

L'impact de la crise financière internationale sur les pays du Maghreb

Chabha BOUZAR

Maître de conférence

Faculté de sciences économiques, sciences de gestion et sciences commerciales

Université Mouloud Mammeri Tizi ousou (Algérie)

RESUME

La crise des subprimes a pris une grande amplitude à partir de l'été 2007 pour se transformer depuis octobre 2008 en « la plus grave depuis la seconde guerre mondiale ». Le phénomène de contagion de la crise des subprimes a des conséquences non seulement sur l'ensemble de l'économie américaine mais de plus en plus à l'échelle mondiale. Toute économie ouverte ne peut être à l'abri de cet événement majeur. Les pays du Maghreb (Algérie, Maroc, Tunisie auxquels nous nous intéressons) ne sont pas isolés du reste du monde, à bien des égards et à des degrés divers, ils en subissent les contrecoups.

Les effets ne sont pas très influents sur leurs systèmes financiers, car ces derniers ne sont pas vraiment connectés aux places financières des pays développés et leurs monnaies ne sont pas totalement convertibles. Par contre, vu les interférences de ces pays avec les autres économies principalement européennes, l'impact est plus apparent dans leurs secteurs réels. Des activités tels le commerce extérieur, l'IDE, le tourisme, les transferts de fonds des émigrés enregistrent des régressions, qui se répercutent négativement sur les taux de croissance de ces pays. Le développement économique dans cette région serait probablement plus altéré si la crise venait à persister et que les mesures prises au niveau local et celles préconisées au niveau régional ne permettent d'amortir son onde de choc.

Mots clés : Crise financière, économie, développement, Maghreb, système financier.

INTRODUCTION

Considérée au départ par certains analystes dont Alain Minc comme une « crise grotesquement psychologique »¹, la crise des subprimes a finalement pris une grande ampleur à partir de l'été 2007. Dans un monde caractérisé par une interconnexion très forte des systèmes financiers, une mobilité accrue des flux de capitaux, des marchandises et services, il est facile d'imaginer que la crise des subprimes n'aura des répercussions que sur le secteur financier et l'économie américains. L'effet papillon² amplifiant les conséquences, la crise immobilière américaine traverse l'atlantique et mute en une crise mondiale.

Toute économie ouverte au reste du monde ne peut donc être à l'abri de cette crise. Seules en effet, les économies totalement fermées peuvent y échapper, mais existe-il dans un monde caractérisé aujourd'hui par le phénomène de libéralisation et de globalisation des économies encore fermées ?

Les pays du Maghreb ne sont pas isolés du reste du monde bien que les conséquences soient, comme nous le verrons, moins influentes sur leur secteur financier du fait, que celui-ci n'est pas vraiment connecté aux places financières des pays développés et que leur monnaie n'est pas totalement convertible, par contre, des méfaits sont apparus dans leur économie réelle. Les exportations, l'IDE, le tourisme et les transferts de fonds connaissent des régressions, qui impactent négativement la croissance de ces pays. Leur développement connaît également quelques entorses (recul de l'investissement, chômage, pan de pauvreté). Tous ces effets restent tributaires de l'intensité et du temps, que prendra la récession de l'économie mondiale et surtout celle des pays européens, leurs principaux partenaires commerciaux. Ils dépendront aussi de l'efficacité des mesures prises au niveau local et à l'échelle régionale.

I/ L'impact de la crise sur les pays du Maghreb.

Il est fort de constater que la crise n'a épargné aucun pays du Maghreb, que leurs politiques économiques et leur système de gouvernance soient ou non considérés comme solides, que leurs résultats macroéconomiques soient ou non satisfaisants.

Ainsi, si dans les premiers mois ayant suivi la crise beaucoup (notamment leurs gouvernants) s'accordait à penser que ces pays ne seraient pas touchés du fait de leur intégration modérée dans l'économie mondiale, par la suite, il s'avère qu'elle se propage à ces pays. Leurs économies sont peu touchées de façon directe mais elles se trouvent plus affectées de manière indirecte en fonction de leur degré d'exposition ou d'ouverture et de leur dépendance vis à vis des marchés extérieurs notamment européens.

¹ . Minc : Président du conseil de surveillance du Monde, conseiller des grands patrons faisant une analyse de la crise financière actuelle et répondant aux journalistes de Parlons.net.

² Cette image décrit l'effet papillon tel qu'il a été mis en évidence par le météorologue Edward Lorenz. Il a découvert que dans les systèmes météorologiques, une infime variation d'un élément peut s'amplifier progressivement, jusqu'à provoquer des changements énormes au bout d'un certain temps. Cette notion ne concerne pas seulement la météo, elle a été étudiée dans différents domaines.

1/ Un impact direct limité sur les systèmes financiers des pays maghrébins

L'impact direct de la crise financière se fait ressentir généralement dans le secteur financier qui, dans le cas des pays du Maghreb, ne semble pas véritablement touché. En effet, bien que des réformes soient engagées depuis les années 1990 en vue de leur libéralisation financière tant au niveau interne qu'au plan externe, celles-ci, contrairement à ce qui s'est passé dans certains pays du Sud est asiatique et d'Amérique latine, avancent lentement dans un cadre macroéconomique de plus en plus assaini et mieux consolidé. Les pays du Maghreb dont l'Algérie, le Maroc et la Tunisie se retrouvent alors peu connectés au système financier mondial, ce qui les a protégés (par chance !) de la contagion dans ce secteur. On peut expliquer la limite des effets directs par les éléments suivants ;

1.1/ La non-convertibilité totale de leur monnaie

La non convertibilité totale du dirham marocain, du dinar algérien et du dinar tunisien a conféré à leur pays respectif une protection contre la crise. Ces derniers ont, en effet, adopté une démarche graduelle pour la convertibilité de leurs monnaies donnant la priorité aux opérations courantes liées de façon directe à leurs activités productives et, au demeurant, progressive pour celles relatives au compte capital. Ce facteur majeur a donc permis de renforcer ces pays quant à leur prudence à l'égard de l'entrée des flux de capitaux à court terme, qui sont considérés très volatils et dont les reflux auraient pu ruiner leurs économies si ceux-ci s'étaient brusques et massifs (voir la crise des pays du sud est asiatique de 1997).

1.2/ Un secteur bancaire peu ouvert, orienté vers l'investissement productif domestique

En ce qui concerne leur réseau bancaire, la plupart des banques de ces pays ont des capitaux majoritairement nationaux et contrôlent plus de 70% du marché bancaire (en Algérie + de 90%). Il est vrai que certaines banques étrangères (Société Générale, BNP Paris bas, Natexis...) implantées dans ces pays ont leur banque mère touchée par la crise, cependant, les répercussions sur les systèmes bancaires maghrébins ne sont pas significatives compte tenu de leur part de marché, qui demeure faible, et au final de la maîtrise de la situation par les banques mères. En revanche, le processus de privatisation partielle du CPA qui devait se réaliser en Algérie au début de l'année 2008 a été retardé puis écarté lorsque la crise des subprimes a éclaté vers la fin 2007.

Par ailleurs, la plupart des banques de ces pays sont dans les textes généralement universelles (l'universalité des banques a été introduite en Algérie en 1990, en Tunisie en 2001), mais dans la réalité, il ne s'agit pas de grandes banques ayant une activité internationale importante, quand elles interviennent sur les marchés internationaux, leurs activités sont encadrées. Elles ne font pas recours aux produits dérivés et autres techniques de titrisation à l'origine de la crise tels que les MBS, CDS, CDO ou autres variantes pour le placement de leurs ressources en devises. Elles ne sont donc pas concernées à l'instar des gigantesques banques d'affaires mondiales, par l'acquisition des titres « toxiques », qui demeurent l'une des grandes courroies de transmission de la crise au reste du monde.

En outre, étant soumises à une réglementation stricte et compte tenu du contexte économique en développement dans lequel elles évoluent, les banques maghrébines s'adossent plutôt sur une collecte de ressources stables pour soutenir l'investissement réel et non l'investissement financier et la spéculation pour la recherche de gains faciles. A ce

propos, (Saidane, 2009) affirme « les banques maghrébines sont dans l'économie réelle et non dans l'économie spéculative »³.

N'ayant donc pas investi dans les marchés hypothécaires à haut risque et ne détenant pas de titres représentatifs des crédits « subprimes », mais plutôt tournées vers le financement du secteur réel, les banques du Maghreb ne connaissent pas (ou peu) de pertes et encore moins de faillites liées à la crise financière mondiale.

1.3/ Les réserves de change investies « prudemment »

Pour une grande partie de leurs réserves en devises étrangères, les pays du Maghreb ont généralement misé sur la sécurité et la liquidité des placements, qui sont effectués par leur banque centrale privilégiant l'investissement en titres obligataires souverains. Ces derniers sont assurés d'une garantie sur le capital mais, par contre, ils sont souvent mal rémunérés. Sur ce registre, l'impact à moyen et long terme, que peut avoir la crise financière, serait la menace de la réduction de leur rendement s'ils venaient à subir l'effet d'une baisse du dollar et de l'inflation ou les conséquences d'un éventuel éclatement de bulle des bons de trésor américain. « L'effet panique » pourrait conduire les grands pays détenteurs de fonds souverains importants comme la Chine, la Corée et les pays exportateurs de pétrole, qui fonctionnent comme des « warning », à retirer à tout moment leurs fonds. C'est dans ce sens que Yu Yongding, ancien conseiller de la Banque Centrale chinoise avait déclaré le 26/09/2008 prévenir une « vente panique » des bons de trésor américain en cas de chute du dollar.

Justement, sur le plan des placements de leurs réserves de changes, l'Algérie, en tant que pays producteur de pétrole, s'est opposée à la création de fonds souverains, ceci lui vaut aujourd'hui d'être à l'abri de risques, qui se sont manifestés par de fortes pertes enregistrées par certains pays (voir ceux du Golfe) ayant pris part dans les actifs « toxiques ».

Ce pays, dont le montant des réserves de change est estimé à 136 milliards de dollars US à fin juillet 2008, a placé près d'un tiers c'est-à-dire, 43 milliards de dollars en bons de trésor américain à un taux de 2%, d'autres dépôts sont effectués auprès de banques centrales européennes à un taux inférieur à 4% et autres banques internationales privées à des taux largement supérieurs.

La Tunisie, en ce qui la concerne, a aussi effectué des dépôts en devises auprès de banques internationales de références élevées mais pour renforcer davantage la sécurité de ses placements à l'étranger, elle a pris un ensemble de mesures⁴ depuis le déclenchement de la crise, dont on peut noter :

- La réduction de la part des placements auprès des banques internationales, de 75% avant la crise à 39% actuellement, par la suite cette part sera ramenée à 30% ;
- Privilégier les placements dans les titres souverains les plus sûrs ;
- Effectuer les dépôts auprès des banques de premier rang ;
- Limiter les maturités de placements bancaires à 1 mois maximum.

³ D. Saidane. : « Les conséquences de la crise financière pour le Maghreb et les voies de sortie », Union des Banques Maghrébines, 12^e conférences des présidents des banques maghrébines, « Stratégies bancaires et financières » Tunis, le 18 juin 2009, p10

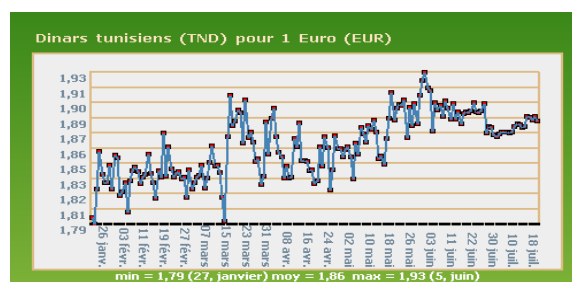
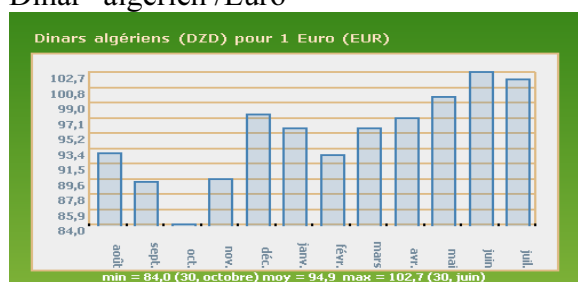
⁴ La crise financière internationale Tunis 10 octobre 2008

1.4/ Les marchés de changes ont subi quelques pressions

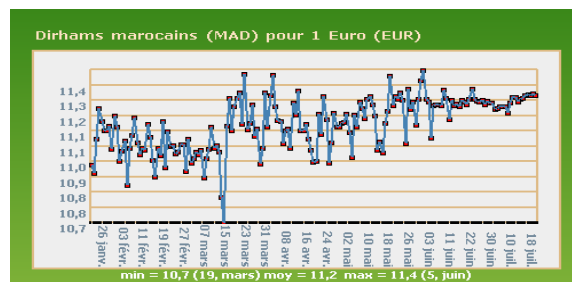
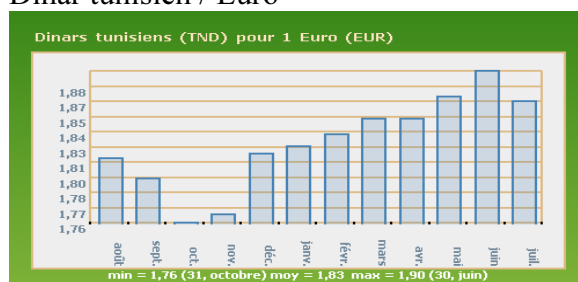
Pour ce qui est de leur marché des changes, ceux ci ont connu quelques pressions depuis le début de la crise, le dinar tunisien a perdu plus de 23% par rapport à l'US dollar, passant d'un taux de 1,16 dinar tunisien pour un dollar à 1,42 le 20 novembre 2008. D'après les données provenant de l'Economist Intelligent Unit, il est attendu en 2009 une dépréciation face au dollar de 17, 1% pour le dinar tunisien et 11,4% pour le dirham marocain.

Par rapport à la monnaie européenne, les graphiques ci-dessous affichent l'historique des taux de change du dinar algérien, dinar tunisien et dirham marocain face à l'euro entre le 29/08/2008 et le 24/07/2009. Ils montrent la chute vertigineuse de ces monnaies en octobre et novembre 2008. Le dirham marocain connaît des rechutes en février et mars 2009.

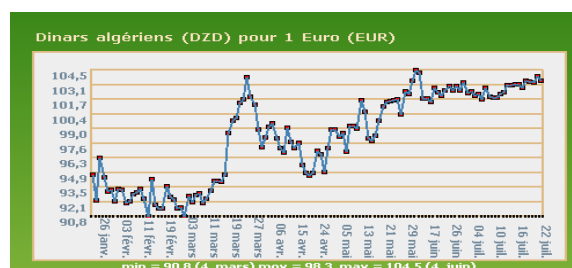
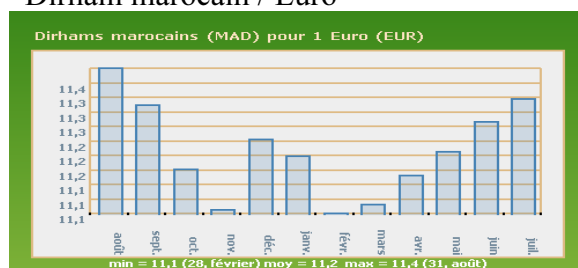
Graphes n° 1 : Historique des taux de change des monnaies maghrébines face à l'euro.
Dinar algérien /Euro



Dinar tunisien / Euro



Dirham marocain / Euro



Source Insee

1.5/ Quelques baisses de performance sur les marchés financiers tunisien et marocain

Le marché financier tunisien présente actuellement une capitalisation boursière de 17% du PIB. Celui-ci est ouvert aux investisseurs étrangers mais leur participation reste modérée. La part des étrangers dans la capitalisation boursière est de 25% détenue par des actionnaires⁵ de référence. Leurs investissements restent concentrés sur 5 à 6 valeurs mais leur poids dans ces titres est important. Le marché financier a enregistré quelques turbulences depuis octobre 2008 notamment les 6 et 8 octobre, qui se sont manifestées par des ventes massives de titres entraînant une baisse de 10% de l'indice des valeurs les plus liquides Tunidex. Toutefois, eu égard à la solidité des fondamentaux du marché financier et des actifs des sociétés cotées, ces turbulences sont expliquées par des facteurs d'ordre psychologique dont la sur-médiatisation de la crise. Néanmoins, cette situation a permis de renforcer la confiance des clients dans le secteur bancaire attestée par l'augmentation de 13,7% de dépôts durant la période allant d'août 2007 à août 2008.

La Bourse marocaine, quant à elle, a déjà subi trois réformes au cours de son existence tant sur le plan juridique que technique. Elle est considérée aujourd'hui comme la plus ancienne et la plus aboutie des bourses maghrébines. Selon les années, elle est classée à la 2ème ou 3ème place financière du continent africain après celle de Johannesburg et celle du Caire. Ces performances lui valent l'attrait des investisseurs étrangers dont les placements connaissent d'importantes évolutions. Ainsi, d'après les statistiques du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilière –CDVM- ceux-ci ont progressé de 37,5% de 2005 à 2006, la quasi-totalité de ces fonds, soit 99%, est détenue par des personnes morales principalement françaises, la valeur Maroc télécoms draine près de la moitié du portefeuille étranger.

Il s'avère qu'après une montée fulgurante d'année en année et surtout en 2007 où la capitalisation boursière a atteint 75%, ce marché a connu quelques perturbations à partir de mi-mars 2008, elles sont plus importantes à partir de septembre 2008. Les pertes totales subies représentent 18% du PIB de 2007.

Les indices Masi et Madex se sont repliés⁶ au mois de novembre 2008 de 7,2% et 7,1% respectivement pour ramener leurs performances depuis le début de cette même année à -12,4% et -12,6%. Pour sa part, la capitalisation boursière enregistre à fin novembre 2008 une baisse de 7,3% par rapport à fin décembre 2007.

En ce qui concerne l'Algérie, celle-ci est certes dotée d'un marché financier depuis décembre 1993 par le décret législatif n° 93/10 du 23/05/1993, mais depuis son démarrage en 1998, celui-ci demeure encore léthargique, la capitalisation boursière reste marginale et ne dépasse pas actuellement 0,25% du PIB. Cette faiblesse est le résultat du nombre de titres de capital cotés, 2 actions seulement, et par leur cours relativement réduit. La Bourse d'Alger est caractérisée par un total détachement vis-à-vis des marchés financiers mondiaux, il n'y a point d'investissements en portefeuille étrangers alors que les lois bancaires (loi 90/10 et

⁵ La participation des étrangers en dehors des actionnaires de référence ne dépasse pas 3% de la capitalisation boursière

⁶ Ministère de l'économie et des finances DENI/SCI :Conjoncture financière internationale, n° 12 /08- décembre 2008, p.1

l'ordonnance n° 03.11 du 26/08/2003 relatives à la monnaie et crédit) ont prévu la liberté de mouvements de capitaux.

Tableau n°1 : Evolution de la capitalisation boursière : Maroc, Tunisie, Algérie

Années CB/PIB	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Maroc	40%	32,5%	27,5 %	21,9 %	27,1 %	46,7 %	49%	55%	75%	67,7 %
Tunisie								9%	15%	17%
Algérie	0,59 %	0,52%	0,35 %	0,25 %	0,22 %	0,25 %<	0,25 %<	0,25 %<	0,25 %<	0,07 %<

Source : construit par nous même à partir des rapports d'activités des différentes Bourses

Au total, force est de reconnaître que les pays maghrébins se trouvent en meilleure posture quant à l'impact de la crise financière sur leur système financier par rapport à leurs voisins du Nord et autres pays affectés, cela s'explique par le retard accusé dans la mise en œuvre de leur processus de libéralisation financière mais aussi par l'application d'une réglementation bancaire et financière assez stricte ainsi qu'une politique de change assez protectionniste. Cependant, sur le plan des économies réelles vu les fortes interférences avec les pays européens qui enregistrent durement les contrecoups de cette crise, l'impact sur les économies maghrébines est plus marqué.

2/ L'impact indirect de la crise financière sur l'économie réelle des pays maghrébins

Les incidences négatives sur l'économie réelle de ces pays peuvent être appréhendées à travers les baisses respectives des exportations, de l'IDE en provenance des pays d'Europe et du Golfe, des recettes du tourisme et des transferts de fonds des émigrés.

2.1/ La baisse des exportations

Les exportations maghrébines subissent la répercussion de la réduction de la demande externe résultant de la chute de la croissance mondiale et notamment européenne. En effet, après une décennie de croissance de 7%, le taux de croissance mondiale est revu par le FMI à 0,5% en janvier 2009, alors qu'il l'avait prévu à 2,2% quelques mois auparavant. Les pays de l'Union européenne, avec lesquels le Maghreb réalisent 80% de ses échanges extérieurs, se caractérisent par des ralentissements ou des récessions économiques. Les plus touchés sont l'Italie, la France, le Royaume Uni, l'Allemagne, l'Espagne, qui, selon les estimations du FMI pour novembre 2008/ janvier 2009 connaissent des baisses significatives de leur PIB.

Tableau n°2 : Situation économique des pays de la zone euro, Royaume Uni, USA, Canada

Pays	Population En millions	PIB 2007 milliards Usd	PIB/ habt Usd	Croissance 2008 en %	Croissance 2009 en %
Allemagne	82,2	3297	33820	1,7	- 2,5
Espagne	45,3	1429	30110	1,4	- 1,7
France	63,8	2562	33470	0,8	- 1,9
Italie	59,6	2107	29900	- 0,2	- 2,1
Royaume Uni	61,3	2728	34370	0,8	- 2,8
USA	309	13811	45850	1,4	-1,6
Canada	33,2	1326	35310	0,6	-1,2

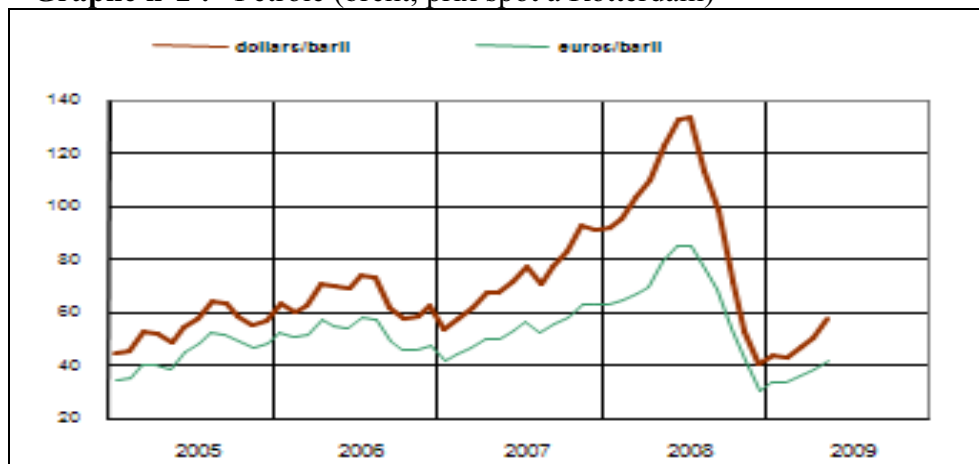
Source : FMI

Effectivement, la chute du taux de croissance annuel brut des crédits octroyés dans les pays de la zone euro, liée à l'assèchement de crédits à l'échelle mondiale de manière générale, a pour conséquence un net recul des activités de leurs entreprises et de la consommation des ménages. Indéniablement, cela entraîne une régression de la demande extérieure de matières premières, de ressources énergétiques mais aussi de produits manufacturés, ce qui occasionne des baisses consécutives de leur prix.

En Algérie, cela se traduit principalement par la réduction des exportations des produits énergétiques (pétrole et gaz dont le prix est indexé), qui s'explique à la fois par l'effet volume et par l'effet prix. Il s'avère, en effet, que la demande mondiale de pétrole accuse, selon l'Agence Internationale de l'Energie –AIE–, un net recul (-2,9%) en 2009 (un rebond de +1,7% est attendu pour 2010)⁷. En outre, le pétrole dont le prix du Brent était de 140 \$ à fin juillet 2008⁸, a chuté à moins de 60\$ en septembre 2008, à moins de 40 \$ au début février 2009 et à moins de 60\$ le baril en juillet 2009. Il enregistre ainsi un effondrement de plus de 50%. Notons enfin, que les pertes sur les exportations des hydrocarbures seraient plus importantes si le dollar, principale monnaie de paiement, venait à baisser.

Antérieurement à la crise, l'Algérie a engrangé de fortes recettes suite à l'envolée des prix du pétrole, qui lui ont permis d'entreprendre de vastes programmes d'investissements publics pour développer ses infrastructures. L'aisance financière l'a également autorisée d'anticiper les remboursements de sa dette et de ne pas recourir au financement extérieur. Avec la crise, ce pays connaît un retournement de situation, il n'enregistre selon le CNIS qu'un milliard de dollars d'excédent commercial en janvier 2009, soit une chute de plus de 72% par rapport à la même période en 2008.

Graphes n°2 : Pétrole (Brent, prix spot à Rotterdam)



Source INSEE Conjoncture : Informations rapides, 9 juin 2009, n° 157

Quant aux exportations (hors hydrocarbures) constituées principalement, soit 51%, de produits para-chimiques dont les dérivés des hydrocarbures, elles ne représentent que 2,36% du volume global des exportations. Les exportations de dérivés de pétrole ont aussi connu une baisse de plus de 41% en janvier 2009 par rapport à la même période en 2008.

⁷ Rapport mensuel de l'AIE mai 2009 ;

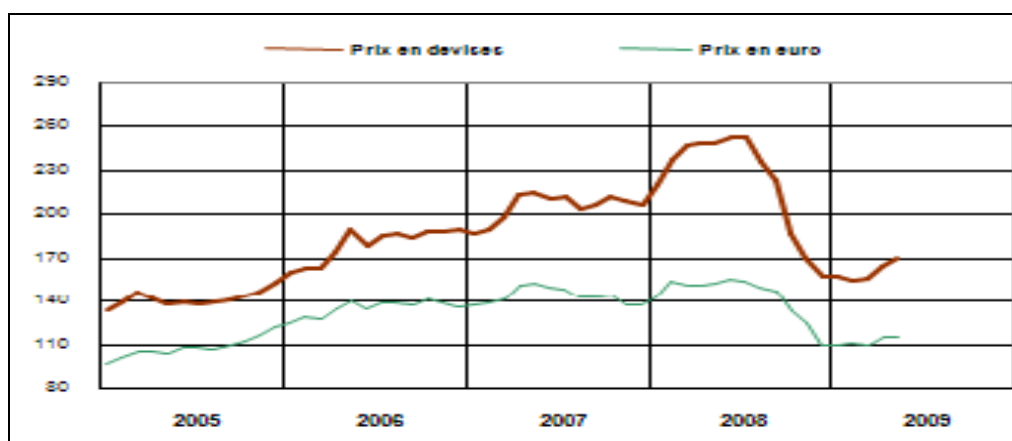
⁸ Du fait de la forte demande des pays émergents (notamment chinoise), des tensions anticipées sur les marchés pétroliers et de la lente réaction de l'offre

S'il est vrai que les revenus pétroliers ont permis de propulser l'Algérie du statut d'emprunteur au statut de prêteur, l'impact de la crise, s'il venait à être durable, risque de la ramener (à moyen terme) à rechercher des fonds prêtables au niveau externe si des solutions au niveau domestique ne sont pas trouvées en temps opportun. Il s'agit notamment de la diversification des exportations, qui passe nécessairement par le renforcement du système bancaire plus apte à assurer un financement adéquat aux PME/PMI.

En revanche, la facture des importations en Algérie demeure importante puisqu'elle atteint 9,42 milliards de dollars au premier semestre de l'année 2009 soit une augmentation de 10,07% par rapport à la même période en 2008. Cela résulte des hausses de la demande mais aussi des prix des matières premières alimentaires (oléagineux, sucres, denrées tropicales). Les cours en devises de ces produits ont cru en avril et mai 2009 de 3,8%⁹.

Graphique n°3 : Evolution des prix des matières premières importées:

Ensemble, hors énergie



Source INSEE Conjoncture : Informations rapides, 9 juin 2009, n° 157

En ce qui concerne la Tunisie, ses principaux partenaires commerciaux sont les pays européens parmi lesquels figurent des marchés considérés traditionnels comme la France, l'Espagne, l'Allemagne, l'Italie, le Royaume-Uni et la Belgique, qui bénéficient de 72% de ses exportations. La contraction de la demande dans ces pays a influé sur les exportations des biens et services de la Tunisie. Ces derniers ont, en effet, enregistré selon l'Institut National de Statistique -INS- un recul en 2009 de 12,5%, soit -19, 2% pour les produits agricoles, - 22,3% pour les produits énergétiques, -34,6% pour les produits miniers et phosphatés et -13% pour les produits d'équipements.

Les secteurs des industries mécaniques et électriques ainsi que les textiles, qui représentent 61% des exportations, sont profondément affectés. Pour ce qui est du secteur des textiles/ habillements, la Tunisie, qui est le cinquième fournisseur de l'Europe, se caractérise par une régression de ses exportations de 7,4% en quantité et de 6,4% en valeur. Cela résulte du contexte européen où il est constaté une baisse de la consommation vestimentaire de 4% et celle des importations de 8% en avril 2009. Si l'on se réfère au cas de la France, qui est le

⁹ INSEE Conjoncture : Informations rapides, 9 juin 2009, n° 157

premier client de la Tunisie, celle-ci a vu ses dépenses de consommation en textile et cuir se rétrécir, selon l'INSEE, de 1,6% passant de 49,9 milliards d'euros en 2007 à 49,1 milliards d'euros en 2008. Parallèlement à cette situation, la Tunisie accuse une baisse des produits textiles qu'elle importe d'Europe. La régression de la demande des deux cotés de la rive de la Méditerranée risque de faire basculer les prix de vêtements.

Quant aux autres industries mécaniques, dans le sillage de l'effondrement du secteur automobile européen (Renault et Peugeot, par exemple, ont été amenés à adopter des plans basés sur des réductions de production pouvant atteindre 30%), la Tunisie a vu la cadence de ses exportations des composants automobiles décroître. Ainsi, entre le 1 janvier et le 30 octobre 2008, elles ont baissé de 4% comparativement à la même période en 2007. Il s'avère qu'au cours des 3 derniers mois de l'année 2008, ces diminutions se situent entre 10% et 30%.

Face donc à l'effondrement des commandes et aux resserrements de conditions de crédit dans les pays européens, les industries des composants de l'automobile tunisiennes affichent des difficultés comme le révèle leur taux de croissance, qui s'est détérioré de 2006 à 2007 de 36% et, de 26% durant les neuf premiers mois de l'année 2008.

Le contexte jugé défavorable, les projets de délocalisations prévus par les pays européens (France, Allemagne) et le Japon vers cet Etat, sont gelés. Manifestement des pertes d'emplois sont enregistrées.

Au Maroc, les incidences sur le plan des échanges extérieurs s'expriment, selon l'office des Changes¹⁰, par une facture pétrolière s'élevant à 28,7 milliards dirhams à fin octobre 2008, soit une hausse de 34,5% par rapport à la même période en 2007. De plus, la facture céréalière atteint 14,1 milliards dirhams à fin octobre 2008, les importations de blé, compte tenu du niveau de leur prix, sont en hausse de 37,7% par rapport aux 10 premiers mois de 2007, celles de maïs connaissent une augmentation de 35,2% pour la même période.

2.2/ Le ralentissement des IDE en provenance d'Europe

Il est généralement admis que l'investissement direct étranger constitue une source stable et fiable de financement à long terme. Jugé médiocre dans les années 70 et 80, ces flux de capitaux au Maghreb ont terminé par s'améliorer, comme l'indique le tableau suivant, mais pas suffisamment. Des études¹¹ expliquent que ce faible attrait pour la région relève de l'étroitesse des marchés nationaux, la non-consolidation de l'UMA, des risques politiques et économiques, l'inadéquation du cadre juridique et réglementaire (peu généreux envers les investisseurs), l'inefficacité des institutions, un environnement détruit et un certain manque de transparence.

¹⁰ Ministère de l'économie et des finances DENI/SCI : Conjoncture financière internationale, n° 12 /08- décembre 2008, p.1

¹¹ Voir entre autres : C. Byrd William. « Algérie – Contre- Performances Economiques et Fragilité Institutionnelle Le Rôle central des hydrocarbures » “Confluence Méditerranée - N°45 PRINTEMPS 2003.

Tableau n° 3 : flux comparés IDE en millions dollars (aux prix courants)

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Algérie	438	1196	1065	633,8	881,9	1081,3	1795,4	1664,6
Maroc	422,2	2807,7	481,3	2314,5	894,8	1653,4	2450,3	2577,1
Tunisie	778,8	486,4	821,3	583,9	638,9	782,4	3311,8	1617,9

Source : World Investment Report 2008

En Algérie, la libéralisation de l'économie entreprise depuis le début des années 90 et la réforme de la réglementation relative à l'IDE ont produit quelques résultats depuis 2002, alors que pendant les décennies 70 et 80, il y avait quasi-absence des IDE, à l'exception du secteur des hydrocarbures (les USA sont les premiers investisseurs étrangers). Cependant, comparée au Maroc et à la Tunisie, l'Algérie est celle qui reçoit le moins de flux d'ide.

Tableau 4: IDE en % du PIB pays du Maghreb

		2006	2007
Algérie	Flux	1,55	1,26
	Stock	8,75	8,96
Tunisie	Flux	10,80	4,67
	Stock	71,24	75,62
Maroc	Flux	3,75	3,49
	Stock	45,80	44,09

Source : World Investment Report 2008

Considéré dans leur ensemble, les pays du Maghreb ont enregistré une baisse de l'investissement direct étranger de 13% entre 2007 et 2008, une baisse est également attendue pour les flux d'IDE en 2009.

Pourtant, les investissements en provenance d'Europe, qui est globalement le premier investisseur direct étranger dans les pays du Maghreb, ont connu une nette croissance au cours des dernières années (quadruplement en Tunisie entre 2005 et 2006 et au Maroc entre 2004 et 2006, doublement en Algérie pour la dernière période)¹². Selon P. Jacquet, entre 1995 et 2005 chaque Tunisien a reçu de l'Europe en moyenne 56 dollars d'ide (soit plus qu'un chinois), chaque marocain 18 (plus qu'un indien) contre 415 pour un tchèque ou 105 pour un Roumain.

Pour la période suivante, c'est-à-dire, durant les 3 dernières années 2006 à 2008, le rapport publié par l'observatoire des projets d'investissement en Méditerranée –MIPO- révèle qu'en Algérie le montant moyen cumulé atteint 3,16 milliards d'euros représentant 1 IDE de 95 euros par an et par habitant, soit le plus faible de la région avec le Maroc (94 euros) et la Palestine (41 euros). Une baisse est ressentie durant l'année 2008 puisqu'ils ne représentent que 1,98 milliards d'euros et ce, comparativement aux 5,2 milliards d'euros recensés en 2007 et aux 2,2 milliards d'euros en 2006.

¹² Pierre Jacquet : Chef économiste de l'Agence française de développement, « de l'attractivité à la croissance », l'Economiste du 23 avril au 7 mai 2008, p20.

Toutefois, il est difficile de confirmer pour l'Algérie, si ce recul de plus de 50% des investissements européens (France, Italie, Espagne..), a pour origine la récession, qui affecte réellement ce pays ou les nouvelles réglementations édictées par les autorités algériennes relatives aux IDE, qui coïncident avec cette période de crise.

En revanche, selon le même rapport, et contrairement à ce qui a été observé pour les autres pays de la Méditerranée, les investissements des pays du Golfe (Emirats Arabes Unis), ont consolidé leur position en Algérie en 2008, avec 15 projets représentant 4,9 milliards €.

En définitive, les résultats modérés en matière d'ide, qu'affichent les pays du Maghreb, ne leur permettent pas de bénéficier significativement de leurs externalités positives (création d'emplois, accès aux marchés internationaux, transfert de technologie).

2.3/ La baisse du tourisme

Le secteur du tourisme, qui présente une tendance à la baisse à travers le monde, a sensiblement régressé dans les pays du Maghreb principalement au Maroc et en Tunisie où il occupe une place prépondérante. Le ralentissement de cette activité peut être préoccupant si la récession venait à persister.

Il constitue pour la Tunisie la première source de revenus en devises et contribue à 7% de son PIB. Il permet d'occuper près de 16,6% de la main-d'œuvre avec plus de 500 000 emplois en 2008. L'Europe représente le premier marché avec 4 millions de personnes sur un total de 7 millions en 2008, suivis par les pays maghrébins avec 2,7 millions et les pays du moyen Orient avec 42 000 touristes puis les marchés Nord américains avec 36 275 touristes. S'il est vrai que le nombre d'entrées a enregistré un taux de croissance de 4,2% en 2007-2008, par contre, le taux de croissance de nuitées n'a été que de 1,8% avec un basculement de la clientèle des quatre étoiles vers les trois étoiles. De plus, les réservations pour l'année 2009 ont accusé des retards.

2.4/ La baisse des transferts de l'étranger

Les transferts de l'étranger constituent une source incontestable de financement externe du Maghreb à côté des investissements directs et des recettes des exportations. Les émigrés constituent de véritables « financiers du développement ».

Ces transferts libres des ressortissants à l'étranger soutiennent fortement la balance de paiement particulièrement au Maroc où ils constituent la première source de devises. Pour la Tunisie, ces derniers représentent la quatrième entrée de monnaies étrangères. De toute façon et selon le cas, comme le montre le tableau ci-après, ils représentent une part importante du PIB de ces pays récipiendaires.

Tableau n° 5 : Transferts des immigrés vers leur pays d'origine en 2006

Pays	Montant (millions de \$)	Part dans le PIB
Maroc	6 116	10,7%
Algérie	5 399	4,7%
Tunisie	1 559	5,1%

Source : Journal l'Expert du 26/06/2009

La Banque Mondiale, suppose que les chiffres officiels pourraient être gonflés si on prenait en compte les transferts informels, c'est-à-dire, les liasses de billets cachés dans des valises ou les fonds rapatriés par le biais d'intermédiaires et l'achat de biens envoyés aux pays d'origine (véhicules, électroménagers, meubles...)

Ils ont pour principale origine les pays de l'Europe où 80% des émigrés tunisiens et marocains vivent en France et en Espagne. De France, les immigrés originaires du Maghreb (Algérie, Maroc, Tunisie) sont ceux qui envoient le plus (1,1 milliards d'euros), suivis par ceux du Portugal (924 millions d'euros)¹³....

Cependant, ces envois de fonds privés provenant de l'étranger restent tributaires, à court terme et probablement à moyen terme, de l'intensité de la crise dans les pays européens. En effet, les transferts de fonds connaissent une baisse particulièrement ressentie, à cause de la dégradation du pouvoir d'achat dans ces pays. Cela représente un véritable manque à gagner car ils permettent non seulement de jouer un rôle anticonjoncturel, quand la famille restée au pays va mal on lui transfère plus de fonds, mais contribuent aussi à la réalisation de plusieurs projets. En Tunisie, ces fonds ont concouru à la réalisation de 10 986 projets durant la période 1987-2008 soit un montant d'investissements de 414 millions de dinars tunisiens, créant au moins 45 782 postes d'emplois. Au Maroc les résidents marocains à l'étranger – RME- transfèrent chaque année plus de 6 milliards de dollars pour soutenir leur famille et financer leurs projets concentrés principalement dans l'immobilier. En Algérie l'envoi d'argent aide à la construction de logements, l'acquisition du foncier, l'achat de véhicules mais également l'implantation de plusieurs PME familiales.

2.5 / Impact de la crise sur la croissance des pays maghrébins

Les impacts directs et surtout indirects, ci-dessus développés, jouent un rôle majeur dans la baisse de la croissance, qui est de l'ordre de 50% en 2009 par rapport à 2008 pour la région du Maghreb (Standard et Poor's, avril 2009)¹⁴. En effet, le taux de croissance qui était de 4,5% en 2008 a ralenti jusqu'à 2,7% en 2009, soit « plus de 3 points de moins que projeté au printemps 2008 »¹⁵. Ceci étant, ce taux de croissance est plus élevé que celui prévu pour les pays émergents, qui devrait correspondre à 1,75% en 2009.

Comme explicité précédemment, le ralentissement de la croissance serait imputable en Algérie à la contraction des exportations du pétrole et du gaz, pour la Tunisie et le Maroc, il résulterait des baisses des exportations, des recettes du tourisme, des transferts des émigrés à l'étranger et de l'investissement direct étranger. Ces considérations ont conduit les pays maghrébins à réagir et prendre un ensemble des mesures locales et régionales destinées à amortir les effets de choc de la crise.

2/ Quelles sont les mesures entreprises pour atténuer les effets de la crise au Maghreb ?

Diverses mesures sont entreprises par les pays maghrébins afin de limiter les effets directs et indirects de la crise financière sur leur économie. Elles concernent le court terme ou sont envisagées à moyen terme car la crise risque de durer et probablement d'être plus profonde avec un resserrement durable du crédit et un grand risque de contagion extérieure.

¹³ Sixtine Léon-Dufour : « Les immigrés financiers du développement », Libération, 16 novembre 2005.

¹⁴D. Saidane. : « Les conséquences de la crise financière pour le Maghreb et les voies de sortie », Union des Banques Maghrébines, 12^e conférences des présidents des banques maghrébines, « Stratégies bancaires et financières » Tunis, le 18 juin 2009, p6

¹⁵ A. Tahari : « Impact de la crise financière sur les pays du Maghreb », Union des Banques Maghrébines, 12^e conférences des présidents des banques maghrébines, « Stratégies bancaires et financières » Tunis, le 18 juin 2009, p20.

Certaines font l'objet d'actions domestiques et portent notamment sur la maîtrise des différents canaux par lesquels la crise se transmet, d'autres revêtent un caractère régional.

2.1/ Les mesures prises par chaque pays

Chaque pays tente de trouver des réponses spécifiques aux effets de la crise en fonction de son degré d'exposition aux risques mais aussi, compte tenu de la manne budgétaire dont il dispose. Généralement les pays exportateurs de pétrole (voir l'Algérie) ont une plus grande marge de manœuvre vu le matelas de sécurité constitué pendant la période de flambée des prix. Dès lors, des structures (cellules, comité ou commission) de vigilance sont créées pour proposer aux gouvernements les mesures à prendre et les secteurs à accompagner durant cette crise. Ces dispositions correspondent généralement à la baisse des taux d'intérêt, la recapitalisation des intermédiaires financiers, l'injection de liquidités dans les banques et les entreprises, la relance budgétaire, la refonte des politiques commerciales et réformes dans la réglementation.

S'agissant de la Tunisie, depuis le début de l'année 2008 et pour l'année 2009, les décisions sont prises en vue de mobiliser les ressources exclusivement sur le marché local, qui présente une situation favorable en matière de liquidité. Cela constitue une solution à l'augmentation de la marge appliquée aux crédits drainés sur le marché financier international. La banque centrale –BCT- a réduit les taux d'intérêt directs de quelques points. Elle a créé un nouveau système de dépôt et de crédit pour augmenter les liquidités dans le système bancaire¹⁶.

Par ailleurs, des recapitalisations de banques ou d'entreprises sont réalisées pour créer une dynamique de l'investissement intérieur. Dans ce sens, la BCT a doublé le capital destiné aux PME. En Algérie, depuis décembre 2008 la réglementation bancaire exige un capital minimum des banques commerciales, qui passe de 2,5 milliards de DA à 10 milliards de DA et, pour les établissements financiers de 500 millions de DA à 2,5 milliards de DA. Une série de réformes a été engagée par le Conseil de la monnaie et crédit –CMC- en vue de renforcer le système financier pour accompagner les grands projets dans les secteurs de l'énergie, de l'eau et des transports, échappant ainsi au recours au financement extérieur.

Sur le plan de la politique budgétaire, des mesures de relance sont envisagées en vue de stimuler la croissance. En Tunisie des dispositions ont été prises dans l'optique de relancer des infrastructures. Au Maroc, les mesures visées par le plan de relance concernent l'amélioration de « l'accès au crédit, des incitations fiscales, des initiatives de formation professionnelle en cours d'emploi et des mesures de lutte contre la bureaucratie et la corruption »¹⁷. Ces mesures sont prises en vue d'un certain nombre d'objectifs :

- Intensification de l'investissement public ;
- La relance de la consommation et l'amélioration du pouvoir d'achat ;
- La diversification des sources de croissance :
 - Production d'énergie, développement des énergies renouvelables ;
 - Développement intégré du secteur agricole grâce au « Plan Maroc vert »

A ce titre, une hausse des crédits d'investissement alloués au secteur agricole a été programmée: + 1,6 MMDH en 2008 et + de 4 MMDH en 2009, soit une augmentation de +150%.

¹⁶ Commission de l'Union africaine 13 mai 2009.

¹⁷ 28^{ème} réunion du comité d'experts de la commission économique pour l'Afrique des Nations unies p.9

- Renforcement des secteurs exportateurs (plan émergence dans l'industrie, plus de capacités d'accueil pour le tourisme, plan de développement des phosphates) ;
- Soutien à l'essor et au renforcement des PME.

En outre, pour contrer les méfaits de la crise, des plans axés sur la relance par le commerce sont élaborés. En Tunisie, la politique commerciale consiste à augmenter les crédits alloués dans une perspective de stimuler les exportations. Au Maroc, de nombreuses mesures sont envisagées pour la promotion des exportations profitant des opportunités créées par les nouvelles stratégies sectorielles (agriculture, industrie, offshoring...). A ce titre, il est à noter la hausse de 40% des crédits consacrés au commerce extérieur, la création d'un fonds d'appui aux exportations d'un montant de 500 MDH dont 250 MDH au titre de l'année 2009.

2.2/ Les mesures envisagées au niveau régional

Les conférences régionales d'Alger en 2005, de Rabat en 2006 et celle de Tripoli en 2008 ont proposé des plans d'actions dans la perspective d'une intégration économique et financière de la région :

- De la facilitation du commerce inter maghrébin (conférence d'Alger) ;
- De l'intégration financière (conférence de Rabat), notamment par « l'harmonisation des systèmes de paiement et des plates-formes techniques et l'harmonisation de la réglementation bancaire et financière »¹⁸ ;
- La mise en avant du rôle du secteur privé dans l'intégration du Maghreb (conférence de Tunis) ;
- La promotion des projets communs (conférence de Tripoli).

Ces plans ont permis quelques progrès, qui restent très limités. A titre illustratif, le commerce intermaghrébin représente à peine 3% du total des échanges des 05 pays qui composent cette région.

L'intégration financière, économique paraît plus nécessaire que jamais pour le Maghreb, c'est dans cette optique, d'ailleurs, que les Présidents des banques membres de l'UBM ont organisé une conférence à Tunis, le 18 juin 2009, pour examiner l'impact de la crise financière et les solutions préconisées pour y faire face.

Indéniablement, il s'agirait de:

- Créer un vaste marché de plus de 85 millions de personnes ;
- Limiter les risques de déstabilisation financière avec le renforcement des systèmes financiers et bancaires en poursuivant la modernisation des réseaux bancaires appuyés de pratiques et techniques de financement évoluées.
- Renforcer le système financier par l'amélioration de la résilience des banques maghrébines.
- Exploiter les avantages comparatifs de chaque pays de la région afin de promouvoir l'investissement et la productivité du secteur privé.

¹⁸ A. Tahari : « Impact de la crise financière sur les pays du Maghreb » p 37

CONCLUSION

Au total, comme nous venons de le développer, les pays maghrébins ne sont pas épargnés par la crise financière actuelle. Il est vrai que leur système financier caractérisé par non-libéralisation du compte capital, peu ouvert mais assez supervisé, a limité les flux de capitaux volatils. Leurs banques n'ont pas pris part aux titres « toxiques » et à la « finance folle » (the crazy finance) ; elles n'ont donc pas eu à subir de pertes apparentes ou latentes liées à cet événement majeur. Néanmoins, leurs marchés financier et de change ont enregistré quelques perturbations passagères à des dates correspondant aux moments forts de la crise.

En ce qui concerne les économies réelles, celles-ci sont touchées suivant les pays et leur niveau d'exposition aux risques sous divers angles :

- Les exportations ont connu des décélérations puisque les principaux marchés récepteurs sont en récession ;
- Le secteur du tourisme indique des baisses de recettes du fait que les pays émetteurs de touristes enregistrent des réductions significatives du pouvoir d'achat ;
- Les transferts de fonds des ressortissants résidents à l'étranger ont ralenti à cause des pertes d'emplois et du manque de confiance ;
- Les IDE en provenance d'Europe ont freiné et des délocalisations de projets sont gelés ou écartés.

Il est évident que ces impacts ont pour résultat la baisse de la croissance de l'ordre de 50% en 2009 par rapport à 2008 pour la région du Maghreb, des pertes d'emplois mais aussi la poussée du protectionnisme.

Ces préoccupations fondamentales ont amené les pays du Maghreb à réagir et prendre des mesures économiques, financières et monétaires mais aussi réglementaires. Cependant, il ne faudra pas que les nationalisations, qui s'effectuent actuellement dans les pays occidentaux, découragent et incitent à se désintéresser du processus de privatisation des entreprises et des banques, engagé dans les pays maghrébins. Autrement dit, ces Etats ne peuvent remettre en cause les réformes économiques engagées, ni revenir à l'étatisme et à la « répression financière ».

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

Aglietta, M, 1999: « Globalisation financière » Éditions La Découverte, coll. Repères, Paris,
De Boissieu, C, 2004 « Les systèmes financiers : mutations, crises et régulation » éd economica.

Articles de périodiques :

Byrd William, C « Algérie – Contre- Performances Economiques et Fragilité Institutionnelle.
Gatinois, C, Michel, A 2008 : « Subprimes l'emballage d'une crise de crédit », le Journal le Monde de l'économie février 2008.

Etchebarne Bourdin A, 2009 : « L'impact de la crise mondiale sur l'Afrique subsaharienne », FMI, division des services Multimédia.

INSEE Conjoncture : Informations rapides, 9 juin 2009, n° 157.

Ministère de l'économie et des finances DENI/SCI : Conjoncture financière internationale, n° 12 /08- décembre 2008, p.1

Jacquet, P, 2009 : Chef économiste de l'Agence française de développement, « de l'attractivité à la croissance », l'Economiste du 23 avril au 7 mai 2008, p 20.

Journal l'expert : « Transferts des résidents à l'étranger », 26/06/09.

Léon-Dufour, S, 2005 : « Les immigrés financiers du développement », Libération, 16/11/05.

Ministère de l'économie et des finances DENI/SCI :Conjoncture financière internationale, n° 12 /08- décembre 2008, p.1.

Pastré, O, 2008 : « La crise des subprimes et ses conséquences » Questions internationales n° 34 novembre décembre 2008.

Rapport mensuel de l'AIE mai 2009 ;

Le Rôle central des hydrocarbures » “Confluence Méditerranée - N°45 PRINTEMPS 2003.

Revue « Finances et développement », juin, décembre 2008 et mars 2009.

Articles présentés lors de conférences

Ben Hammoude, H, Sadmi- Jallabn : « La crise va-t-elle emporter le Sud, Trade and development commission, Genève, 4-5 février 2009.

Commission de l'Union africaine 13 mai 2009. 28 éme réunion du comité d'experts de la commission économique pour l'Afrique des Nations unies p.9.

Commission économique des Nations –Unies pour l'Afrique : « La crise financière mondiale : son impact sur l'Afrique, les mesures à prendre et la voie à suivre », 2-5 juin 2009.

DTAF : « La crise financière internationale sur le marché », 24/12/2008.

Jouahri, A, 2008 : Gouverneur de la Bank El Maghrib au forum international de Skhirat 23-24 décembre 2008.

Kassé, M : « La crise financière : comment et quels effets sur l'Afrique ? » Ecole de Dakkar.

Laksaci, M : « Stabilité financière et développement du secteur bancaire en Algérie : leçons à tirer de la crise financière internationale»2008.

Minc, A : Président du conseil de surveillance du Monde, conseiller des grands patrons faisant une analyse de la crise financière actuelle et répondant aux journalistes de Parlons.net.

Saidane, D. : « Les conséquences de la crise financière pour le Maghreb et les voies de sortie », Union des Banques Maghrébines, 12 é conférences des présidents des banques maghrébines, « Stratégies bancaires et financières » Tunis, le 18 juin 2009, p10.

Tahari, A : « Impact de la crise financière sur les pays du Maghreb », Union des Banques Maghrébines, 12 é conférences des présidents des banques maghrébines, « Stratégies bancaires et financières » Tunis, le 18 juin 2009, p20.

Sapir, J, 2009 : « Récession ou dépression ? », Directeur d'études à l'EHESS- Paris 2009.