais, en réalité la mondialisation HUMISAU (1999) c'est «... le trait fondamental de la mondialisation réside dans l'explosion des flux de toutes sortes, ceux-ci se faisant plus denses plus divers et allant de plus en plus loin. »

Depuis les années 1980, on a ainsi pu constater une très forte internationalisation des économies, la formation de blocs régionaux, de zones de libre échange (ALENA, UEM, ASEAN...), une globalisation des économies (WILLIAMSON, Jeffrey G., 1997 [29]) et un effacement des frontières.

Pourtant, la mondialisation actuelle qui s'est déjà mis en place dans l'évolution de l'économie mondiale. Jacques ADDA (1998) [30] la définit comme « l'abolition de l'espace mondial sous l'emprise d'une généralisation du capitalisme, avec le démantèlement des frontières physiques et réglementaires ». Selon l'OCDE, elle recouvre trois étapes :

- L'internationalisation, c'est-à-dire le développement des flux d'exportation ;
- La trans-nationalisation, qui est l'essor des flux d'investissement et des implantations à l'étranger ;

²⁹ WILLIAMSON, Jeffrey G., Globalization and inequality, past and present , The World Bank Research Observer, August, 1997, vol. 12, no. 2, pp. 117-135.

³⁰ Jacques ADDA, 1998, La mondialisation de l'économie: Genèse et problèmes, Editions La Découverte, Septembre, 1998.p. 61.

- La globalisation, avec la mise en place de réseaux mondiaux de production et d'information, notamment les TIC (technologies d'information et de communication).

La mondialisation actuelle, (Laurent CARROUE, 2005 [31]), ce « processus géo-historique d'extension progressive du capitalisme à l'échelle planétaire », c'est à la fois une idéologie libéralisée et un système politique capitaliste. A chaque phase de mondialisation, on retrouve les mêmes constantes : révolution des transports et des moyens de communication, rôle stratégique des innovations (Internet depuis les années 1990 et révolution très rapide des TIC depuis cette décennie), rôle essentiel des Etats mais aussi des acteurs privés, depuis le capitalisme marchand de la bourgeoisie conquérante à la renaissance jusqu'aux Firmes transnationales et multinationales (FMN) aujourd'hui.

2.1.2. Les effets de la mondialisation sur l'économie mondiale : De l'économie internationale vers l'économie mondiale

Depuis la fin des années du XXIème siècle, la notion d'économie internationale a été remplacée par celle d'économie mondiale. L'économie internationale est souvent définie comme une discipline qui décrit les mouvements des marchandises (FEENSTRA, Robert C., 1998 [32]) et les interactions des Etats nation et s'adopte à la différence existant entre des économies nationales. Toutefois l'économie mondiale est une économie structurelle par la polarisation, les rapports de domination et les stratégies de puissants-acteurs.

'[Globalization is] ...a process (or set of processes) which embodies a tranformation in the spatial organization of social relations and transactions – assessed in terms of their extensity, intensity, velocity and impact –

³¹ Laurent Carroué, 2005, La mondialisation contemporaine : Rapports de force et enjeux, Breal Edition, Sep. 2013. p. 349.

³² FEENSTRA, Robert C., Integration of trade and disintegration of production in the global economy , The Journal of Economic Perspective, vol. 12, no. 4, Fall 1998, pp. 31-50.

generating transcontinental or interregional flows and networks of activity, interaction, and the exercise of power.'(HELD, D., et al., 1999. p.16 [33])

En fait, la mondialisation, que Les Anglo-Saxons appellent « globalisation », est née d'un essor sans précédent du commerce mondial après 1945. Depuis cette date, les échanges progressent plus vite que la production de richesses. Ils sont dopés par la généralisation du libre-échange (DIDIER, M., 1994 [34]), avec la mise en place du GATT (1945) (l'accord général sur les tarifs et le commerce) et la création par la suite de l'OMC (Organisation mondiale du commerce) en 1995.

2.1.3. Les effets financiers de la globalisation

La mondialisation actuelle est d'abord et avant tout une globalisation financière (TOBIN, J., [35]), avec la création d'un marché planétaire des capitaux et l'explosion des fonds spéculatifs. La fin de la régulation étatique qui avait été mise en place juste après la seconde guerre mondiale s'est produite en trois étapes suivantes, que MITTLEMAN (1996) a identifié les principales manifestations :

'The manifestations of globalization include the spatial reorganization of production, the interpenetration of industries across borders, the spread of financial markets, the diffusion of identical consumer goods to distant countries, massive transfers of population within the South as well as from the South and the East to the West, resultant conflicts between immigrants and established communities in formerly tight-knit neighborhoods, and an

³³ Held D., et al., 1999, Introduction in Global Transformations: Politics, Economics and Culture, édition Stanford University Press, p.1-31.

³⁴ DIDIER, Michel, « Libre-échange et organisation du commerce international : les enseignements de la théorie », Problèmes économiques, no 2.415-2.416, 15-22 mars 1995, pp.3-8, tiré de Revue de Rexecode , no.42, janvier 1994.

³⁵ TOBIN, James, « Financial globalization », Proceedings of the American Philosophical Society, vol. 143, no. 2, juin 1999, pp.161-167

emerging world-wide preference for democracy.' (MITTLEMAN, 1996, p.2 [36])

D'abord, la déréglementation, c'est-à-dire la disparition en 1971 du système des parités stables entre les monnaies, qui se mettent à flotter au gré de l'offre et de la demande. Ensuite, la désintermédiation, possibilité pour les emprunteurs privés de se financer directement sur les marchés financiers sans avoir recours au crédit bancaire.

'La déréglementation a été l'un des éléments moteur de la globalisation financière. Les autorités monétaires des principaux pays industrialisés ont aboli les réglementations des changes de manière à faciliter la circulation Internationale du capital. Ce fut l'ouverture du système financier japonais en 1983-1984, largement imposée par les autorités américaines, puis le démantèlement des systèmes nationaux de contrôle des changes en Europe, avec la création du marché unique des capitaux en 1990 (...) Il en est résulté une accélération de la mobilité géographique des capitaux, mais également de la mobilité, au sens de la substituabilité entre les instruments financiers.' (PLIHON, 1997, p.70-71[37])

Enfin, le décloisonnement des marchés où les frontières qui compartimentaient les différents métiers de la finance sont abolies, permettant aux opérateurs de jouer sur les multiples instruments financiers.

Le décloisonnement des marchés correspond à l'abolition des frontières entre des marchés jusque-là séparés: ouverture à l'extérieur des marchés nationaux en premier lieu; mais aussi, à l'intérieur de ceux-ci, éclatement des compartiments existants: monétaire (argent à court terme), marché financier (capitaux à plus long terme), marché des changes, marchés à terme, etc. Désormais, celui qui investit (ou emprunte) recherche le meilleur rendement en passant d'un titre à l'autre, ou d'une monnaie à

³⁶ Mittleman, 1996, Scientific and the rhetoric of globalization, Continuum Publishing Group, 1996, p.2

³⁷ Plihon, Les dossiers de l'état du monde, 1997, pp.70-71.

l'autre, ou d'un procédé de couverture à l'autre (...) Finalement, ces marchés particuliers (financier, change, options, futures...) sont devenus les sous-ensembles d'un marché financier global, lui-même devenu mondial. » (Idem.)

Aujourd'hui, le marché financier mondial est constitué d'un réseau de plus en plus dense d'opérations de prêt et d'emprunt et de spéculation qui traverse les frontières nationales. Grâce aux liaisons par satellite, à l'informatique et à l'internet. La mondialisation se traduit par l'instantanéité des transferts de capitaux d'une place bancaire à une autre en fonction des perspectives de profit à court terme. Les places boursières du monde étant interconnectées, le marché de la finance ne dort jamais. Selon KRASNER (1999):

'International capital markets were as integrated, perhaps more integrated, at the end of the nineteenth century than at the end of the twentieth century. Trade flows increased dramatically during the nineteenth century but then fell during the first half of the twentieth century. Labor migration was higher in the nineteenth century than it is now.' (KRASNER, 1999, p.49 [38])

Une économie virtuelle est née, déconnectée du système productif, au gré des variations des taux d'intérêts des monnaies et des perspectives de rémunération du capital, la rentabilité financière des placements devient plus importante que la fonction productive. Les investisseurs peuvent choisir de fermer une entreprise, de licencier ses salariés et de vendre ses actifs pour rémunérer rapidement les actionnaires.

Toutefois, le marché financier mondial est devenu un réseau de plus en plus dense d'opérations de prêt et d'emprunt et de spéculation qui traverse les frontières nationales. En effet, la mondialisation permet aux pays les plus avancés, et par suite à leurs Firmes multinationales, de conquérir les positions dominantes sur le marché mondial. Le désarmement douanier engendre de profondes « mutations » dans un pays et aussi dans

³⁸ Krasner, 1999, p.49

l'environnement des entreprises. Il est à mentionner que seules les plus performantes pourront tourner ce phénomène en leurs faveurs.

Malgré ces bienfaits les pays leaders, les pays en voie de développement subissent douloureusement les conséquences de la mondialisation (RODRIK, Dani, 1998 [39]) qui se manifeste, essentiellement, par une domination presque totale des échanges entre les pays industrialisés.

2.1.4. Autres effets de la mondialisation sur l'économie mondiale

En effet l'économie mondiale constitue une nouvelle dimension marquée par les pôles de développement comme les pays de la Triade. Pour expliquer le fonctionnement de l'économie mondiale (KRUGMAN, Paul R., 1995 891 p. [40]) on doit prendre, en considération, en plus de l'échange de marchandises, les flux d'investissement et les flux technologiques. Ainsi, on a quatre dimensions de l'économie mondiale à savoir :

2.1.4.1. La mondialisation commerciale

La mondialisation commerciale consiste dans le démantèlement des variables commerciales entre les pays en vue de susciter la libre circulation des marchandises. Elle a été encouragée dès l'après seconde guerre mondiale 1949, par les grandes institutions internationales (ROGOFF, KENNETH, 1999 [41]) comme le GATT (1949), l'OMC (1995) et le FMI.

2.1.4.2. La mondialisation de la production

Elle se manifeste par le fait que la production n'est plus concentrée dans l'espace national mais dans un espace mondial. Depuis les années 60, on assiste à un phénomène de délocalisation de la production et d'expansion de celle-ci vers différents pays, surtout vers ceux en voie de développement (PVD).

³⁹ RODRIK, Dani, Symposium on globalization in perspective: an introduction, The Journal of Economic Perspective, vol. 12, no. 4, Fall 1998, pp. 3-8.

⁴⁰ KRUGMAN, Paul R., OBSTFELD, Maurice, Économie Internationale, De Bœck et Larcier, Bruxelles, 1995, p.891.

⁴¹ ROGOFF, Kenneth, International institutions for reducing global financial instability, Journal of Economic Perspective, vol. 13, no. 4, automne 1999, pp.3-20

2.1.4.3. La mondialisation technologique

Le F.M.I (1997) a défini la mondialisation comme « l'interdépendance économique croissante de l'ensemble des pays du monde, provoquée par l'augmentation du volume et de la variété des transactions transfrontières de biens et de services, ainsi que des flux internationaux de capitaux, en même temps que par la diffusion accélérée et généralisée des nouvelles technologies » (Perspectives de l'économie mondiale, en 1997). Elle se manifeste par une diffusion de la technologie dans tous les pays, surtout ceux qui sont capables d'absorber les nouvelles technologies.

2.2. Le développement de la concurrence mondiale

2.2.1. La déréglementation

La déréglementation est définie comme étant la superposition des restrictions sur l'entrée, la priorité des échanges ainsi que le relâchement de contrôle sur les crédits et les taux d'intérêt. L'assouplissement de ces restrictions permet une accélération de la mobilité géographique des capitaux et une participation plus large et plus flexible sur les marchés.

La déréglementation vise donc à élargir la liberté d'entreprendre et innover dans un système concurrentiel. Pour profiter des ressources offertes par le marché des particuliers d'un grand nombre d'entreprises et de Firmes Multinationales se sont lancées dans une forte concurrence.

2.2.2. La concurrence entre les firmes

Il est à signaler que la présence des Firmes étrangères a un impact positif sur le développement des entreprises nationales. Notons que sur le marché Européen les Firmes Américaines FMN, essentiellement, sont venues s'installer et on acquit un avantage certain dans le financement des multinationales et dans l'assistance d'entreprises américaines.

Le plus important, en ce qui concerne la nature des FMN, ne relève pas du quantitatif mais du qualitatif. L'existence de structures organisationnelles sophistiquées garantit l'unité des ensembles multinationaux. Elle a pour conséquence qu'une filiale ne doit jamais être considérée isolément. Elle n'existe pas à l'état libre; elle est la composante

d'un tout, la FMN. Ses propres performances ne prennent réellement leur sens que replacées dans la définition des objectifs globaux du groupe.' (MICHALET, 1998, p.16 [42])

A ce propos, au cours de la conférence régionale africaine sur « les stratégies de commerce électronique et la concurrence contribueront au développement du marché mondial », [43] organisé à Tunis en juin 2003, Il est considéré par accord de tous les membres des Etats participant dans cette conférence « qu'à l'heure de la mondialisation, le réseau mondial de communication et d'échange d'information « Internet » lié au commerce électronique est un facteur contribuant au décollage des économies des pays dit pauvres... ».

2.2.3. Le passage du commerce de marchandise à celle des services de hautes technologies

A partir des années 70, le commerce des marchandises s'est joint de manière tout à fait significative que le commerce des services. Celui ci se développe actuellement plus vite que les commerces des marchandises vu la rapidité de hautes nouvelles technologies qui surviennent périodiquement sur le marché mondiale des services.

2.2.4. La concurrence mondiale augmente avec l'apparition du commerce électronique mondial

Ces dernières années, avec l'extension du réseau « Internet » à transactions commerciales, le commerce mondial s'est développé d'une manière considérable et les échanges internationaux (MISTRAL, 1995 [44]) ont plaide en faveur la croissance. On parle même de l'apparition du commerce électronique mondial. En fait, l'Internet comme réseau mondial d'ordinateur permet aux internautes d'affranchir de nouveaux marchés

⁴² Michalet, 1998, p.16

⁴³ La conférence régionale organisée en trois jours de 19 à 21 juin 2003 à Tunis.

⁴⁴ MISTRAL, Jacques, Échanges internationaux et croissance, Problèmes économiques, no 2.415-2.416, 15-22 mars 1995, tiré d'Après-demain, no 362, Mars 1994.

mondiaux, de conclure et même de réaliser des transactions commerciales via le réseau (tel que la vente des logiciels, etc.).

2.3. Comment faire face réellement à la mondialisation?

La réflexion des Etats en ce qui concerne la mondialisation a pris la forme de plusieurs mesures qui reposent sur le principe de la libéralisation électronique. Cette nouvelle attitude des Etats se traduit par la déréglementation (GIRON, Alicia, CORREA, Eugenia, 1999 [45]). En effet, la réglementation se définit comme l'ensemble des mesures et moyens par lesquels l'Etat peut intervenir directement dans le fonctionnement du marché. Ces moyens sont nombreux tels que, le contrôle du prix ou la mise en place d'obstacles à l'entrée du marché.

Les arguments en faveur de la réglementation découlent de la constatation que le marché ne fonctionne pas de manière satisfaisante. Depuis les années 80, les pays développés ont tendance à accorder une place plus importante au jeu des forces du marché et à la concurrence afin d'améliorer l'utilisation des ressources et de favoriser la croissance économique. Dans la plupart de ces pays, l'opinion dominante a été la réglementation ayant contribué à entraver le fonctionnement du marché et à freiner la croissance économique.

La déréglementation a pour effet de réduire les coûts et les prix dans les secteurs où elle est appliquée. Elle a recouru à plusieurs mesures notamment un programme de privatisation, une réforme fiscale, une libéralisation de différents secteurs d'activités. L'ensemble de ces mesures visent à favoriser la concurrence et à accroître la compétitivité de l'économie. La compétitivité est donc la capacité à affronter la concurrence de façon efficace, qu'il s'agisse de garder ses parts du marché ou en acquérir de nouvelles.

⁴⁵ GIRON, Alicia, CORREA, Eugenia, « La mondialisation des marchés financiers : déréglementation et crises financières », *Revue Internationale des Sciences Sociales*, no. 160, juin 1999, pp. 207-219.

Dans un monde ouvert à la concurrence étrangère, la compétitivité est la condition fondamentale dans la croissance des Firmes et la croissance du produit intérieur brut pour les pays. En effet, dans une économie ouverte (GOTO, Akira, BAKER, Brendan, 1999 [46]) le cas de l'économie tunisienne, l'entreprise compétitive se développe. Dans ce contexte, un pays qui ne dispose pas d'un ensemble d'entreprises produisant dans les conditions de forte compétitivité voit s'aggraver le chômage.

Dans un grand nombre de pays, la déréglementation est allée de paire avec la privatisation. Conformément à l'idée libérale de nos jours, les entreprises privées sont plus efficaces que les entreprises publiques. En effet, dans un contexte économique, qui favorise la concurrence et l'efficacité, les entreprises peuvent montrer plusieurs défauts. Alors que le but principal des entreprises privés est de maximiser leurs profits en réduisant leurs coûts, en fait les entreprises publiques ont souvent des objectifs incompatibles avec la maximisation des profits tels que ; la maîtrise des ressources stratégiques, le contrôle du prix, la création de l'emploi, etc.

Ces entreprises fonctionnent souvent à perte et doivent être souvent soutenues par des subventions de l'Etat. Elles sont donc considérées très coûteuses et peu efficaces. De ce fait, les entreprises publiques non aucune chance d'avoir un comportement compétitif, sauf si elles tiennent compte de toutes ces transformation économiques mondiales et réagissent plus rapidement devant ces mutations continues de l'environnement économique mondial. Ainsi, la privatisation est devenue aujourd'hui un aspect bien connue et essentiel des politiques de réforme économique des pays industrialisés pour remédier à la crise survenue. Les programmes d'ajustement structurel du fond monétaire international pour les pays en développement sont fondés essentiellement sur des privatisations.

⁴⁶ GOTO, Akira, BAKER, Brendan, Les deux faces de la mondialisation : de petites économies ouvertes dans un monde de plus en plus interdépendant, *Revue Internationale des Sciences Sociales*, no. 160, juin 1999, pp. 211-227.

En fait, le processus de privatisation est une conséquence directe de la mondialisation de l'économie qui exige des agents économiques performants, ce qui n'est pas toujours le cas des entreprises publiques de petite et moyenne taille économique. A ce titre, la politique économique tunisienne n'a pas su réagir pendant la période de crise (1981-1986), pour s'adapter au changement de condition de développement international (marqué par la montée du dollar américain, taux d'intérêt positif, etc.).

Par conséquent, la Tunisie se trouvait au bord de la banqueroute, elle n'arrive pas à maîtriser son taux d'endettement qui a augmenté de 31% en 1981. Dans ces conditions défavorables (GIDDENS, A., 1990 [47] GIRAUD, Pierre-Noël, 1995 [48]), les autorités tunisiennes ont demandé l'aide de F.M.I, et dès la deuxième moitié de l'année 1986, on parle du P.A.S. marqué par le désengagement progressif de l'Etat, la privatisation et l'instauration d'un mécanisme du marché, l'équilibre budgétaire, libéralisation du commerce étranger, incite plus à la concurrence de marché et encourage plus l'investissement direct étranger (IDE).

2.4. Les principaux effets de la crise financière mondiale 2008 sur l'économie réelle : aspects et origine de cette crise

Depuis les derniers mois de 2008, la crise financière née aux Etats-Unis (Doms, F., and KRAINER, 2007 [49]), qui a provoqué des faillites de banques et de compagnies d'assurances, sévit et se propage à travers le monde. Cela a engendré l'effondrement des places boursières à Wall Street, en Europe et en Asie. Les sauvetages organisés par les Etats grâce à de multiples nationalisations, à l'injection massive de liquidités et à des révisions de taux directeurs, ne sont pas arrivés à circonscrire le sinistre. Aucune loi ni décision émanant des politiques ne s'est révélée crédible.

⁴⁷ GIDDENS, A., *The consequences of modernity*, Polity Press, Cambridge, 1990

⁴⁸ GIRAUD, Pierre-Noël, *Libre-échange et inégalités*, *Problèmes économiques*, 26 avril 1995, p. 6-13.

⁴⁹ DOMS, Furlong, and KRAINER, *Subprime Mortgage Delinquency Rates*, Working Paper Series, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2007.

La crise financière (Patrick ARTUS et al, 2008 [50]), s'est transformée en crise de confiance et en récession économique mondiale. Pour le bilan de ce capitalisme financier qui s'est montré instable, le passif est lourd. En rappelant bien, qu'au moins cinq bulles ont allégrement prospéré avant d'éclater :

- L'immobilier aux Etats-Unis et en Europe à la fin des années 80 ;
- Les marchés obligataires partout en 1993 et 1994 ;
- Les marchés émergents ensuite en 1996 ;
- La Bourse et les valeurs Internet à la fin des années 90 (SINGH, Ajit, WEISSE, Bruce A., 1999 [51]);
- Enfin, la crise financière de l'immobilier, de nouveau, aujourd'hui (fin 2008).

Selon Michel AGLIETTA (2008) [52] qui avait vu le déclenchement de cette crise de sub-primes financière, en avançant : « Alors qu'auparavant les dirigeants cherchaient à maximiser la croissance à long terme de leur entreprise, ils se sont mis à privilégier le profit et le cours de Bourse à court terme. Avec d'autant plus d'entrain que leurs rémunérations étaient directement indexées sur la valeur des actions de l'entreprise. Et avec d'autant moins de contrôle de la part des actionnaires que ceux-ci étaient comblés par l'envolée des indices. Cette recherche effrénée de rentabilité au nom de l'actionnaire a été le véritable moteur des excès financiers de ces dernières années ».

2.4.1. Origine de déclenchement de cette crise financière et sa propagation à travers le monde

⁵⁰ ARTUS et al, la crise des subprimes, rapport du conseil d'analyse économique, La Documentation française. Paris, 2008.

⁵¹ SINGH, AJIT, WEISSE, BRUCE A., « Le modèle asiatique : une crise sans surprise ? », Revue Internationale des Sciences Sociales, no. 160, juin 1999, p. 229-242.

⁵² Rapport du discours de Michel ANGLIETTA au « Press economic deals, difficult times ». Septembre 2008.

Selon Alan GREENSPAN [53] aux presses économiques américaines suite au déclenchement des principaux signes de la crise d'immobilier Américaine: « On s'y attendait depuis quelques mois ! On savait que le risque d'une grave crise financière globale était réelle et que les grandes banques Américaines couraient un danger sans précédent, dans ce postulat « la FED, comparait cette crise à celle de 1929 ».

2.4.2. Déclenchement de cette crise financière (Sub-primés)

Les crédits immobiliers, qui représentent 87% du PIB, ont connu une forte croissance aux Etats-Unis d'Amérique entre 2001 et 2006, car c'était une période de prospérité, d'où l'accès massif de ménages à revenus modestes au crédit hypothécaire à taux variable. Dès la fin 2006, les banques Américaines modifient le taux d'intérêts annuel de 1% (2003) à 6,5% (2006), par convoitise des profits. (Rapport FMI, 2006 [54])

Incapables de rembourser, la plupart des ménages sont dépossédés, d'où l'effondrement du marché immobilier, donc pas d'acheteurs pour la reprise des logements et par suite la faillite des banques immobilières faute de liquidités.

Depuis le déclenchement de la crise des Sub-primés en Juillet 2007, on savait que les grandes banques internationales étaient fortement exposées et qu'elles avaient pris des risques énormes en investissant sur les marchés immobiliers. Des crédits importants ont été accordés par des organismes hypothécaires à taux d'intérêts variables à des foyers américains modestes pour accéder à la propriété. L'argent facile de la fin des années 90 et la baisse des taux d'intérêts ont favorisé la formation d'une importante bulle spéculative sur les marchés immobiliers.

Or, le retournement de la conjoncture américaine s'est traduit par l'éclatement de cette bulle et l'avènement d'une crise immobilière majeure du fait de l'incapacité de ces familles modestes à honorer leurs

⁵³ L'ex-président de la banque centrale américaine (FED), son successeur aujourd'hui est Ben Bernanke 2009.

⁵⁴ Rapport FMI, 2006.

engagements. Pendant des mois on a pu suivre ce spectacle triste de familles américaines dont les affaires étaient évacuées sans ménagement et qui se retrouvaient à la rue du fait de leur incapacité à payer leurs traites de crédits.

2.4.3. Propagation et faillites des systèmes

Pour la propagation de la crise, il faut dire que les banques, pour se procurer des liquidités et spéculer à partir des crédits à risques accordés avaient titré leurs créances et fabriqué des actions basées sur un amalgame avec d'autres titres et revendu le tout à d'autres banques et assurances, aux Etats-Unis d'Amérique et même en Europe (VAUSE et GOETZ Von Peter, 2011 [55]), sur les marchés boursiers.

En spéculant donc sur les produits dérivés opaques et complexes, qui se sont révélés finalement sans aucune valeur réelle. C'est le non-respect des règles de gestion prudentielle qui a engendré l'effondrement des cours à la Bourse, la faillite de plusieurs banques d'affaires et compagnies d'assurances dont certaines ont été sauvées grâce à la nationalisation et à la garantie de l'Etats US, des acquisitions à bas prix, etc.

La gravité réside dans la perte de confiance des épargnants, des spéculateurs et même des banques entre elles, puisque personne ne prête plus à personne, c'est l'inflation des coûts des crédits même à court terme, le manque de liquidités, sinon l'assèchement, qui ont eu des conséquences négatives sur le système financier international.

Ces scènes auraient dû alerter les grandes banques et les décideurs sur l'engrenage qui se mettait en place et qui allait devenir un énorme trou noir qui attire les grandes banques internationales vers l'abîme. Or, très rapidement, ce qui n'était qu'une crise sociale et immobilière va se transformer rapidement en une grave tempête financière. Mais chacun espérait que le pire n'allait pas se produire et que les différentes

⁵⁵ Nicholas VAUSE et GOETZ Von Peter « La crise souveraine dans la zone euro conditionne les marchés financiers - Rapport trimestriel BRI, décembre 2011.

interventions des autorités monétaires et des grandes banques centrales allaient calmer les marchés et apporter la stabilité nécessaire.

Depuis le début de l'année 2008, le sauvetage sous forme d'injection de capitaux et de garanties [56] par les autorités fédérales de la FED (Banque Centrale des Etats-Unis) de l'Etat, à concurrence de 700 milliards de dollars, n'a pas suffi à abaisser la crise et le Dow Jones a continué à s'effondrer plus, provoquant par conséquent un effet contagion aux autres bourses européennes et asiatiques. La FED a fortement réduit les taux d'intérêts afin d'aider les grandes banques à limiter les risques et à réduire leur degré d'exposition. Par ailleurs, les grandes banques ont opéré de fortes recapitalisations afin d'absorber leurs pertes et de pouvoir se relancer et éviter un cataclysme pour la planète finance.

La FED espérait pouvoir éviter le pire, sortir de ce moment difficile et n'en faire à terme qu'un mauvais souvenir. Malgré les mauvais présages, la FED essayait de croire en la capacité des grandes institutions internationales comme le FMI ou la Banque des Règlements Internationaux (BRI) à rétablir la confiance sur des marchés au bord de la crise de nerfs et permettre à l'économie mondiale de conjurer le mauvais sort et d'éviter la faillite. La FED voulait croire que les consultations entre les banques centrales et leurs interventions allaient aider les banques à gérer cette bulle et favoriser un atterrissage en douceur pour l'économie globale.

Au contraire, la bulle a subitement éclaté au début du mois de Septembre 2008. Et la planète finance est en pleine panique. Il faut dire que tout le monde a été surpris par l'ampleur des craquements. Que l'on en juge, les grandes banques internationales [57] sont au bord de la faillite dès le début de ce mois de Septembre. Par ailleurs et au même moment, les

⁵⁶ Loi votée par le Congrès après bien des hésitations.

⁵⁷ Spécialement : Lehman Brothers, Merrill Lynch, la Halifax Bank of Scotland, Morgan Stanley

grandes sociétés spécialisées dans les prêts immobiliers [58] sont en proie à de graves difficultés financières.

Par ailleurs, les rumeurs ne cessent de circuler sur d'autres banques (The global financial crisis and its impact on emerging market economies in Europe and the CIS: evidence from mid-2010 : Case Network Studies and Analysis) qui seraient également au bord de la faillite. Et la publication de résultats satisfaisants ne rassure plus comme c'était le cas par le passé. Au contraire, le doute s'est installé sur les marchés financiers et la confiance, pourtant nécessaire au fonctionnement des marchés financiers, a totalement disparu laissant les acteurs à l'incertitude et au hasard.

2.4.4. Effets de la crise financière sur l'économie réelle : récession économique mondiale

La planète finance est en pleine panique depuis la fin de cette année 2008. L'inquiétude et le doute n'ont jamais été aussi élevés. Ces inquiétudes ont été exprimées par les grands responsables politiques et économiques qui commencent à mesurer l'ampleur du désastre. Ainsi, Alan Greenspan a souligné en septembre 2008 que cette crise est « un événement qui se produit probablement une fois par siècle ». Dominique Strauss-Kahn, l'ancien Directeur général du FMI a souligné qu'il s'agissait « d'une crise financière jamais vue, partie du cœur du système ».

De son côté, le secrétaire d'Etat au trésor américain, Henry PAULSON, qui est en charge de la gestion de la crise et de ses effets sur l'économie avec BEN BERNANKE, le gouverneur de la FED, a appelé à une meilleure régulation des marchés financiers pour faire face à leur fuite en avant. Suite à ces déclarations stressantes, les épargnants et les investisseurs ayant été plus ou moins ruinés et ayant perdu confiance dans les banques, les assurances, les produits financiers dérivés vont être très

⁵⁸ Le cas de Fannie Mae et Freddie Mac, De même, les grandes compagnies d'assurance, dont AIG (American International Group) ont été touchées par les turbulences des marchés financiers et sont également dans une grave situation financière

méfiant et se rabat sur les valeurs-refuge comme l'or, qui a d'ailleurs surenchéri de 30% en quelques semaines de déclenchement de cette crise.

La principale conséquence, la plus grave après la perte de la capitale confiance, c'est la reconstruction d'un système financier qui ne soit pas aussi spéculatif et fragile que l'actuel, qui pose problème. Le crédit va devenir très difficile et très cher, avec un obstacle majeur à la redynamisation de la machine économique. La pénurie de liquidités (Sylvain BROYER et Peter KAIDUSCH, 2011 [59]) va perdurer longtemps car les acteurs financiers ont perdu une confiance totale et durable dans le système financier. Il faut dire que l'ampleur des pertes, a été exceptionnelle [60] (1.400 milliards de dollars aux USA selon les estimations du FMI)

Les principaux pays de l'Union Européenne (DADUSH, U., 2010.), de même que le Japon, sont en train de basculer dans la récession économique, notamment pour l'année 2009 et la suivante [61]. En effet, si pour 2008 les jeux sont pratiquement faits, la plupart des pays européens vont enregistrer entre 1 et 2% de taux de croissance en 2008 (prévision de la World Bank 2009). Or, les taux d'inflation ont repris leur spirale de croissance à cause de la flambée des prix d'énergie et des denrées alimentaires.

Une nouvelle levée de boucliers a été enregistrée en France et ailleurs, suite à la baisse du pouvoir d'achat, alors que les chiffres du chômage sont en nette augmentation. L'industrie automobile et le secteur de l'immobilier connaissent des difficultés certaines car les ménages ont tendance plutôt à épargner en prévision des mauvais jours plutôt que de dépenser ou encore prendre des engagements lourds à long terme. Il y a lieu de s'attendre pour les Etats-Unis, comme pour l'Europe, à plusieurs années de récession économique sinon de dépression en attendant que la confiance revienne sur

⁵⁹ Indépendance des banques centrales et crises souveraines : une perspective historique, flash économie, NATIXIS, n o. 590, 29 juillet 2011, pp. 04-06.

⁶⁰ Rapport annuel de la FMI, décembre 2008.

⁶¹ Prévisions cycliques de Ct des économistes de la Banque Mondiale suite à la crise financière mondiale, 2009.

les places boursières, que les banques se recapitalisent, que les entreprises ruinés par l'effondrement de leur capitalisation boursière se fassent une nouvelle santé financière.

Ces incertitudes sur les marchés financiers et les difficultés des grandes banques internationales ont commencé à avoir des effets sur la sphère « réelle » et les pays développés sont entrés depuis quelques mois de fin 2008 dans une récession économique grave. Certes, les dernières projections du FMI (2008) ont montré que la dépression sera moins forte que prévue aux Etats-Unis grâce à l'activisme des autorités et ce Policy mix concocté par l'administration et la réserve fédérale, politique faite de relance budgétaire et d'une baisse des taux d'intérêt.

Cette récession sera par contre plus marquée en Europe où la politique monétaire de la Banque centrale est restée très restrictive et s'est plutôt concentrée sur la lutte contre l'inflation. Mais il faut également souligner les effets de cette tourmente financière sur l'emploi et particulièrement dans le secteur financier. Ainsi, le FED estime les pertes d'emplois [62] parmi les cadres, les analyses dans le secteur financier à près de 250 Mille depuis vingt mois. Ainsi la bourrasque [63] financière a déjà commencé à toucher le secteur réel et ses effets se feront ressentir de manière beaucoup plus marquée dans les prochains jours.

⁶² La seule ville de New York a perdu près de 55.000 emploi depuis le mois de janvier 2008. (Projection FED, 2008)

⁶³ Tous les piliers du système financier, dont les banques d'affaires et de détail et les assurances sont touchées par ce tourbillon et certains commencent déjà à parler d'un septembre noir pour les marchés financiers. Tous les jours apportent leur lot de mauvaises nouvelles et de rumeurs. Ainsi, le Mardi 16 Septembre et au lendemain de la faillite de Lehman Brothers, la quatrième banques d'affaires américaine, les marchés financier plongent. A Tokyo, la baisse est de près de 5%, ramenant l'indice Nikkei à son plus bas niveau depuis trois ans. Le CAC 40, à Paris, a baissé de 1,96%. Les marchés de Londres, Zurich, Milan et Amsterdam ont successivement baissé de 3,43%, 2,97%, 2,85% et 3,59%. Or l'annonce de l'appui de la FED à l'assureur américain AIG a réconforté les marchés qui ont retrouvé une relative santé le mercredi 17 Septembre.

3. Sortir de la récession économique, rôle adéquat de grandes institutions et organismes mondiaux : Mesures et précautions préalables

D'après les derniers rapports de la CNUCED [64] (Conférence des Nations Unies pour le Commerce et le Développement, 2008), l'effet de la spéculation effrénée et des produits d'investissement opaques ont échappé à toute réglementation. Des réformes, sous l'égide de l'ONU (Organisation des Nations Unies), devraient rapidement être engagées et conduire à un renforcement de la supervision nécessaire.

En fait, cette spéculation auto-entretenu sur l'immobilier, les monnaies et les produits de base par le biais d'instruments financiers complexes, dont il était impossible de déterminer un prix approprié, a entraîné une déconnexion par rapport à l'économie « réelle », d'après le nouveau rapport de la CNUCED 2008, et lorsque ces bulles spéculatives ont éclaté, la crise financière mondiale est apparue inévitable.

Dès lors, dès la fin de l'année 2007 et le début de 2008 les grandes banques ont mis en place des stratégies et des mesures de « sauvegarde » pour qu'elles puissent sortir de cette crise financière. Elles ont toutes cherché à faire appel à des fonds souverains pour se recapitaliser et disposer de l'argent frais pour faire face à leurs difficultés actuelles (CNUCED, 2010).

3.1. Mesures prises face à cette crise financière mondiale : Stratégie de sauvetage

Dans cet environnement mondial incertain plein de mutations à marchés capitalisés et globalisés (OBSTFELD, Maurice, 1998 [65]), les

⁶⁴ Le rapport de la CNUCED, intitulé « la crise économique mondiale : défaillances systémiques et mesures correctives multilatérales » Déc. 2008, rédigé par des économistes de la CNUCED, réunis au sein d'un groupe d'étude sur les questions systémiques et de coopération économique, en prévision de plusieurs conférences internationales à venir consacrées à la crise économique mondiale.

⁶⁵ OBSTFELD, Maurice, « The global capital market: benefactor or menace ? », The Journal of Economic Perspective, vol. 12, no. 4, Fall 1998, pp.9-30

autorités monétaires étaient persuadées que ces turbulences ne seraient pas d'une grande ampleur et que la crise ne touchait que des fonds d'investissement qui s'étaient fortement impliqués dans l'immobilier (PASCAL SALIN, 2008 [66]). Mais ce n'est qu'à partir du mois de Septembre de la même année 2008 qu'on commence à se rendre compte de l'ampleur grave de la crise avec les difficultés de la banque britannique « Northern Rock » qui a fait appel à l'aide de l'Etat et à la banque centrale et qui finalement n'a échappé à la faillite que grâce à sa nationalisation en février 2008.

3.1.1. La stratégie de sauvetage

A l'occasion de ce « sauvetage », la FED a commencé à se rendre compte de l'ampleur de la crise et de la forte implication des grandes banques internationales dans le secteur immobilier.

En effet, des grands groupes (comme MERRIL Lynch, City Group) et bien d'autres effectueront d'importantes provisions dans leurs bilans pour les pertes à venir et feront aussi appel à des fonds souverains arabes ou asiatiques pour renflouer leurs caisses. Un autre élément de cette « stratégie de sauvetage » est le rapprochement entre les banques et les rachats des banques en difficultés par d'autres banques avec l'appui des autorités et des banques centrales.

C'est le cas aussi de J. P. Morgan qui a pris le contrôle de la banque (BEAR Stearns) en faillite avec un appui sous forme garantie de 29 milliards de dollars accordés par la FED. La question qui se posait avant l'été était de savoir si ces différentes formes d'intervention étaient suffisantes et si elles permettraient aux banques de sortir de ces turbulences et se diriger vers des horizons plus stables.

3.1.2. Rôle adéquat de grandes institutions et organismes mondiaux : univers plus crédible

⁶⁶ PASCAL SALIN, La crise financière: causes, conséquences, solutions, Institut Constant de Rebecque, p.11.

http://www.bulletinnumismatique.fr/bn/bn068/images/ic_salin_crise_financiere_1.pdf

Le comportement moutonnier qui a caractérisé ces positions spéculatives de la crise de l'immobilier s'est développé sans contrôle. Les systèmes financiers et monétaires internationaux doivent être réformés afin de permettre une intervention publique appropriée et une supervision internationale, de sorte que ces systèmes ne puissent plus connaître de situations analogues à l'avenir.

L'organisation des Nations unies (ONU) doit jouer un rôle central en guidant ce processus de réforme, « elle est la seule institution dont l'universalité et la crédibilité permettent de garantir la légitimité et la viabilité d'un système de gouvernance réformé. Elle a démontré sa capacité de procéder à des analyses impartiales et de préconiser des mesures pragmatiques dans ce domaine ». (CNUCED report, 2008)

La déréglementation financière, encouragée par une foi aveugle dans les vertus du marché, a permis des formes d'innovation financière qui étaient complètement déconnectées des activités productives du secteur réel de l'économie, d'après les experts de la CNUCED. De tels instruments favorisent une spéculation reposant sur une information apparemment convaincante, mais qui n'est guère plus qu'une extrapolation des tendances pour l'avenir.

L'effondrement soudain et presque simultané des positions spéculatives sur l'ensemble des marchés financiers mondiaux a sans doute été déclenché par l'éclatement de la bulle spéculative sur les prix de l'immobilier aux Etats-Unis. Mais d'autres bulles, y compris celles qui étaient alimentées par la spéculation sur les monnaies et des produits de base, tels que le pétrole, étaient également intenables. Elles auraient éclaté tôt ou tard, même sans l'étincelle provoquée par la débâcle des crédits hypothécaires à risque aux Etats-Unis.

Le rapport de la CNUCED affirme également que sans la cupidité de différents acteurs, la crise n'aurait pas éclaté avec autant de brutalité, et les réglementations tout comme des politiques pragmatiques auraient dû en fait anticiper cette cupidité et ces attitudes à courte vue. L'expérience a montré

que, pour bien fonctionner, les marchés financiers avaient besoin, d'une réglementation bien conçue et bien appliquée. « Nous savons maintenant non seulement que les opérateurs n'ont aucune idée du point d'équilibre, mais que leur comportement a tendance à éloigner systématiquement les cours de ce point d'équilibre. Les gouvernements ne connaissent pas davantage le point d'équilibre, mais à un moment donné, ils sont les mieux placés pour juger si le marché est en déséquilibre », constatent les experts de la CNUCED, 2008.

Dans une économie mondialisée, les interventions sur les marchés financiers exigent coopération et coordination de la part des gouvernements. Il importe également que des institutions spécialisées (FMI, ONU, Banque mondiale, etc.) aient un mandat de surveillance internationale.

Face à la nouvelle étape de la crise, il sera essentiel de stabiliser les taux de change par des interventions publiques directes et coordonnées, soutenues par une supervision multilatérale. Les gouvernements ne doivent pas laisser le marché avoir le dernier mot, et les institutions internationales ne doivent pas rendre leur aide financière d'urgence aux pays touchés par la crise tributaire de politiques pro-cycliques fondées, par exemple, sur une réduction des dépenses publiques ou sur la hausse des taux d'intérêts, ce qui serait dommageable dans la situation actuelle.

Les problèmes de la spéculation financière excessive doivent être abordés de manière intégrée, précise le rapport de la CNUCED. Instituer une réglementation nationale pour empêcher une nouvelle bulle immobilière et la création d'instruments financiers à risque ne ferait qu'intensifier la spéculation ailleurs, notamment sur le marché des actions. Empêcher la spéculation sur les monnaies grâce à un système monétaire mondial prévoyant un ajustement automatique des taux de change pourrait tout simplement pousser les spéculateurs à rechercher des gains rapides sur les marchés à terme de produits de base aggravant ainsi l'instabilité de ces marchés.

Il en va de même des mesures prises au niveau régional pour lutter contre la spéculation, d'après le rapport de CNUCED, qui pourraient inciter les spéculateurs à se tourner vers d'autres régions. « Ce qu'il faut, c'est fermer le grand casino, aucune autre solution ne saurait être durable », (Conclut le rapport CNUCED, 2008).

Une spéculation, qui repose systématiquement sur le pari d'une hausse perpétuelle des prix, est un facteur, non pas de stabilisation, mais plutôt de déstabilisation des prix. La condition fondamentale pour stabiliser la spéculation est que le prix « véritable » soit connu dans une économie mondiale caractérisée par une incertitude objective. Mais le prix « véritable » ne peut être connu sur des marchés entraînés dans une spirale à la hausse sur la base d'anticipations uniformes, mais erronées, quant aux tendances à long terme des prix.

Au cours de la récente frénésie spéculative, de nombreux agents disposant de grandes capacités financières ont parié sur les mêmes évolutions plausibles et ont vu leurs anticipations confirmées par l'opinion des médias, par des analystes se prétendant experts, et par des décideurs qui respectaient leurs opinions. Il y a eu peu de réglementation, et guère de supervision, pour enrayer la spirale à la hausse et dissiper l'illusion de profits sans risques.

3.2. Mécanismes de stabilité pour sortir de la récession économique : Plus de transparence et de crédibilité des systèmes financiers

Du fait que, le monde financier est en exacerbation face à un sombre climat financier suite à une crise mondiale que les experts jugent la plus grave depuis 1929. Cette crise d'origine américaine a touché le marché du crédit immobilier américain, entraîné des faillites de banques et institutions financières aux Etats-Unis et s'est propagée vers le monde de la finance internationale touchant à un degré moindre les pays émergents [67] et en développement.

⁶⁷ Les marchés des pays émergents sont les moins touchés par la crise financière, et parfois stimulés par les chocs énergétiques et alimentaires, ils maintiennent leur

Toutefois, cette crise mondiale montre que le système financier international présente encore des défaillances, malgré les révisions (LE CACHEUX, 1999 [68]) et les réformes faites par les institutions et les organismes internationaux (FMI, Banque Mondiale, FED, etc.) suite aux mutations et problèmes financiers du secteur bancaire durant toutes ces décennies. En effet tous les efforts réalisés par le secteur privé, les agences d'évaluation les services de contrôle internationaux et locaux dans le domaine du contrôle et de l'évaluation des dangers relatifs aux méthodes de gestion et de prévention contre les dangers restent incapables d'arrêter la crise.

3.2.1. Transparence et vision crédible des systèmes de crédits : Atouts essentiels

Cet environnement actuel nécessite plus d'efforts de la part des sociétés bancaires américaines et européenne quant à la consolidation des institutions internationales et l'implantation de la culture de transparence, de crédibilité et la concentration sur un secteur financier plus homogène dans un monde mouvant. Ce secteur sera capable de se préserver des crises mondiales qui peuvent survenue.

Banques, marchés financiers et investisseurs sont tous concernés, appelés à déployer davantage d'efforts pour ne pas entrer dans des zones de turbulence plus profondes dans cette crise. La crédibilité des organismes mondiaux est un atout essentiel par l'implication des responsables monétaires internationaux du domaine (FMI), dans le régularisation des marchés financiers en établissant un meilleur fonctionnement des agences de notation internationales, la transparence sur les produits et leur

progression. Ainsi, le montant des fusions-acquisitions ciblant des entreprises des pays émergents a progressé de 20%, à plus de 80 milliards de dollars au premier trimestre. Les pays émergents tels le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine ont gagné plus de 6%, à environ 40 milliards de dollars avec le taux de croissance de plus de 1.000%. Quand aux opérations dans les pays du Golfe, elles ont littéralement explosé.

⁶⁸ Institutions et marchés financiers: quelles responsabilités? Cahiers Français, N°289, La documentation Française, Janvier/Février 1999, p. 49.

fabrication, la valorisation et adoption de règles comptables, l'assujettissement de tous les organes pourvoyeurs primaires de crédits à une plus grande surveillance et à une réglementation stricte.

Par ailleurs les banques mondiales sont appelées à donner plus d'importance à la gestion des risques liés aux crédits, la prise en compte prudentielle des engagements directs ou indirects, ainsi que la communication de leur information et surtout proposer un dialogue transparent avec les clients et avec les marchés pour éviter l'apparition de bulle spéculative comme celle des Sub-primés (RANDALL, 2007 [69]). Quant aux banques centrales (le cas du FED, BCE), elles sont appelées à préparer la gestion des crises, notamment à travers le renforcement de la coordination interbancaire et la surveillance de la liquidité des banques. L'objectif de tous est de mieux contenir la crise et de savoir s'en sortir.

Le fait d'évidence, c'est que la crise a révélé qu'elle était une conséquence d'une dérive de l'application du capitalisme libéral. Après la mise en échec du communisme, certains ont cru devoir ou pouvoir instituer un capitalisme sauvage et débridé avec gain rapide. Pourtant, cette crise est en mesure de remettre les pendules à l'heure, de condamner le jeu spéculatif massif et d'imposer une moralisation de la gestion en s'appuyant plus sur les objectifs de transparence et de crédibilité, au profit de tous.

3.2.2. L'action primordiale de l'autorité fédérale FED : Intervention du gouvernement

Les autorités américaines et notamment la réserve fédérale (FED) et son gouverneur le flegmatique Ben BERNANKE et le Secrétaire au Trésor, ne sont montrés très actifs dès le début de l'éclatement de la crise en septembre 2007.

Dans cet appui au secteur financier en grande difficulté. On le comprend dans la mesure où les institutions américaines ont été les plus touchées depuis le déclenchement de la crise et ont constitué le point de

⁶⁹ Subprimés; Topographie d'une crise, Revue finances et développement, vol 44, N°3, décembre 2007, p. 15.

départ de ce grand abîme financier. La stratégie américaine a connu quelques grandes étapes dans l'appui et le sauvetage d'un secteur financier (MISHKIN, F S., 1999 [70]) en pleine détresse. Ces étapes et les réponses qu'elles ont renfermées expriment l'évolution de la perception des autorités américaines de l'ampleur de la crise.

3.2.2.1. De l'appui financier aux banques vers les plans de sauvetage : Plan Paulson

Dans un premier temps, les autorités américaines (James D. S., 2009) avaient fait l'hypothèse d'un phénomène localisé et circonscrit à certaines banques. Elles pensaient pouvoir par conséquent y faire face en apportant appui à ces banques et en aidant notamment les banques universelles à prendre le contrôle des banques d'investissement. Progressivement, elles se sont rendu compte que le phénomène est global et qu'il comporte un risque systémique (Aveline-D., NATACHA, 2008,) de premier plan qui pourrait emporter tout le système global.

Ainsi, dès le mois de Septembre 2008, les autorités monétaires et financières vont commencer une nouvelle étape dans cette gestion douloureuse de cette crise financière. Parallèlement à une politique monétaire moins restrictive et à laquelle a été appliquée non sans difficulté la très orthodoxe BCE, les autorités monétaires ont encouragé des rapprochements entre banques afin de faire face à leurs difficultés.

Parallèlement à ces interventions indirectes, les banques centrales et notamment la FED, avec l'appui du Trésor, ont instauré un programme d'interventions directes à travers la prise de contrôle des institutions de crédit immobilier ou des grandes Firmes d'assurances (comme AIG). Il s'agissait donc d'interventions ciblées et ad-hoc, destinées à sauver des organismes et des firmes bien précises.

Dans un second temps, les autorités monétaires se sont également rapidement rendu compte que ces différentes formes d'action ne seront pas

⁷⁰ MISHKIN, Frederic S., « Global financial instability : framework, events, issues », Journal of Economic Perspective, vol. 13, no. 4, automne 1999, pp.3-20

en mesure de juguler la crise. Il s'agit d'une « tempête financière » qui exige des réponses d'une grande ampleur. Le passage à une nouvelle forme plus crédible est très urgent, dans la gestion de cette crise avec la définition de plans globaux de sauvetage.

Il ne s'agit plus d'interventions indirectes ou d'actions ciblées auprès de certains organismes précis, mais de définir des plan d'action globaux et capables de faire face non plus à des faillites localisées mais à une véritable crise du système et à une défiance généralisée vis-à-vis du système financier global. Dans ce contexte le Secrétaire au Trésor américain Henry PAULSON lance son Plan, « Plan PAULSON » [71].

Du coup, les autorités américaines ont opté pour des réponses et des plans de sauvetage globaux comme le Plan PAULSON et un accroissement de la coordination et de la coopération avec les autorités européennes, notamment avec la rencontre des ministres des Finances et des gouverneurs des Banques Centrales du G7 à la marge des réunions annuelles de la Banque Mondiale et du FMI suite à l'éclatement de la bulle spéculative au début de Septembre 2008.

3.2.2.2. Opposition au plan Paulson : Apports des économistes du FED

L'essentiel de la stratégie du secrétaire au Trésor par son « Plan PAULSON », concerne l'appui aux banques en leur rachetant leurs actifs toxiques. Cette approche a fait l'objet d'un grand nombre de controverses et de critiques qui n'étaient pas seulement d'ordre politique.

En effet, beaucoup d'économistes comme (Martin WOLF (2008), Paul KRUGMAN (2011), Nicol WASTON (2008), etc.), s'y sont opposés, soulignant qu'il n'était pas approprié à cette crise financière.

- **L'apport de Martin Wolf(2008)**

⁷¹ Ce plan consiste à mettre à la disposition du trésor 700 milliards de dollars afin de racheter les mauvaises créances toxiques des banques pour assainir leurs bilans et relancer l'offre de crédit. Ce plan s'adresse aux banques américaines mais également aux banques étrangères installées aux Etats-Unis car, comme le souligne PAULSON, « chaque établissement bancaire qui fait des affaires aux Etats-Unis et qui a des relations avec les clients américains est important... ».

Martin WOLF (2008) [72] a été un des premiers à montrer au créneau pour critiquer ce plan. Il a souligné que « ... le problème fondamental avec le « plan PAULSON » tel qu'il est proposé est qu'il n'est ni nécessaire ni efficace. Il n'est pas nécessaire puisque la Réserve Fédérale est capable de gérer l'il liquidité au travers de ses nombreuses opérations de prêts de dernier recours. Il n'est pas efficace puisqu'il ne peut faire face à l'insolvabilité qu'en achetant des actifs pourrit à un prix bien supérieur à leur valeur réelle, ce qui entraînera de fortes pertes pour les contribuables et fournira une bouée de sauvetage inespérée aux investisseurs les plus irresponsables.

• **L'apport de Paul Krugman (2008)**

KRUGMAN (2011) [73] est du même avis et considère que le plan PAULSON ne résoudra pas la crise et souligne que « ... PAULSON demande au gouvernement fédéral de racheter pour 700 milliards de dollars de créances bancaires douteuses, adossées pour la plupart à des prêts immobiliers. Cela va-t-il résoudre la crise ? Eh bien, cela pourrait peut-être, briser le cercle vicieux du désendettement. Mais ce n'est pas évident ».

Ainsi, les experts du FED ont exprimé des doutes et des interrogations sur la pertinence de ce plan et sur sa capacité à régler la crise actuelle. Donc le « plan PAULSON » et sa doctrine sont fortement remis en cause, de la part de tous les observateurs. Les principales raisons de ces critiques sont les suivantes :

Pour la plupart des économistes du FED, il ne s'adresse pas à deux questions essentielles et qui sont au cœur de la crise actuelle. La première est celle de l'insolvabilité des banques du fait de leurs fortes pertes sur les

⁷² Le fameux éditorialiste du Financial Times, Martin Wolf on Octobre 2008. Press-Interview. Au chronique au Financial Times. Colombia School of International and Public affairs, link : <https://sipa.columbia.edu/news-center/article/martin-wolf-discusses-2008-financial-crisis-ongoing-recovery>

⁷³ The Profession and the Crisis, Eastern Economic Journal, Palgrave Macmillan, vol. 37(3), pages 307-312. (KRUGMAN, Paul, 2008. "Increasing returns," Nobel Prize in Economics documents 2008-3, Nobel Prize Committee)

différents marchés et qui se retrouvent dans une situation où leurs actifs sont très faibles par rapport aux sommes empruntés.

Le second défi majeur est lié à l'assèchement des sources de financement de l'économie et les banques ne se font plus confiance pour recourir au marché interbancaire et se prêter de l'argent. Ainsi, l'insolvabilité des banques et l'assèchement du crédit sont les deux défis majeurs lors de cette crise.

3.2.2.3. Autres remèdes face à la doctrine Paulson : Autres solutions alternatives

Selon un nombre d'économistes, Martin WOLF (2008), Paul KRUGMAN (2011), etc., il y aurait d'autres solutions alternatives capables de répondre aux enjeux et aux défis soulevés par la crise financière actuelle.

✓ *La recapitalisation des banques*

La première idée exprimée par ces économistes à ce propos concerne la recapitalisation des banques, ce qui permettrait de régler le problème de solvabilité tout en protégeant les droits des contribuables qui auront un droit de regard sur la gestion des banques. Par ailleurs, les pouvoirs publics seront payés au moment de l'amélioration de la situation des banques et lorsqu'ils décideront de céder leurs participations dans le capital des banques.

Beaucoup d'experts du FED ont appuyé cette idée de recapitalisation des banques comme une alternative à la proposition de PAULSON de limiter son action à l'acquisition des déchets toxiques. M. Wolf (2008) souligne, « ... Le plan PAULSON n'est pas une bonne solution à la crise que le moyen le plus simple de recapitaliser les institutions financières est de les obliger à émettre des actions et à cesser de payer les dividendes. Si cela ne devait pas fonctionner, on pourrait recourir à la conversion forcée des dettes en actions ».

L'intérêt des échanges, dettes contre actions, serait qu'elles occasionneraient des pertes pour les créanciers, lesquelles sont essentielles pour la santé à long terme de n'importe quel système financier. L'avantage

de tels plans est « qu'ils ne coûteraient pas un sou de l'argent public ». Cette position a été exprimée par d'autres experts, dont KRUGMAN, (2009).

✓ *Une supervision de nouveau le plan du trésor : accord d'adoption par le FED.*

Alors une course, a commencé dès la fin de septembre pour présenter un nouveau plan pour qu'il soit adopté. Le secrétaire au trésor et le gouverneur de la FED Ben BERNANKE vont revoir leur copie et effectuer des amendements afin de prendre en considération certaines critiques des élus. Ainsi, ils sont convenus de mettre en place un comité indépendant pour superviser le Plan, assurer par conséquent une plus grande transparence et réduire le pouvoir omnipotent que s'est donné le Trésor. Par ailleurs, la FED a donné des assurances sur le fait qu'elle ne surfacturera pas les actifs toxiques. De surcroît, le plan sera divisé en étapes et ne pas mettre à la disposition du Trésor la totalité de la somme immédiatement.

Des assurances ont été également accordées par le Trésor sur le contrôle des rémunérations des dirigeants des banques qui bénéficieront de l'appui du Plan. Mais le fondement à l'égard de ce plan de sauvetage reste inchangé, dans la mesure où ce plan aidera les banques à se débarrasser des actifs toxiques sans chercher à participer à la recapitalisation des banques.

Mais, en dépit de ces propos rassurants et du caractère historique du plan de sauvetage, la débâcle des marchés financiers va se poursuivre. La crise semble avoir échappé au contrôle et les réponses du Plan PAULSON n'ont pas rassuré les marchés. Il faut également souligner que le début du mois d'Octobre 2008 a constitué un moment historique dans le déroulement de cette crise dans la mesure où elle avait affirmé définitivement sa nature globale.

Certes, cette dimension était présente et comme nous savons que plusieurs grandes banques européennes étaient fortement impliquées dans la crise des Sub-primes. Mais, jusque-là, le caractère global de la crise ne s'est pas exprimé de manière simultanée suscitant une intervention immédiate et

synchronisée de la part des pouvoirs publics au niveau global. Au début du mois d'octobre, une nouvelle période va commencer où la crise deviendra plus globale.

4. Conclusion

Au plan mondial, la conjoncture a été marquée, au terme de début de l'année 2009, par la poursuite des retombées de la crise financière et économique et sa propagation à la plupart des pays, ce qui a nécessité une intervention massive des gouvernements par le biais de la mise en œuvre de plans de relance de l'activité économique et des mesures spécifiques en faveur des secteurs affectés par la crise à l'instar du secteur de l'industrie automobile. Dans un contexte de baisse sensible des taux d'inflation dans la majorité de ces pays, les autorités monétaires ont poursuivi, au cours du mois de décembre 2008, l'assouplissement de leurs politiques monétaires par la réduction des taux d'intérêt directeurs, surtout dans les pays industrialisés.

Cependant, malgré l'importance de ces mesures, la récession économique qui a déjà touché par effet contagion la plupart des pays développés devrait se poursuivre en 2009 avec un recul du rythme de la croissance mondiale à 2,2% contre 3,7% pour l'année 2008. (International Monetary Fund IMF. 2008)

Ainsi, la volatilité du marché de change s'est poursuivie. Toutefois, l'année 2008 tire à sa fin. Elle restera sans doute longtemps gravée dans les mémoires pour avoir, ce qui n'est guère une mince affaire, enfanté d'une crise financière mondiale sans précédent depuis celle de 1929. Plus grave, sur l'échelle des cataclysmes et des turbulences de la planète finance, l'année 2008 pourrait même détrôner 1929, en raison du trait systémique de l'actuelle crise dont les effets sont de surcroît accentués par la globalisation des économies.

L'année 2008 aura également été celle du renchérissement historique des cours internationaux de l'énergie et des matières premières agricoles.

Tout, si l'on ose dire, n'est cependant pas négatif. L'année 2008 a valeur de leçon pour l'économie mondiale. Elle a au moins eu le mérite d'amorcer une remise en cause de l'ordre économique mondial et des fondements mêmes du libéralisme économique.

La crise énergétique et alimentaire a remis au goût du jour les questions du développement durable, du réchauffement climatique, de la sécurité alimentaire et des énergies de substitution. La crise financière a, quant à elle, rendu possible et prompte une profonde réflexion sur les mécanismes de régulation et de gouvernance internationale.

Au cœur de ces différentes remises en question, et c'est là sans doute la vertu, pour ainsi dire, concrètement de l'année 2008, un message fort simple : « passer d'une économie de réflexe à une économie de réflexion » où les Etats, puissance publique, ont leur mot à dire dans la régulation du marché, et où la globalisation des économies doit se traduire par une étroite et réelle politique de développement Nord-Sud.

L'implication à cet égard des émergents et en développement dans le nouveau système économique et financier mondial de l'après 2008 devra être à la fois réelle et active. La stabilité de l'économie mondiale est à ce prix. Elle est foncièrement au prix d'un passage à une économie de réflexion et de bon sens qui cherchera à maximiser la croissance à long terme, plutôt qu'à privilégier le profit et le cours des bourses à court terme.

Ainsi, 2008 a tirée à sa fin, laissant entrevoir les ascendances d'un nouveau capitalisme à visage humain où développement et croissance ne valent que par ce qu'ils génèrent comme plus-value sociale et que parce qu'ils rayonnent sur l'ensemble du village-monde. L'accouchement du nouvel ordre économique mondiale sera doute dystocique. L'année qui s'annonce en portera, selon toute vraisemblance, les stigmates.

En 2012, après quatre ans de la dernière crise mondiale (IMF, Octobre 2012 [74]), les traces restent encore et apparaissent dans les récessions des pays membres de l'UE avec une instabilité des cours mondiaux

⁷⁴ IMF October 2012, World Economic Outlook Databases, October 2012.

d'hydrocarbures et des matières alimentaires. Force est de constater qu'à la suite de cette conjoncture de l'incertitude économique et de tensions politiques dans certains pays du printemps Arabe, nous rentrerons, selon des économistes de FED, dans une nouvelle bulle financière qui s'avère selon eux plus grave que la précédente. Son déclenchement est quasi-proche, si nous présumons l'état actuel des pays Sud-méditerranéens notamment et les Etats membres de l'UE qui sont en récessions économiques malgré les plans de sauvegarde de l'UE, le cas le plus illustratif en 2012 concerne la Grèce (European Commission, Directorate general economic and financial affairs, 2012. [75])

Bibliographie :

1. ADDA, J., 1998, La mondialisation de l'économie: Genèse et problèmes, Editions La Découverte, Septembre, 1998.
2. AFDB, 2011. African Development Fund AFDB, The Revolution in Tunisia: Economic Challenges and Prospects, March 2011.
3. AGLIETTA, M., 1997. Une analyse des perturbations récentes, Revue problème économique, 10 (12), N°2541.
4. ANGLIETTA, M., Press economic deals, difficult times. Septembre 2008.
5. ARTUS, P., et al. La crise des subprimes, Rapport du conseil d'analyse économique, La Documentation française. Paris, 2008.
6. Banque Mondiale, Prévisions cycliques de Ct des économistes de la suite à la crise financière mondiale, Jan. 2009.
7. BLYTH, M., 2002. Great Transformations: Economic Ideas and Institutional Change in the Twentieth Century. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.

⁷⁵ EUROPEAN COMMISSION , DIRECTORATE GENERAL ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS, The Second Economic Adjustment Programme for Greece, Fifth Review Compliance Report, Occasional Papers 94, March 2012.

8. BOUDJELAL, M., 2012. Trois décennies de pratique de banque : Repenser la théorie des banques Islamiques, Cahier de la Finance Islamique, N°.3, Université Strasbourg.
9. CARROUE, L., 2013, La mondialisation contemporaine: Rapports de force et enjeux, BREAL Edition, Sep. 2013.
10. CARTAPANIS, A., 2009. La crise financière, ses causes, son déroulement, ses conséquences : Quelles leçons, Journée d'étude de l'OFCE Paris, 12 Février 2009.
11. CE. Commission européenne, dans Thompson, 1999.
12. CHOUDHRY, NANDHA K., DEV GUPTA, SATYA, « Globalization, growth and sustainability: an introduction », dans Globalization, growth and sustainability, Recent economic thought series, KLUWER Academic Publishers, Boston, 1997.
13. CNUCED, La crise économique mondiale : défaillances systémiques et mesures correctives multilatérales », rédigé par des économistes de la CNUCED, Déc. 2008.
14. CRA. Conférence Régionale Africaine : « les stratégies de commerce électronique et la concurrence contribueront au développement du marché mondial », organisée du 19 à 21 juin 2003 à Tunis.
15. CRAFTS, N., Globalization and growth in the twentieth century, IMF Working Paper WP/00/44, Mars, 2000
16. DELALANDE, D., Comment sortir de la crise mondiale? Cahiers Français, N°289, La documentation Française, Winter 1999, pp.68-69.
17. DIDIER, M., 1994. Libre-échange et organisation du commerce international : les enseignements de la théorie, Problèmes économiques, no 2.415-2.416, 15-22 mars 1995, tiré de Revue de Rex-code, N°.42, janvier 1994.
18. DOLL Randall, 2007. Surprimes : Topographie d'une crise, Revue finances et développement, Vol 44, N°.3.
19. DOMS, F., and KRAINER, Subprime Mortgage Delinquency Rates, Working Paper Series, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2007.

20. DOMS, FURLONG, and KRAINER. Subprime Mortgage Delinquency Rates, Working Paper Series, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2007.
21. DRUCKER, P-F., L'intégration à l'économie mondiale, facteur de croissance, Problèmes économiques N°. 2.415-2.416, Mars 1995.
22. EUROPEAN COMMISSION, DIRECTORATE GENERAL ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS, The Second Economic Adjustment Program for Greece, Fifth Review Compliance Report, Occasional Papers 94, March 2012.
23. FED, Projection emploi la ville de New York, Janvier 2008.
24. FEENSTRA, R-C., 1998. Integration of trade and disintegration of production in the global economy, The Journal of Economic Perspective, Vol. 12, N°. 4, fall 1998.
25. FERRANDÉRY, J- Luc, Le point sur la mondialisation, Presses universitaires de France, Paris, 1998.
26. FERRANDERY, J-L., Le point sur la mondialisation, Presses universitaires de France, Paris, 1998.
27. FMI, 2008, Turbulence financières, ralentissements et redressements Octobre 2008.
28. GIDDENS, A., The consequences of modernity, Policy Press, Cambridge, 1990.
29. GIRAUD, P-Noël, 1995. Libre-échange et inégalités, Problèmes économiques, Avril 1995.
30. GIRON, A., CORREA, E., 1999. La mondialisation des marchés financiers : déréglementation et crises financières, Revue Internationale des Sciences Sociales, N°. 160, juin 1999.
31. GOTO, Akira, et Al. 1999. Les deux faces de la mondialisation : de petites économies ouvertes dans un monde de plus en plus interdépendant, Revue Internationale des Sciences Sociales, N°. 160, juin 1999.

32. HELD D., et al. 1999. Introduction in Global Transformations: Politics, Economics and Culture, Edition Stanford University Press.
33. HELD, D., MCGREW, GOLDBLATT, et al., (Eds.), Global Transformations, Stanford University Press, Stanford, 1999.
34. HIAULT, R., 2010. Les mesures d'austérité Grecque sont ambitieuses et beaucoup plus réalistes que les précédentes, Les Echos, 3 mai, 2010. Link : http://www.alect.com/2010/05/02/article_378172.html.
35. HIGGOTT, R., 1999. Mondialisation et gouvernance : l'émergence du niveau régional, Problèmes économiques no. 2.611-2.612.
36. IMF, World Economic Outlook Databases, October 2012.
37. KHERDJEMIL, B., Territoires, mondialisation et redéveloppement, RERU, 1999.
38. KRASNER, Stephen D., « Globalization and Sovereignty », dans Smith et al., States and Sovereignty in the Global Economy, ROUTLEDGE, Landon et New York, 1999.
39. KRUGMAN P., 2011. The Profession and the Crisis, Eastern Economic Journal, Palgrave Macmillan, vol. 37(3).
40. KRUGMAN, P R., OBSTFELD, Maurice, Economies international, De BŒCK et LARCIER, Bruxelles, 1995.
41. KRUGMAN, P. R., OBSTFELD, Maurice, Économie internationale, De BŒCK et LARCIER, Bruxelles, 1995.
42. LACOSTE, O., Comprendre les crises financières', Edition EYROLLES, 2009.
43. LE CACHEUX J., Institutions et marchés financiers: quelles responsabilités?, Cahiers Français, N°.289, La documentation Française, Janvier/Février 1999.
44. LEONCE N., 2009. L'impact de la crise financière et économique sur les pays en voie de développement, Séminaire de groupe de la Banque Africaine de Développement, Bruxelles, 31 Mai, 2009.

45. MARTIN A., The Global Financial Crisis: The Role of the International Monetary Fund (IMF), Congressional Research Service, October 30, 2008.
46. MICHALET, Charles-Albert, Le capitalisme mondial, QUADRIDGE / Presses Universitaires de France, Paris, avril 1998.
47. MICHEL, A., Press economic deals, difficult times, Finance Times, September 2008.
48. MISHKIN, Frederic S., 1999. Global financial instability: framework, events, issues, Journal of Economic Perspective, Vol. 13, N°. 4, autumn 1999.
49. MISTRAL, J., Échanges internationaux et croissance, Problèmes économiques, N°. 2.415-2.416, 15-22, Mars 1995, tiré d'Après-demain, N°. 362, Mars 1994.
50. MITTLEMAN, 1996, Scientific and the rhetoric of globalization, Continuum Publishing Group, 1996.
51. NANTO, D-K., 2009. The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications, Congressional Research Service, July 2, 2009, report for congress.
52. OBSTFELD, M., 1998. The global capital market: benefactor or menace?, The Journal of Economic Perspective, Vol. 12, N°. 4, Fall 1998.
53. ONU Report, 2010 UN Global E-Government Readiness Survey (la technologie de l'information et de la communication au service de la durabilité TICSD 2010) ONU, 2010.
54. PLIHON, Les dossiers de l'état du monde, 1997.
55. Rapport annuel de la FMI, Décembre 2008.
56. Rapport FMI, Fond Monétaire International, Décembre 2006.
57. RODRIK, D., 1998. Symposium on globalization in perspective: an introduction, The Journal of Economic Perspective, vol. 12, no. 4, Fall 1998.

58. ROGOFF, K., International institutions for reducing global financial instability, *Journal of Economic Perspective*, vol. 13, no. 4, autumn 1999.
59. SALIN, P., 2009. La crise financière : causes, conséquences, solutions, Institut Constant de REBECQUE, p:11, http://www.bulletinnumismatique.fr/bn/bn068/images/ic_salin_crise_financiere_1.pdf
60. SINGH, A., WEISSE, BRUCE A., 1999. Le modèle asiatique : une crise sans surprise ?, *Revue Internationale des Sciences Sociales*, N°. 160, juin 1999.
61. SYLVAIN B., et P., KAIDUSCH. Indépendance des banques centrales et crises souveraines : une perspective historique, *flash économie*, Natixis, N°. 590, juillet 2011.
62. TOBIN, J., 1999. Financial globalization, *Proceedings of the American Philosophical Society*, vol. 143, no. 2, June 1999.
63. VAUSE N., et Von Peter GOETZ. La crise souveraine dans la zone euro conditionne les marchés financiers - Rapport trimestriel BRI, Décembre 2011.
64. WILLIAMSON, J. G., 1997. Globalization and inequality, past and present , *The World Bank Research Observer*, August, 1997, vol. 12, no. 2.
65. WOLF, M., 2008. Press Interview. Chronic in *Financial Times*. Columbia School of International and Public affairs, link : <https://sipa.columbia.edu/news-center/article/martin-wolf-discusses-2008-financial-crisis-ongoing-recovery>
66. World Bank report, 2008, Global financial crisis and implications for Developing countries, G-20 Finance Ministers' Meeting, S. Paulo, Brazil, November 8, 2008.)
67. World Bank report, 2009. Répercussions de la crise économique mondiale 2008.

68. ZERWALY, M., 2009. Crise Financière mondiale : La finance Islamique serait-elle une alternative ?, MUSZER consulting, 2009. Reportant by Van Der BROEK, T-J., 2012, La finance Islamique est-elle un remède à la crise ?, CISMOC, 2012.