

Essai d'analyse des effets de la crise financière internationale

(Cas: région du MENA)

CHIHA Khemici *

ملخص:

في هذه المقالة، نركز مناقشتنا على أربعة جوانب تميز الأزمة المالية الحالية. بدأنا من خلال إظهار المفارقة من أزمة السيولة الحالية التي يرى مثل صاروخ مع اثنين من عناصر هي: الاقتصاد والسيولة، والسيولة في سوق ما بين البنوك. ثم، قدمنا ما نعتبره الأسباب الرئيسية للأزمة الرهن العقاري التي هزت العالم مع الآثار الهامة. ثم تحدثنا عن الطرق المختلفة التي يمكن تعبئتها لتخفيف آثار الأزمة على اقتصادات البلدان المتضررة على محمل الجد، لا سيما من خلال تعبئة السياسة النقدية، وتدخل الدولة في دعم القطاع المالي. وأخيرا، ركزنا على درجة من المقاومة من منطقة الشرق الأوسط (بما في ذلك الجزائر ينتمي) لهذه الأزمة. في الختام، أكدنا على ضرورة اتخاذ تدابير واستراتيجيات لتحقيق الاستقرار ونتائج سياسات التحفيز الاقتصادي..

الكلمات المفتاحية: الاستثمارات الأجنبية المباشرة، العراقيل، الجزائر.

Abstract:

Dans cet article, nous avons axé notre réflexion autour de quatre aspects caractérisant la crise financière actuelle. Nous avons commencé par démontrer le paradoxe de la crise actuelle qui considère la liquidité comme une fusée à deux composants : l'économie et la liquidité ; l'illiquidité du marché interbancaire. Ensuite, nous avons présenté ce que nous considérons être les causes génératrices de la crise des subprimes qui a secoué le monde par ses effets importants. Puis, nous avons évoqué les différents moyens pouvant être mobilisés pour alléger les effets de la crise sur les économies des pays gravement touchés, à travers notamment la mobilisation de la politique monétaire, et l'intervention de l'Etat dans le soutien du secteur financier. Enfin, nous avons insisté sur le degré de résistance des pays de la région MENA (dont l'Algérie fait partie) à cette crise. En guise de conclusion, nous avons insisté sur la nécessité d'adoption de mesures et de stratégies visant la stabilisation et le dénouement des politiques de relance économiques.

Mots clés: Crise financière, liquidité, propagation de la crise, effets de la crise, résistance à la crise, à région du MENA. Investissements directs étrangers, entraves, l'Algérie.

* Maître de Conférences A - Université Alger 3

Introduction

L'accélération du phénomène de la mondialisation financière au cours de ces dernières décennies a contribué pour une forte proportion à l'apparition d'une contamination qui a pour source les crises financières qui secouent le monde. Tout choc produit dans un pays – à fortiori aux Etats-Unis – se fait impérativement ressentir dans tous les pays de la planète.

La crise financière actuelle qui semble se propager en Europe, est loin d'être jugulée malgré l'adoption du plan Paulson d'un montant de 700 milliards de dollars, il n'est pas donc à écarter que les répliques d'une crise de cette ampleur vont se poursuivre jusqu'à 2011.

La crise des subprimes reste la plus grave depuis 1930. Celles-ci deux crises sont similaires de par les causes et les conséquences.

1. LES CRISES CONTEMPORAINES

Depuis des décennies, plusieurs crises financières internationales, comme celle de 1929, se sont succédé et les solutions apportées à chaque fois n'ont pas empêché la suivante.

La période contemporaine a été le champ d'une multitude de crises depuis le début de l'ère néolibérale. La fréquence de ces dernières s'est accrue depuis les années 1970, période marquée par l'effondrement du système de Bretton Woods.

11. Le système Bretton woods

Le système économique international avait pour objectif d'éviter la reproduction des évolutions (notamment, la fragmentation en zones monétaires et la montée des protectionnismes) qui ont exacerbé les tensions entre pays dans les années 1930. Le 22 juillet 1944, des accords entre les alliés sont signés à Bretton woods aux Etats – Unis. Ils instituent un système monétaire dont le pivot est le dollar. Les Etats – Unis s'engagent à convertir en or les dollars que leur présenteront les autorités monétaires des autres pays. En 1971, les Etats – Unis refuseront la convertibilité du dollar en or. Le système monétaire est alors en éclat. Les échanges flottants remplacent les échanges fixes.

12. Le Krach d'octobre 1987

Cette crise est marquée par la chute brutale de l'indice Dow Jones des valeurs industrielles de 22.6% en date du 19 octobre 1987. Elle est en partie auto-entretenu par les «assurances de portefeuille». Cette technique peut permettre la protection des portefeuilles d'actions des investisseurs par une option de vente en cas de baisse. L'année 1987 est marquée par la

chute des cours qui ont provoqué des ordres de vente amplifiant le des marchés, elle-même provoquant des ventes automatiques.

Pour faire face à cette situation, les autorités monétaires décident d'injecter des liquidités de façon massive sur le marché afin de minimiser les effets de la croise.

13. La crise japonaise 1980-1990

Dans les années 80, l'économie Japonaise s'est donnée comme la plus puissante dans le monde sous l'effet d'une politique monétaire bien conçue. La spéculation bat son plein. La bourse s'envole : en 3 ans l'indice Nikkei passe de 13 000 à plus de 39 000 fin 1989. Les prix de l'immobilier augmentent en flèche.

A la fin de la décennie 1980, l'inflation réapparaît. La banque centrale révisé ses taux à la hausse. Le crédit coule moins facilement. Les prix de l'immobilier vont s'effondrer. La chute de la bourse est importante : d'un sommet à 39 000 environ fin 1989, l'indice Nikkei tombe à environ 14 300 en Août 1992.

La fragilité du système bancaire fait qu'une sérieuse contrainte financière se fait sentir en matière de distribution de crédits. Il a fallu attendre les années suivantes pour que des solutions de sauvetage des banques soient mises en place.

14. La crise asiatique 1997-1998

Dans les années 90, la région asiatique est donnée comme l'économie qui va conquérir la planète. Ainsi, «les entrées de capitaux étrangers ont atteint 82 milliards de dollars sur la période 1991 – 1996, alors que l'écart épargne/investissements n'étant que de 47 milliards de dollars. Les perspectives de rendements plus élevés dans cette région constituaient incontestablement des conditions attrayantes»¹.

Cette crise a beaucoup plus touché la Thaïlande. Les investisseurs étrangers qui, jusqu'alors prêtaient à ce pays révisent leur position, le ralentissement des exportations à contribuer à la modification de l'opinion des marchés, la monnaie (le bath) entame une chute vertigineuse. La crise a pris de l'ampleur en se propageant à d'autres pays de l'Asie (Indonésie, Malaisie, la Corée du sud, etc.). Les monnaies de ces pays avaient tendance à la baisse, ainsi que les cours boursiers.

L'origine des problèmes se trouvait dans la sphère financière. L'accélération de la libéralisation et la transformation des systèmes financiers asiatiques, avaient eu des répercussions fâcheuses sur l'économie de ces pays, le manque de confiance a entraîné la fuite des investisseurs étrangers. Les banques se trouvent face à un problème de liquidité sur le marché international, qui risque de les rendre insolvables.

15. La crise Russe 1998

La crise Russe est marquée par l'importance de l'endettement qui limite la capacité de financement du déficit public. Celui-ci résulte en partie de l'incapacité de l'Etat à recouvrer les recettes fiscales qui lui sont dues.

Par ailleurs, les comptes extérieurs sont en nette dégradation, les cours des matières premières étant très fragiles. Aussi l'insuffisance des réserves en devises au niveau de la banque centrale a limité la capacité de remboursement des dettes du pays en monnaie étrangère. Le défaut de paiement Russe ébranle à un moment donné l'économie mondiale.

Les conséquences de la crise opèrent par le canal financier. Ceux qui, jusqu'alors, apportaient des fonds sur les marchés financiers prennent peur. Ils se méfient des emprunteurs à haut risque.

Dans des conditions pareilles, «les emprunteurs privés ont de plus de mal à placer leurs obligations, si bien que l'écart entre les rendements des emprunteurs privés et celui des titres publics s'accroît»². Ceci rend donc l'investissement onéreux.

Aussi, devant un risque d'assèchement des liquidités, la réaction des autorités monétaires est vive. La réserve fédérale baisse ses taux d'intérêts en injectant autant de liquidité pour rassurer le marché en matière de financement.

16. La crise des «Subprimes»³ de 2007

La crise financière qui s'est déclenchée en août 2007 est exceptionnelle par son ampleur et déjà par ses répercussions tant sur le plan économique que social. Comparativement aux crises précédentes, la crise actuelle est jugée la plus grave depuis la fin de la deuxième guerre mondiale⁴. C'est une crise systémique qui a touché les fondements du régime capitaliste :

- Remise en cause des politiques néolibérales, notamment des politiques de libéralisation et des politiques monétaires ;
- Echec de la finance néolibérale en matière d'allocation du capital et de gestion des risques.

Cette crise qui reste inachevée crée une fenêtre de tir dans un but de corriger les excès de la finance virtuelle, de redéfinir les règles du jeu de la finance mondiale, et d'élaborer une nouvelle gouvernance mondiale.

17. Le paradoxe de la crise actuelle

Pratiquement, on assiste à une crise de liquidité dans un contexte où la liquidité s'avère inabondante sur la scène mondiale. En effet, l'augmentation des taux d'intérêt permet de stimuler l'endettement, la création monétaire par conséquent accroît la liquidité. Les banques centrales se procurent des dollars afin d'intervenir sur le marché des changes en

évitant l'appréciation de leur monnaie. Les producteurs de pétrole disposent des flux de fonds à placer. Pour comprendre le paradoxe, il semble utile de savoir que la liquidité est une fusée à deux composantes :

- la première composante de la fusée, l'économie et la liquidité ;
- la seconde composante, l'illiquidité du marché interbancaire.

En août 2007, des grandes banques ont plongé puisqu'elles trouvaient des difficultés pour mobiliser leurs fonds. Cela a obligé les banques centrales des EU à injecter des flux de liquidité dans l'économie à coût extrêmement bas afin de se prémunir de la gravité de leur faillite.

Cette crise a induit une méfiance généralisée : absence totale de transparence du système, défiance des banques entre elles en matière de prêts, fragilité des échanges interbancaires, etc.

Face à une telle situation, comme les banques ignorent la santé financière de leurs concurrents, elles ne se prêtent plus entre-elles, et par conséquent, leur refinancement devient délicat et plus coûteux.

2. La crise financière : Causes et effets

21. Les causes de la crise financière

La crise qui a secoué actuellement le monde a pour origine celle du marché de l'immobilier américain qui est apparue en août 2007 pour se propager par la suite aux autres économies mondiales. Cela montre clairement la forte dépendance des économies mondiales de l'économie américaine, pis encore, cela montre que lorsque l'économie américaine est «grippée», les autres économies «attrapent froid». Elle a peut être mis en lumière un certain nombre d'excès ou de dysfonctionnements des institutions financières. Mais elle trouve son origine dans les déséquilibres économiques croissants qui se sont développés graduellement depuis le début de la décennie.

Tout a débuté avec le besoin de liquidité exprimé par les ménages américains pour construire leurs maisons. Ils sont donc obligés de faire appel au financement bancaire. Mais seuls ceux qui disposent des fonds suffisants peuvent accéder à l'opération d'emprunt.

Pour faire face à cette problématique de financement, les banques ont mis sur le marché un nouveau produit (type de prêt) y compris à des ménages démunis : ce ne sont plus les fonds qu'elles prêtent, mais ceux des marchés financiers ou agissent des fonds spéculatifs.

De ce fait, l'injection de fonds dans le système économique est nécessaire afin de faire face au déséquilibre de liquidité enregistré. En 2007, la machine économique s'est grippée. Les valeurs des actions ont chuté, ce qui pose une contrainte majeure aux travailleurs pour rembourser leur dette avec leur seul salaire. Donc, ils se trouvent contraints à vendre leurs maisons en

dessous de leur valeur, et par conséquent des difficultés de remboursement de leurs dettes.

Selon le journal les échos, «12 millions de ménages américains possédant un logement sont endettés au delà de la valeur de leur bien immobilier, soit 16% de 75 millions de propriétaires»⁵.

Pire : les banques, par défiance, ne se prêtent pas entre elles. Les crédits se raréfient et cela pèse défavorablement sur le financement des entreprises, ce qui provoque la «crise financière actuelle».

22. Les effets de la crise financière

En raison de l'abondance de liquidité et du sou - évaluation du risque, les spreads de signature étaient faibles. Actuellement, ils augmentent : les banques, les emprunteurs se financent à des taux plus élevés. Les banques vont être plus sélectives, et l'arrêt du crédit est à écarter.

Bien entendu, cette crise a des répercussions sur les autres sphères d'activité économique : l'économie réelle, la finance, le commerce extérieur, la politique etc.

Les effets de la crise financière sur les pays affectés sont pervers :

- **L'effet sur le dollar américain** : la faiblesse de la croissance américaine accompagnée des moindres incitations d'investissements aux USA ont contribué au ralentissement de la demande du dollar ainsi qu'à sa dépréciation. De plus, le Yen et le Heian sont arrimés sur le dollar. La question qui se pose est la suivante : La croissance des grands pays émergents peut - elle compenser le ralentissement de la croissance US ? Cela semble probable tant qu'il n'y a pas de récession aux USA.
- **L'effet sur les actifs des ménages** : la dépréciation des portefeuilles des ménages les incite à s'abstenir de consommer ou d'investir dans l'immobilier. On dit alors que «l'effet de richesse, se met à jouer négativement»⁶.

D'un autre côté, les ménages qui disposent de fonds à placer éprouvent une aversion au risque et cherchent des placements les plus surs, voire conservation de leurs économies sous forme de dépôts bancaires.

- **L'effet sur les emprunteurs** : les emprunteurs potentiels qui ont l'intention d'investir dans l'immobilier ou emprunter pour consommer éprouvent des difficultés à trouver un financement à moindre coût. Il arrive aussi que les emprunts contractés auparavant posent des problèmes pour les emprunteurs.

Avant le déclenchement de la crise des subprimes, des emprunts classiques avaient été échangés contre des financements structurés à moindre coût, mais ils étaient indexés sur différentes variables (des devises, des taux d'intérêts, ...). Or, ces variables ont évolué dans le mauvais sens, et le coût des emprunts passés explose.

- **Impact sur la structure du commerce extérieur mondial** : les pays touchés par la crise voient leur croissance stagnée. Donc, ils réduisent leurs importations, ce qui se répercute défavorablement sur leurs fournisseurs. L'impact dépend aussi bien de la sensibilité des importations à l'activité du pays touché par la crise que de la spécialisation géographique de son commerce.

L'effondrement du commerce mondial est un indicateur clé de l'accentuation de la crise actuelle, ce qui apparaît «désormais comme la plus grave crise économique depuis la Seconde Guerre Mondiale»⁷. Le commerce mondial s'est détérioré à partir du dernier trimestre 2008. Derrière la chute brutale du volume global des échanges internationaux en 2008 et la baisse sensible en 2009, se cache la réalité terrible de certains pays⁸ qui se trouvent confrontés face à l'effritement de leurs marchés d'exportation, l'évaluation du crédit commercial et l'inconstance des flux migratoires.

- **L'effet sur l'économie réelle** : la crise des subprimes peut avoir des conséquences mondiales fâcheuses parce qu'elle touche la première puissance économique mondiale : les Etats-Unis. La croissance économique aux Etats-Unis dépend à 70 % de la consommation des ménages américains. La crise actuelle fait que les immobilisations financières (les actions) et les biens immobiliers (les maisons) des ménages américains vont être réduits vertigineusement. Le pouvoir d'achat va diminuer, d'où ralentissement du rythme des consommations.

La méfiance des investisseurs de la bourse ou de l'immobilier contribue à déprimer les marchés et affecte profondément la machine économique. Les soubresauts du monde de la finance se répercutent sur l'économie réelle à travers les investissements des entreprises, la consommation des ménages, et le commerce extérieur.

Comme l'économie mondiale dépend de l'économie américaine (par les flux de commerce extérieur, par le placement des capitaux, par l'utilisation généralisée du dollar à l'échelle mondiale), tous les blocs économiques géants (l'Union européenne, la Chine, le Japon) dépendent de l'exportation de leurs marchandises vers les Etats - Unis.

Cette crise a provoqué certainement des menaces sur la zone euro dans la mesure où elle a contribué à l'intensification des tensions au sein des pays de la zone. Plusieurs pays membres (Grèce, Espagne, Italie, Portugal, Irlande, etc..) accusent d'importants déficits budgétaires, parallèlement à une croissance jugée faible accompagnée d'une importance de la dette. Les conditions de financement sont actuellement plus difficiles et les conditions de croissance encore plus dégradées.

- **Impact sur la croissance**

Deux scénarios peuvent être envisageables⁹

Le premier s'explique par l'existence d'un ralentissement de la croissance accompagnée par une vraie récession aux Etats-Unis. Ainsi, la croissance

accélérée des «locomotives» actuelles de l'économie mondiale (Russie, Chine, Inde...) n'est pas significativement réduite par la crise des subprimes. Le second scénario peut être expliqué par une véritable récession aux USA, qui contribue au ralentissement de la croissance des grands pays et celle de l'économie mondiale.

- Impact sur la liquidité des banques

Concernant le système bancaire, lorsqu'une crise financière se déclenche, elle affecte la qualité des emplois que les banques ont faits de leurs fonds. Donc, les bilans des banques se trouvent dégradés à travers le non remboursement du crédit, la titrisation des prêts, etc., s'ajoute à cela le rationnement de l'offre de crédit.

En vertu de la règle de prudence, les banques fragilisées deviennent plus prudentes en matière d'octroi de crédits, un tel comportement touche ceux qui cherchent des financements.

S'agissant de la crise des subprimes, l'assèchement de la liquidité est manifeste. Du coup, les banques ne veulent plus se prêter entre elles. Un problème d'illiquidité risque de dégénérer en insolvabilité. En effet, dans différentes crises financières, des débiteurs se trouvent dans l'incapacité d'honorer leurs engagements à échéance, et par conséquent ils deviennent insolvables.

Le problème de liquidité a affecté les banques Asiatiques lors de la crise de 1997 et plusieurs banques lors de la crise des subprimes en 2007-2008. Ces banques n'arrivent plus à se refinancer et finissent par glisser vers l'insolvabilité. Dans ce contexte, les banques sont appelées à chercher des fonds supplémentaires. Or, malheureusement la recherche de ces fonds par l'émission d'actions s'avère difficile du fait que les marchés boursiers sont en pleine déprime. Pour se faire, l'intervention des pouvoirs publics devient nécessaire.

3. Propagation de la crise financière mondiale

La crise financière internationale, qui après avoir secoué la première puissance mondiale, et semble graduellement se propager à travers le monde entier, est loin d'être jugulée à court terme.

La propagation des chocs semble se faire rapidement dans la sphère financière qu'en direction de la sphère réelle. En effet, il est impératif de distinguer les différents mécanismes de propagation qui jouent au niveau d'un marché financier unique, de ceux qui concernent plusieurs marchés. Concernant les enchaînements au niveau d'un marché unique, la façon dont se nouent les transactions (au comptant ou à terme) peut être une cause d'accélération des Krachs. Aussi, la vente à découvert en tant que technique boursière pouvait également être un accélérateur des crises. Cette technique permet aux investisseurs de vendre massivement sans mise de fonds initiale,

et ainsi de contribuer à la chute qu'ils appellent de leurs vœux. Il faut noter que la vente à découvert peut générer une perte importante si jamais les titres viennent à augmenter de façon significative, car il faudra les racheter plus chers qu'ils n'ont été vendus. Cependant, les propagations entre marchés sont devenues plus faciles du fait de leur décroissement. S'ajoute à cela le rôle majeur des banques dans l'amplification de la crise.

Robert Boyer, Mario De Hove, insistent sur le maillon bancaire dans la mesure où «l'observation de la succession des crises fait effectivement ressortir la centralité de la relation de crédit dans la propagation et l'amplification des crises financières»¹⁰.

La crise actuelle qui a touché en premier lieu les Etats-Unis, elle n'a pas épargné certains pays (Europe, Asie, etc.), car :

- La situation du marché de l'immobilier fait craindre une crise immobilière similaire à celle des USA ;
- Les marchés financiers, dont les acteurs sont identiques partout dans le monde, sont liés entre eux ;
- Certaines banques de certains pays qui ont des investissements dans le secteur de l'immobilier risquent de se trouver face à des pertes financières importantes, voire même exposées à la faillite ;
- La chute du rythme de consommation aux Etats - Unis contribue à affaiblir l'activité économique pour les entreprises exportatrices ;
- Afin d'éviter le risque de la chute du dollar, les pays de l'Europe et de l'Asie vont détourner des sommes colossales pour sauver les marchés financiers et le dollar au lieu de les servir à leur croissance.

4. LES MOYENS DE LIMITATION DE L'EFFET DE LA CRISE

Nombre de moyens peuvent être immobilisés pour limiter l'effet de la crise financière. Ces moyens sont liés essentiellement :

- à la mobilisation de la politique monétaire par le biais des moyens de création des liquidités ;
- à l'intervention de l'Etat dans le soutien du secteur bancaire.

4.1. La mobilisation de la politique monétaire¹¹

Dans une situation caractérisée par l'absence de confiance entre les acteurs financiers, les marchés se trouvent confrontés à des problèmes de liquidité.

Dans le cas de la crise des subprimes, le rapport n°78 du CAE note que la liquidité a disparu de certains marchés¹², alors que la liquidité macroéconomique globale continuait à croître très rapidement.

Dans une telle situation, la banque centrale doit opter pour une politique de refinancement massif pour faire face aux problèmes d'illiquidité des banques

risquant de dégénérer en insolvabilité. Les banques centrales peuvent disposer de trois moyens au moins pour créer de la liquidité aux banques¹³.

411.. La baisse des taux d'intérêt

Cette politique met à la disposition des banques un refinancement moins onéreux. Pour rétablir la confiance, les BC décident parfois d'opérer des baisses coordonnées de leurs taux directeurs, comme ce fut le cas le 08/10/2008, jour où les banques centrales des Etats-Unis, du Canada, de la zone euro, du Royaume-Uni, de la Suède et de la Suisse ont annoncé une baisse de 50 points de base.

412. L'augmentation des montants de refinancement octroyé aux banques

Une telle décision explique clairement que le secteur bancaire court un risque grave.

Pratiquement, les BC peuvent aussi allonger la durée des prêts d'une semaine à trois mois, voire six. Comme elles peuvent même accroître la fréquence de leurs interventions pendant les crises, augmenter le montant des prêts : cela permet d'injecter plus de liquidité dans le secteur bancaire pour éviter que la crise devienne plus profonde.

413. L'assouplissement des procédures de refinancement

Dans le cas de la crise actuelle, les banques se sont montrées moins regardantes aussi bien sur la garantie apportée à leurs prêts que sur la qualité du prêteur.

En période de crise, la BC peut être moins exigeante sur la qualité des titres risqués. Pendant la crise des subprimes, la fédérale étend l'opération d'escompte en plus des banques de dépôts aux banques d'investissement.

42. L'intervention de l'Etat dans le soutien du secteur bancaire

Les finances publiques sont appelées à soutenir les banques en utilisant trois moyens principaux :

421. Le financement en liquidité

L'Etat peut aider les banques à trouver du financement sur le marché monétaire. Dans ce cas, il apporte sa garantie aux banques, voire levé lui-même des fonds sur le marché. Cette intervention s'effectue en cas d'assèchement total de liquidité sur le marché. Cette solution a été adoptée par la France.

422. L'apport en capital de l'Etat au profit des banques

Cette solution a été mise en place par le processus de nationalisation des banques, l'entrée dans le capital des banques (Suède au début des années 1990, Grande Bretagne en 2008).

En France, le plan adopté mi-octobre 2008 a permis la création d'une société de participation de l'état visant la recapitalisation des banques en cas de besoins de liquidité. Elle se financera en empruntant sur le marché avec la garantie de l'Etat (plafond de la garantie est de 40 milliards d'euros).

423. Le rachat des actifs bilanciels par l'état

En période de crise, la solution consiste à acheter les actifs des banques jugées financièrement dégradées. C'est le cas du plan Paul Son (secrétaire au trésor américain) qui a été infléchi dans le sens d'une recapitalisation des banques. Une autre solution consistant à racheter les créances douteuses, et les actifs aux banques à leur valeur historique. La perte enregistrée est supportée par l'Etat.

L'histoire peut nous enseigner sur la façon de contenir les dégâts et de minimiser les risques de chute pour l'économie mondiale. Trois leçons peuvent être retirées¹⁴:

La première leçon qu'offre chacune des crises financières depuis celle de 1929, est qu'il faut agir promptement, avec force, et sur tous les fronts afin de faire face aux tensions financières ;

La deuxième est que les mesures financières doivent être accompagnées d'une action au plan macroéconomique. Dans ce cas de figure, l'efficacité de toute politique monétaire étant limitée par des perturbations financières, la relance budgétaire doit jouer un rôle primordial d'aide et de maintien de l'élan de l'économie mondiale.

La troisième leçon s'inscrit dans l'efficacité des politiques à l'échelle mondiale. Il est possible de contenir les dégâts par l'adoption de mesures énergiques et coordonnées qui réparent les dégâts financiers, soutiennent l'activité et maintiennent l'accès au financement extérieur.

5. La région MENA face à la crise financière

51. Contexte régional

La région MENA comprend plusieurs pays qui possèdent de vastes réserves de pétrole et de gaz naturel qui sont essentielles au maintien des activités «économiques mondiales». Selon la parution du 1^{er} janvier 2009 du magazine Oil and Gas journal, les pays du MENA détiennent 60% des réserves mondiales de pétrole (810.98 milliards de bbls) et 45% des réserves mondiales de gaz naturel (2 868.886 milliers G.m3)¹⁵. En 2009, 8 des 12 pays de l'OPEP font partie de la MENA.

La région MENA est une région économiquement hétérogène regroupant à la fois les pays du golf riches en ressources naturelles et les pays pauvres par rapport à leur population, il s'agit de l'Égypte, le Maroc et le Yémen.

La région possède des potentialités importantes de croissance car elle dispose de vastes ressources en hydrocarbures, d'une main d'œuvre jeune et en expansion, et d'une tendance importante à rechercher des moyens de diversification de son économie.

Cependant, les pays de MENA se trouvent confrontés à de grands défis à long terme :

- La stagnation du niveau de vie en raison de l'insuffisance de croissance des revenus ;
- Des taux de chômage élevés, en particulier chez les jeunes ;
- La faiblesse des taux d'investissement privé ;
- L'absence d'un environnement commercial compétitif dont se trouvent confrontées les entreprises des pays de la région.

Au cours des 25 dernières années, deux facteurs ont lourdement pesé sur l'économie de la région: Le prix du pétrole, et l'emprise traditionnelle de l'Etat sur les politiques et les structures économiques.

La fin des années 90, a été l'objet de lancement de vastes programmes de réformes économiques afin de rétablir les équilibres macro-économiques, et le promouvoir le développement impulsé pour le secteur privé.

Les faibles améliorations enregistrées n'ont pas permis à la région d'atténuer les graves problèmes économiques et sociaux dont se trouve confrontée. Le taux de chômage moyen de la région reste supérieur à 15% et le secteur public garde toujours une position dominante de l'économie de la région.

L'aggravation des problèmes d'ordre économique, financier et social a contribué au ralentissement de l'intégration de la région dans l'économie mondiale comparativement avec les autres régions en développement.

52. Impact de la crise financière sur l'ensemble de la région

La crise financière internationale n'a pas épargné les pays de la région MENA, mais la rigidité des fondamentaux de leur économie ainsi que leurs réserves de change importantes les ont aidés à minimiser le choc.

Les conséquences économiques du ralentissement mondial varient selon le degré d'intégration économique des pays de la région. La capacité de réaction de chaque pays dépend de la position initiale de ses comptes financiers et extérieurs, de l'ampleur de sa dette publique et de sa capacité institutionnelle à mettre en œuvre des politiques macroéconomiques et structurelles adéquates. L'analyse de la région du MENA nous amène à classer ses membres en quatre catégories:

Catégorie A : les pays exportateurs de pétrole membre du conseil de coopération du golf (CCG). Ces pays disposent d'une capacité financière importante et comptent une population relativement faible (Bahreïn, Arabie

saoudite, Koweït, Katar, Oman et émirats unis). Ces pays sont protégés contre les chocs de la crise financière, par le biais de l'assouplissement de leur politique monétaire et l'approvisionnement de leurs marchés financiers en liquidité.

Les pays membres du CCG ont enregistré une croissance économique inférieure à celle de l'année précédente en raison de la chute des prix du pétrole depuis la mi-2008. Dans une telle situation, le financement urgent des plans de sauvetage et de relance pourraient s'associer à une diminution des recettes pétrolières.

Actuellement, les pays du CCG viennent en première position en matière de reprise régionale grâce à la forte demande de pétrole émanant des marchés émergents asiatiques et la stabilisation du secteur financier. Les réserves accumulées accompagnées des stimulants monétaires et fiscaux ont permis à ces pays de soutenir la croissance.

Les données majeures qui se dégagent montre clairement que les pays du golf et les autres pays exportateurs de pétrole de la région MENA «jouaient le rôle majeur dans le redressement de cette région, en cela par le renchérissement du prix du pétrole et une plus grande stabilité de leur secteur financier»¹⁸.

La reprise dans les pays de ce groupe devrait avoir un impact positif sur d'autres pays de la région, notamment grâce à l'amélioration des niveaux d'envois de fond et d'IDE.

Catégorie B : Les pays exportateurs de pétrole ayant une population jugée importante comparativement avec leur richesse pétrolière (Algérie, Irak, Iran, Libye, Syrie, l'Iran et le Yémen). Ces pays se trouvaient au début de la crise dans une position financière acceptable pour certains, voire faible pour d'autres. Ils disposent des excédents en devises suffisants qui seront impérativement utilisés (cas de l'Algérie) pour gérer les effets de la crise avec plus de prudence.

Or, les pays accusant des réserves faibles mettent en œuvre des mesures de contraction fiscale (cas de l'Iran).

En outre, ces pays exportateurs de pétrole se trouvaient au début de la crise dans des positions financières et extérieures difficiles comparativement avec ceux de la **catégorie A**.

Maintenant, les pays de cette catégorie ont enregistré une reprise à cause du circuit des prix du pétrole, de l'intégration limitée de leurs secteurs bancaires dans la sphère des marchés financiers internationaux et à l'importance du pétrole dans leurs paniers d'exportations. La croissance de ces pays devrait s'accélérer pour atteindre un taux dépassant les 4 % en 2010 par rapport à 2.2% en 2009.

La majorité des pays de ce groupe «ont mis en place des plans de relance en fonction de leur marge budgétaire, des réserves dont ils disposent et de leur accès à des financements externes»¹⁹.

La diversification économique est impérative pour ces pays. «Il est urgent que ces pays développent des sources de croissance non pétrolières pour réduire leur vulnérabilité dans l'immédiat et à plus long terme»²⁰.

Catégorie C : Les pays non exportateurs de pétrole

Ceux là sont classés en trois niveaux :

- Le niveau (a) regroupe les pays qui bénéficient de liens économiques forts avec les pays du CCG via l'envoi de capitaux par la population active émigrée, les investissements directs étrangers et le tourisme ;
- Le niveau (b) compte les pays qui dépendent des aides extérieures ;
- Le niveau (c) regroupe les pays des deux premiers niveaux. Ce groupe compte notamment la Jordanie, le Liban, le Yémen et le Djibouti.

Au début de la crise financière, la situation de ces pays était déjà faible, aussi bien en termes de comptes financiers qu'en termes de comptes des opérations avec l'étranger. L'aggravation de la crise les rendra plus vulnérables à la diminution des aides extérieures. Cette situation aura des effets négatifs sur les budgets des gouvernements et des manages.

La plupart des pays de cette catégorie ont lancé des plans de relance, mais le degré de leur résistance dépend de leur espace fiscal, des réserves enregistrées et de l'accès au financement externe.

Catégorie D : Les pays à économie diversifiée qui bénéficient de liens importants avec l'Europe et l'OCDE, c'est le cas du Maroc, de la Tunisie, de la Jordanie et de l'Égypte. Ces trois pays ont ressenti l'impact de la crise sur leur économie réelle à la fin de l'année 2008, période de propagation de la crise dans toute l'Europe. L'année 2009 a été marquée par une faiblesse de la croissance des exportations.

La faible reprise attendue dans la zone euro va contribuer à l'affaiblissement de la croissance sur le plan à court terme, en particulier celle des pays qui ont un lien direct avec les marchés de l'UE.

En d'autres termes, la faiblesse de la demande extérieure dans la zone euro a eu des retombés négatifs sur les exportations de marchandises qui ont été aggravés par la diminution de l'activité touristique, des envois de fonds des migrants et des apports d'IDE. Ces retombées auraient des répercussions sur les équilibres budgétaires des pays respectifs.

Certains pays ont intensifié les mesures de réformes touchant le secteur financier en l'Égypte, et la libéralisation du commerce extérieur et l'intégration économique en Tunisie. Pour d'autres pays importateurs de pétrole, dont le

Liban, la Jordanie et l'Egypte, la marge budgétaire étant limitée et la situation risque de générer une diminution de la croissance à long terme.

La zone euro absorbe 70% des exportations de biens en provenance des pays à économie diversifiée de la région MENA²¹.

En revanche, le ralentissement de l'activité économique et de la dégradation de la situation de l'emploi en Europe ont provoqué une baisse des envois de fonds des travailleurs. Parmi les pays les plus touchés, l'Egypte avec un recul de 9%, le Maroc avec 8%, la Jordanie et la Tunisie ont subi des reculs moins prononcés, allant de 1% à 3%.

Cette situation va compromettre le marché de l'emploi dans les PME dont l'activité relève des exportations. Pour face aux effets de la crise, les pays de ce groupe peuvent s'appuyer sur leurs politiques macroéconomiques rigides et leurs réformes structurelles pour mobiliser les financements tant intérieurs qu'extérieurs afin de mettre en place des politiques contra cycliques.

Dans la région MENA (moyen Orient et Afrique du nord), les répercussions de la crise actuelle sur le secteur financier se sont limitées, aux pays du golf qui connaissent une ouverture au système financier international, mais ils ont facilement réagi par le biais du cousin financier généré par les excédents de recettes pétrolières antérieures. Concernant les retombés sur l'économie réelle, il faut noter que la région MENA a pu amortir le choc de 2008. Ceci s'explique par la stabilité de la croissance moyenne du PIB.

Les répercussions de la crise sur les pays de la région MENA ont été sensiblement différentes d'une catégorie à l'autre (figure 1). Parmi les pays de la région, ceux exportateurs du premier groupe ont été les plus directement touchés par les effets de la crise de deux manières²².

- le choc négatif des termes de l'échange lié à la chute des prix du pétrole (figure 2) ;
- le choc financier qui a déstabilisé des banques nationales à court de ressources et a abouti à l'écèlement d'une bulle immobilière.

Figure 1. Taux de croissance réels du PIB

(en %)

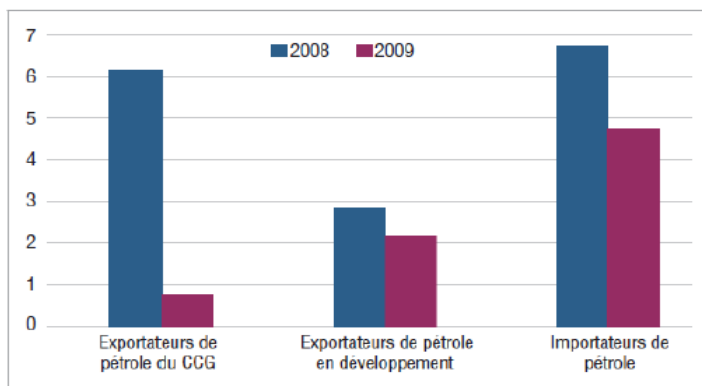
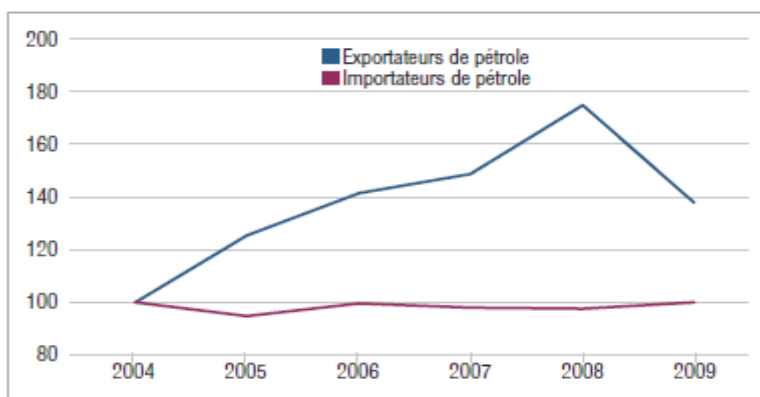


Figure 2. Évolution des termes de l'échange

(indice, 2004 = 100)



Source : Estimations de la banque mondiale et des agences nationales pour 2009.

Pour ces pays, le taux de croissance a enregistré une nette diminution passant de 6% en 2008 à 0.8 % en 2009. Les réserves accumulées accompagnées des stimulants monétaires et fiscaux ont permis à ces pays de soutenir la croissance, et d'éviter un fléchissement de l'activité.

L'intégration limitée du secteur bancaire dans la sphère financière internationale a permis aux pays en développement exportateurs de pétrole de ressentir les effets de la crise à travers la chute des cours du pétrole. La croissance n'a que légèrement diminué passant de 2.9% en 2008 à 2.2 % en 2009.

Le groupe des pays importateurs de pétrole a pâti des effets secondaires de la crise touchant le commerce, les envois de fonds et les IDE. La croissance a diminué selon un rythme modéré passant de 7% en 2008 à 4.8% en 2009. Les ressources générées par les exportations de biens et services ont diminué d'environ 13 % en 2009, alors que les envois de fonds se sont contractés de 8.4%.

Comparativement avec les pays exportateurs de pétrole, le secteur des pays importateurs de la région MENA a été de façon relative épargné des turbulences ayant caractérisées la sphère financière internationale, car les banques de ces pays n'étaient pas mises à contribution de manière excessive comparative ment avec les pays du CCG.

Dans son rapport sur les perspectives économiques de la région MENA, le FMI estime que les pays exportateurs de pétrole pourront accumuler leurs réserves de change de plus de 100 milliards de dollars d'ici 2010 et atteindre un taux de croissance du PIB avoisinant les 4%.

Par ailleurs, la première institution financière mondiale rappelle que les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP²³ ont été touchés par la crise financière via la chute des prix du pétrole à quelques 30 dollars le baril fin 2008. Cette chute a conduit au fléchissement considérable des entrées de capitaux. Depuis, les prix ont tendance à la hausse pour se situer entre 70 et plus de 74 dollars le baril.

Pour amortir l'impact de la crise sur leurs économies, ces pays se sont appuyés sur les réserves accumulées avant la crise, que les pouvoirs publics ont riposté à travers la mise en œuvre des politiques de relance budgétaire et d'approvisionnement de leur secteur financier en liquidité, ce qui a contribué à minimiser l'impact du ralentissement ambiant sur leurs économies. Ces mesures ont permis également de soutenir des niveaux d'importation relativement importants, qui à leur tour, ont contribué à amortir les effets de la récession mondiale.

En d'autres termes, si le prix du pétrole est maintenu à un niveau supérieur à 70 dollar/baril, les pays exportateurs de pétrole de la région MENA seront mis à l'abri des retombées de la crise actuelle. Pour les autres pays, il leur est impératif d'appliquer des mesures d'austérité en matière de gestion des dépenses publiques, et gérer ainsi la croissance de leurs secteurs porteurs de richesses hors hydrocarbures (tourisme, agriculture, industrie, rapatriement des salaires, etc.).

Toutefois, la récession mondiale devrait d'avantage épargner la région MENA comparativement avec la majorité des autres régions en développement, comme notamment l'Europe de l'Est, l'Asie centrale, l'Asie orientale et Pacifique. Les pays de cette région peuvent résister aux effets de la crise par «l'adoption d'une politique de gestion financière et économique prudente, mais aussi au fait que les pays exportateurs de pétrole de la région peuvent puiser dans leurs abondante réserves pour atténuer les effets du

ralentissement mondial sur leurs économies et celles des pays voisins avec lesquels ils ont des liens économiques de plus en plus étroits»²⁴.

53. Cas de l'Algérie

L'Algérie est –elle exposée aussi bien que le reste des pays de l'Afrique face à la crise financière actuelle ? Selon certains analystes et représentants des pouvoirs publics Algériens, l'Algérie n'a fait à aucun moment l'objet d'ouverture à la mondialisation. Malgré les plusieurs réformes engagées tant organiques que financières, l'économie algérienne reste toujours dépendante d'une seule ressource d'approvisionnement en liquidité, les hydrocarbures. Ceci s'explique par l'absence d'une économie créatrice de richesses hors hydrocarbures qui demeurent toujours très marginales.

Selon les statistiques des services des douanes et du ministère de commerce, les exportations hors hydrocarbures reste modestes et loin des objectifs tracés. Elles n'arrivent pas à franchir le seuil de 4% des exportations totales durant la période 2000–2009. En plus, ces exportations restent toujours sous forme de produits dérivés du pétrole et du gaz. Le tableau suivant montre l'évolution des EHH.

Evolution des EHH durant la période 2002–2009

Année	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EHH/ET *	3.92	2.48	2.20	2.17	2.21	1.94	2.36

* Exportations totales

Source : quotidien El kabir du 11–03–2010.

a. Le pétrole demeure important

La capacité de résistance de l'économie algérienne face à la crise financière internationale reste tributaire des exportations d'hydrocarbures. Tant que les prix du baril maintiennent un niveau acceptable, les effets de la crise seront moindres.

En effet, l'augmentation des prix du pétrole ces dernières années, a permis au pays de bénéficier d'une marge de sécurité financière contribuant au lancement d'un programme d'investissement gigantesque et ambitieux, sans faire appel au financement extérieur.

En effet, l'augmentation sensible des prix du pétrole (147 dollars en juillet 2008) a permis à l'Algérie d'atteindre près de 80 milliards de dollars (recettes d'exportation) et d'enregistrer un excédent de 30 milliards de dollars, ce qui a pour effet d'accumuler les réserves en devises au niveau de 140 milliards de dollars. Le premier trimestre 2010 a enregistré des recettes

d'exportation du pétrole pour 14 milliards de dollars, soit une augmentation de 30% par rapport à la même période 2008.

Cette aisance financière constitue une opportunité réelle pour l'Algérie afin de tracer une stratégie d'investissement productif dans les secteurs jugés prioritaires (industrie, agriculture, tourisme) qui seront normalement déterminés en fonction de la structure des importations.

Un tel constat jugé optimiste aurait pu mettre l'économie algérienne à l'abri des retombées de la crise financière internationale²⁵, dont le système financier est déconnecté du système financier international. Cet optimisme n'a pas duré en raison de la chute inopinée des prix du pétrole à partir du mois de décembre 2008 (32.4 dollar /baril).

Durant les 8 premiers mois de 2009, l'Algérie a accumulé 27 milliards de dollars, ce qui représente une baisse sensible par rapport à la même période de l'année 2008. Cette baisse a pour origine la chute des cours du pétrole sur les marchés internationaux suite au déclenchement de la crise financière internationale.

Selon le gouverneur de la Banque d'Algérie, les réserves de change ont atteint 148.9 milliards de dollars à fin juillet 2009, elles s'étaient établis à 143.1 milliards à fin décembre 2008, soit une augmentation de 1.2 milliards de dollars en l'intervalle de 6 mois, 162.2 milliards de dollars fin 2010, soit une augmentation de 7 milliards de dollars par rapport à la fin 2009 et 173.9 milliards de dollars à fin juin 2011. ce stock de change équivaut à plus de trois années d'importations de biens et services. Le secteur des hydrocarbures représente la quasi-moitié du PIB et trois quarts des revenus fiscaux. Quant à la dette de l'Algérie, elle devrait continuer à diminuer pour atteindre moins de 5% du PIB.

Concernant les exportations hors hydrocarbures, elles ont progressé à 770 millions de dollars au premier semestre 2011 contre 530 millions de dollars durant la même période de 2010.

Cette assise financière met l'Algérie dans une position favorable lui permettant de faire face aux conséquences générées par la crise financière actuelle.

Ce qui est problématique pour l'Algérie, c'est la lourde facture en importations qui est dominée par les biens d'équipement industriels et agricoles, les produits destinés au fonctionnement de l'outil de production (+ 60 % du volume global), suivis par les biens alimentaires (près de 20 %) et les biens de consommation non alimentaires à raison de 15 %, qui a atteint 39.5 Milliards de dollars en 2009 contre 39.68 milliards de dollars durant l'exercice 2008.

b. Quelques indicateurs économiques

- La balance commerciale

La balance commerciale a réalisé durant les 11 premiers mois 2010 un excédent de 14.83 milliards de dollars contre seulement 4.68 milliards de dollars durant la même période en 2009.

Les importations de l'Algérie en 2009 s'élèvent à 39.5 milliards de dollars contre 39.68 milliards de dollars durant l'exercice 2010. Les exportations ont atteint 43.68 milliards de dollars au cours de l'année 2009 contre 79.29 milliards de dollars en 2008 (soit une chute de 44 %).

Selon les services douaniers algériens, la balance commerciale a enregistré 4.38 milliards de dollars durant le premier trimestre 2010 contre 293 millions de dollars au cours de la même période en 2009.

Les exportations ont atteint 13.8 milliards de dollars (dont 2.4% EHH) durant le premier trimestre 2010 contre 10.38 milliards de dollars durant la même période de l'année 2009, soit une hausse de 32.8 %.

Quant aux importations, elles ont atteint 9.4 milliards de dollars au premier trimestre 2010 contre 10.1 milliards de dollars durant le même trimestre de l'année 2009, soit une baisse de 6.8%. Ces résultats expliquent clairement une forte couverture des importations par les exportations, soit 147 % en 2010 contre 103 % en 2009.

- La politique budgétaire

Les pouvoirs publics doivent opter pour un ajustement budgétaire graduel étalé sur le moyen terme afin de préserver la viabilité des finances publiques. L'accroissement des dépenses courantes a porté le déficit budgétaire hors hydrocarbures au - dessus du niveau jugé comme viable à long terme. La politique d'ajustement permet de rationaliser les dépenses courantes, d'hierarchiser les projets d'investissement et d'améliorer le recouvrement des taxes hors hydrocarbures²⁶.

- L'endettement extérieur

La dette extérieure de l'Algérie a été ramenée à moins d'un milliards de dollars à la fin du premier semestre 2011.

Selon le gouverneur de la banque d'Algérie, la dette extérieure, à court, moyen et long terme, était de 3.67 milliards de dollars en 2010, contre 3.92 milliards de dollars en 2009.

- L'inflation

L'Algérie a enregistré les taux d'inflation les plus élevés dans la région maghrébine. Ces taux ont passé selon l'ONS de 1.6% en 2005, à 2.5% en 2006, à 3.5% en 2007, à 4.5% en 2008, à 5.7% en 2009, à 5.2% en 2010. Cette tendance à la hausse du taux d'inflation s'explique par l'accroissement de plusieurs produits de grande consommation (alimentation, matériaux de construction,...).

La question qui se pose sur le plan macroéconomique est la suivante : pourquoi une déflation au niveau mondiale ne produit pas comme conséquence un recul de l'inflation en Algérie ?

La réponse à cette question, nous amène à dire qu'avec une crise financière mondiale, nous constatons une déflation (baisse d'activité économique, chômage, baisse des prix), alors qu'en Algérie, nous assistons à une stagflation (récession, chômage, et hausse des prix).

Le problème de l'inflation est beaucoup plus lié au dysfonctionnement existant entre une économie virtuelle basée sur une production défailante, des importations mal structurées et sans contrôle, une monnaie dévaluée par rapport aux deux principales monnaies internationales (dollar – euro),

- Le chômage

Le chômage a continué à baisser en 2007, mais reste élevé. Selon l'officiel, le taux de chômage serait passé de 29% en 2000 à 23.7 % en 2003, de 17.7% en 2004 à 15.3% en 2005, et moins de 12 % en 2008, et 10.2% en 2009.

Les prévisions des pouvoirs publics de création de trois millions d'emplois²⁷ à travers la période quinquennale 2009/2013 semble dépassant le seuil d'optimisme. Un chiffre pareil nécessite un taux de croissance dépassant 6% durant la période en question, ce qui est économiquement impossible.

Pratiquement, les programmes d'emploi public par les canaux de l'ANSEJ, les contrats de pré emploi, les emplois salariés, ont permis certes de créer des milliers d'emploi, mais la majorité était des postes provisoires et ne répondent pas souvent au critère de rentabilité.

Le FMI estime que «l'informel alimente de façon soutenue le marché du travail algérien»²⁸.

Le même rapport souligne que sans le travail irrégulier, le taux de chômage serait plus de 20 % chez les jeunes, et sans la dépense publique fonction du pétrole, ce taux serait largement supérieur.

Or, le budget de l'Etat risque de connaître des pressions en raison des effets de la crise financière mondiale et l'accroissement attendu et urgent des besoins de la société algérienne.

- La croissance

L'Algérie est considérée comme mauvais élève en matière de croissance. Selon le conseil de l'UEA, l'Algérie est classée parmi la liste des cinq pays arabes à avoir accusé un recul durant l'année 2006.

Le taux de croissance enregistré au cours des dernières années s'avère loin d'insuffler une dynamique dans l'économie nationale et de réduire le taux de chômage qui est fonction ainsi²⁹.

Le rapport de la banque mondiale estime que le taux de croissance de l'économie algérienne à 2.2% environ en 2009 pour atteindre 4.6% en 2010, et que l'Algérie a résisté aux chocs extérieurs.

Les faibles taux de croissance expliquent une performance dérisoire comparativement à la dépense publique qui a connu un gonflement démesuré durant la période 2006-2011.

En effet, l'injection monétaire sans précédent (assainissements financiers répétés, coûts non contrôlés,...) a permis à l'Algérie de créer moins de 3% de richesse, alors dans les pays normaux, ce montant devrait permettre un taux de croissance dépassant 6/7 %. L'irrationalité dans la gestion des dépenses publiques peut certainement engendrer une démobilisation générale et se répercutant sur la productivité globale.

Pour la période actuelle (2010-2011), l'amélioration des agrégats économiques classe l'Algérie parmi les pays émergent à forte croissance.

6. Quelques mesures pour limiter les effets de la crise

Pour lutter contre les symptômes de la crise, des stratégies peuvent être adoptées, tel est le cas du nouveau pari adopté par ROOSEVELT (crise de 1929), et le plan de sauvetage adopté par le président américain OBAMA (crise des subprimes 2007).

Les plans de sauvetage adoptés par les pays touchés par la crise financière actuelle sont inspirés des politiques Keynésiennes (utilisation des finances publiques pour réguler l'activité économique).

Ces dernières préconisent l'intervention des gouvernements dans l'accroissement des dépenses publiques par le biais de deux leviers : soit en augmentant l'offre de monnaie, soit en stimulant la demande sur les produits disponibles sur le marché.

Cette théorie est basée sur l'idée de la stimulation du pouvoir d'achat des ménages les plus défavorables par le biais de distribution d'argent, ce qui contribue à la relance de la croissance économique. Cela dit, le plan d'OBAMA vise l'augmentation des dépenses publiques en injectant de la monnaie dans l'économie et en encourageant les projets publics.

Aussi, le FMI a adopté au cours du mois de mai 2010 une nouvelle mesure, visant l'injection de liquidité dans le fonds par les pays membres, afin de soutenir certains pays dont les effets de la crise s'avèrent marquants. Mais cette mesure ne constitue en aucun cas une solution permanente. Il reste à ces pays d'opter pour des mécanismes de rationalisation des dépenses publiques et rééquilibrage de leurs économies.

Conclusion

Pratiquement, les prévisions données par les spécialistes se trouvent parfois pessimistes et ne reflètent pas la situation réelle des retombées de la crise³⁰ : les prix du pétrole ont pris une tendance à la hausse, les pertes d'emplois sont moindres que prévues, etc.

Concernant la région MENA, elle est appelée à appliquer une politique de gestion rigoureuse de ses flux monétaires afin de maintenir son rythme d'investissement et préserver ses équilibres financiers.

La crise mondiale met en lumière l'importance de la diversité économique. Les exportations hors hydrocarbures sont fortement dominées par celles des hydrocarbures que la crise met en évidence. Cependant, pour assurer une croissance soutenue et créer de l'emploi, il faudrait dégager des gains de productivité majeurs dans les secteurs économiques hors hydrocarbure.

Sur le plan macroéconomique, la prudence s'impose désormais à tous les gouvernements. Toutes les crises sont caractérisées par une surabondance de liquidité. La leçon à tirer est qu'il faut mener une politique macro anticyclique et prudente³¹ afin de se prémunir de la reproduction de ce type de crise.

La crise financière actuelle ne se limite pas à des disfonctionnements de la finance, elle est le reflet d'une crise profonde issue d'un régime capitaliste financiarisé et globalisé. Seule l'adoption de politiques de rupture avec les mécanismes du néolibéralisme permettra de mettre fin à l'instabilité financière actuelle.

Références & Bibliographie:

-
- 1 Lacoste O, 2009. Comprendre les crises financières. ed. Eyrole, Paris.
 - 2 Rétrospectivement, le krach de 1987, la crise asiatique de 1997 ou l'affaire Euros paraissent seconds comparativement avec ce qui s'est passé depuis la mi-2007.
 - 3 Le terme de «Subprime» désigne la note, la «cote», attribuée des emprunteurs à haut risque de ne pas pouvoir rembourser leur crédit immobilier à cause de l'insuffisance de leur revenu.
 - 4 Cahiers français n° 289, 2008.
 - 5 Journal les échos, novembre 2008
 - 6 Cahiers français n° 289., op.cit.
 - 7 Dorsey T, 2009. «Le commerce extérieur en mal de financement». In Finance et développement, volume 46, n°1, mars 2009, USA.
 - 8 L'Ukraine productrice d'acier qui voit ses recettes s'effondrer à cause du ralentissement de l'activité mondiale et le Singapore menacé par la baisse parallèle de la demande et des prix sur les marchés d'exportation de l'industrie électronique, le Burkina Faso voit ses débouchés s'évanouir malgré les

difficiles réformes introduites sur la filière coton, et l'Irlande, pépinière d'une technologie avancée et destination de choix pour la main d'œuvre étrangère a du mal à maintenir en activité ses travailleurs immigrés.

9 Boissieu C 2008. «La crise financière». In Sociétal, n° 59, janvier 2008.

10 Boyer R, Hove M, 2004. «Les crises financières», In Rapport du CAE, n° 50, 2004. Paris

11 Lacoste, op.cit.

12 Il s'agit notamment du marché interbancaire et du marché des actifs issus de la titrisation.

13 Les géants bancaires américains comme Merrill Lynche et Citibank ont dû être sauvés par des fonds contrôlés par des Etats étrangers du Golf et de Chine

14 Collins C, 2008. «l'économie mondiale sous tension». In Finance et développement, volume 45, n° 4, décembre 2008, USA.

15 World Proved of Oil and Natural Gas (<http://www.eia.doc.gov/eme/international/reserves.html>) sur le site du US. Energy information Administration.

16 Régional and sectoriel economics studies, AEE ADE, vol 5-2, 2005.p68

17 <http://web.worldbank.org>.

18 WWW.EL MOUDJAHID. COM, 27.09.2010.

19 «Rapport de la banque mondiale, région du moyen orient et d'Afrique du nord – bilan économique régional, avril 2010

20 Communiqué de presse num 2011/130/mena, in web. world bank.org.

21 <http://web.worldbank.org>.

22 Rapport de la banque mondiale, op.cit.

23 Il s'agit des pays suivants : Algérie, Arabie Saoudite, Bahreïn, Émirats arabes Unis, Iran, Irak, Koweït, Libye, Oman, Qatar, Soudan et Yémen.

24 Rapport du FMI, 2009.

25 Touati M, 2009. «l'Algérie s'accroche au prix du pétrole» In Expression, février 2009, Alger

26 Rapport du FMI, au titre de l'article IV, 2009.

27 Il s'agit des secteurs suivants : le bâtiment, l'industrie, les travaux publics, l'agriculture et les services, et les micros entreprises (ANSEJ, CNAC, CID, CIP, CFI).

28 Selon le rapport du FMI, 2009.

29 Leila HALLAOUI, in www.algerie.dz.com

30 La période de la crise actuelle est marquée par une augmentation progressive des prix du Pétrole, les pertes d'emploi réelles s'avèrent inférieures à celles prévues par les spécialistes (36000 pertes d'emploi en février 2010 contre 50 000 prévues au USA)

31 Minzhu, «L'Asie montre la voie». In Finance et développement, volume 47, n° 2, juin 2010, USA.