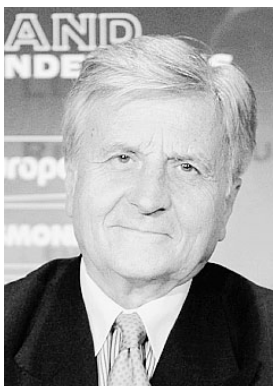


L'Europe face à la crise financière, avec baisse de croissance en prime

La crise économique fait rage. Dans l'Union européenne, la croissance ralentira en 2008.



Le Président de la Banque Centrale Européenne Jean-Claude Trichet, est très neutre tout en assurant les Européens du contrôle et de la maîtrise de l'inflation.

Chaque semaine, durant toute la période de la présidence française de l'Union Européenne, la Fondation Robert Schuman propose à nos lecteurs, au fil d'un partenariat, de réfléchir sur les grands thèmes qui agitent la société. On peut consulter le site Internet à l'adresse : www.robert-schuman.eu

Si les États-Unis ont été les premiers touchés par la crise financière et craignent une récession, l'Europe n'est pas épargnée : ses banques ont enregistré des pertes importantes, certains États membres sont à leur tour confrontés au retournement de leur marché immobilier et à ses conséquences, et les bourses ont plus souffert encore qu'outre-Atlantique. Dans l'Union européenne, la croissance ralentira substantiellement en 2008, en particulier au Royaume-Uni et dans la zone euro.

Les causes de la crise financière actuelle

La crise financière trouve sa source dans le retournement du marché immobilier aux États-Unis et les pertes qu'il a entraînées pour les acteurs du marché des prêts hypothécaires à risque, les désormais fameux "subprimes". Ces prêts ont été offerts à des emprunteurs qui ne présentaient pas les garanties suffisantes pour bénéficier de prêts classiques. Une caractéristique pernicieuse de la plupart des crédits subprime est de reposer sur un taux d'intérêt promotionnel très bas lors des premières années du prêt. Ce taux est ensuite relevé et indexé sur les taux directeurs de la Fed ; il devient variable.

Or, la hausse progressive des taux directeurs de la Fed (de 1 % en 2004 à 5,25 % en 2006) a conduit à une hausse des mensualités des emprunteurs à risque qui avaient dépassé la période promotionnelle et à une augmentation des retards de paiement.

S'endetter pour investir

L'ampleur de la crise et sa généralisation s'expliquent par la titrisation des créances hypothécaires à risque qui consiste pour une banque à les revendre sur des marchés spécialisés à des investisseurs, lesquels émettent et revendent ensuite des obligations adossées à un "paquet" de créances. Les créances ainsi titrisées ont été acquises par de nombreux investisseurs. Parmi eux figurent les fonds d'investissement, dont les hedge funds, qui n'hésitent pas à utiliser un fort effet de levier, donc à s'endetter pour investir. Or beaucoup des fonds d'investissement sont détenus, financés ou gérés par des banques, ce qui signifie que le système bancaire s'est largement engagé sur le marché des subprimes.

L'opacité des instruments financiers utilisés a créé une forte incertitude sur le montant des engagements directs et indirects des banques ainsi que sur l'ampleur des pertes associées. Cette incertitude a provoqué un mouvement de défiance entre les banques elles-mêmes, devenues très réticentes à se consentir des prêts. Cette situation a provoqué une crise de liquidité brutale à l'été 2007. Face aux tensions sur le marché interbancaire, les banques centrales ont dû intervenir massivement : la Fed et la BCE ont ainsi procédé à des injections de liquidités massives en août, puis en décembre 2007, sous la forme de prêts à très court terme.

La même incertitude a affecté dès juillet 2007 les marchés financiers américains. L'indice américain a perdu 8 % au cours du mois d'août 2007. L'intervention des banques centrales a ensuite ras-

suré les investisseurs. Néanmoins l'annonce des pertes subies par les banques au dernier trimestre de 2007 a refait plonger les marchés en novembre. L'intervention des banques centrales a permis un rebond en décembre avant que les craintes de « credit crunch » (contraction du crédit) et de récession aux États-Unis ne conduisent à une chute plus brutale début 2008.

La stabilité de l'économie européenne menacée?

Si les banques américaines sont les plus touchées par la crise des subprimes, les banques européennes ont également souffert : UBS a ainsi perdu 37,7 milliards de dollars, HSBC 20,4, Royal Bank of Scotland 15,2, Deutsche Bank 7,7, le Crédit agricole 4,8, la Société Générale 3 (indépendamment de la fraude commise). Ces pertes ont obligé certaines d'entre elles à se recapitaliser pour disposer des moyens nécessaires à leur développement, en faisant appel notamment aux fonds souverains. En outre, le recul des marchés financiers a été plus fort encore en Europe qu'aux États-Unis. De juin 2007 à juillet 2008, la bourse de Paris a perdu 29 %, celle de Londres 19 % et celle de Francfort 20 %. Une autre inquiétude vient du marché immobilier européen qui semble présenter les caractéristiques d'une bulle dont l'explosion pourrait avoir des conséquences dommageables. Entre janvier 1997 et janvier 2007, les prix de l'immobilier résidentiel dans la zone euro ont augmenté de 76 %. Cependant, l'Europe n'a pas connu le même développement

des crédits hypothécaires à risque que les États-Unis, à quelques exceptions près (l'Espagne, le Royaume Uni, l'Irlande et la Suède), et semble donc moins exposé à une insolvabilité brutale d'un grand nombre d'emprunteurs. Le retournement du marché immobilier concerne pour l'instant surtout l'Espagne, le Royaume-Uni, l'Irlande et le Danemark où il a entraîné un ralentissement de la croissance.

La crise et l'incertitude qui l'entourent suscitent des craintes de ralentissement économique : la baisse du moral des ménages et des chefs d'entreprises les conduit à être plus prudents et à reporter consommation et investissement. En janvier 2008, la confiance des ménages a atteint son plus bas niveau depuis 2005 dans l'Union européenne et la zone euro. L'intégration de l'économie mondiale implique un effet à retardement sur la croissance européenne, au travers de la réduction des importations américaines en provenance d'Europe. Cependant, cet effet ne doit pas être surestimé dans la mesure où les exportations vers les États-Unis ne représentent que 2,4 % du PIB de la zone euro et 2,3 % du PIB de l'UE. Le résultat général de la transmission de la crise immobilière et financière est le ralentissement de la production et donc de la croissance.

L'ampleur que prendra ce ralentissement et le temps que mettra l'économie à rebondir restent incertains.

FONDATION ROBERT SCHUMAN
29, boulevard Raspail • 75007 Paris
Tel. : (33) 01 53 63 83 00 • Fax : (33) 01 53 63 83 01
www.robert-schuman.eu

PROCHAINEMENT EN SAÔNE-ET-LOIRE

RENCONTRES ENTREPRISES CILGER

Les prochaines rencontres Entreprises de Cilger Centre-est se dérouleront à l'entreprise Teco de Mâcon, le mardi 14 octobre à partir de 17 heures, avec l'accueil par le président Gayraud, suivi d'une présentation de Cilgère Centre-Est, et d'une table ronde sur le thème « Crise de l'Immobilier... que faire ? »

Renseignements au 03 85 21 13 61 ou pascale.chague@cilgere.fr.

JOURNÉES DES MÉTIERS D'ART LES 18 ET 19 OCTOBRE

Organisées à l'initiative du Ministère des Petites et Moyennes Entreprises, du Commerce, de l'Artisanat et des Professions libérales, ce rendez-vous national est l'occasion pour plus de 3 000

artisans d'art de faire découvrir, à tous ceux qui le souhaitent, « ces métiers passion » qui font partie du patrimoine français. La Société d'Encouragement aux Métiers d'Art coordonne l'organisation de ces journées avec le concours du réseau des Chambres de Métiers et de l'Artisanat et des délégués SEMA.

En Saône-et-Loire, ils seront plus de 40 à ouvrir les portes de leurs ateliers.

On pourra en découvrir plus de 70 autres sur trois sites, le château de Pierreclos, la salle des fêtes de la Clayette et le Palais de Justice de Tournus. Pour sa part, la Galerie Européenne de la forêt et du bois de Dompierre-les-Ormes réunira 4

facteurs et restaurateurs d'instruments de musique.

Renseignements Chambre de Métiers de Saône-et-Loire 185, avenue Boucicaud BP 52 71103 Chalon-sur-Saône Cedex Tel. : 03.85.41.14.41

FORUM ECO DU MEDEF 71

Le premier forum économique du medef 71 se déroulera le 22 octobre prochain au Colisée de Chalon-

sur-Saône à partir de 18h30, sur le thème « l'entreprise au coeur des réseaux » avec un forum d'une trentaine d'exposants institutionnels, l'intervention de Joël de Rosnay, Pdg de Biotics International et de la présentation de l'annuaire des personnalités de Saône-et-Loire.

Renseignements Medef 71 Tel 03 85 42 18 58. Ou medef71@medef71.com