

Stuttgart 10 Janvier 2010 Institut français

L'INTERVENTION DE L'ETAT DANS LA CRISE FINANCIÈRE : UNE PERSPECTIVE FRANÇAISE

Marie Delaplace,
Laboratoire OMI, Université de Reims-
Champagne-Ardenne

Introduction

Les fonctions de l'Etat ont progressivement été remises en question depuis le milieu des années 1960

Y compris en matière de financement de l'économie

Mais la crise financière rebat les cartes

Ce renouveau de l'intervention de l'Etat est-il conjoncturel ou annonciateur d'une nouvelle phase ?

Quels sont les enjeux de ces interventions suite à la crise?

Plan

- I Le désengagement progressif de l'Etat dans le financement de l'économie en France : une volonté de promouvoir la concurrence
- II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France
- III Les enjeux de l'intervention de l'Etat suite à la crise

I Le désengagement progressif de l'Etat dans le financement de l'économie en France : une volonté de promouvoir la concurrence (1)

Abandon progressif de la fonction d'affectation ou d'allocation en matière de financement

- ✓ Désengagement dans le financement des entreprises publiques
- ✓ Des banques incitées à participer au financement de l'économie
- ✓ Privatisation des banques et harmonisation des conditions de leur activité

Atténuation de la fonction de régulation ou de stabilisation conjoncturelle

- ✓ Indépendance de la politique monétaire
- ✓ Encadrement de la Politique budgétaire définie au niveau européen

I Le désengagement progressif de l'Etat dans le financement de l'économie en France : une volonté de promouvoir la concurrence (2)

Suppression progressive du contrôle des changes

Transfert de la fonction de production de lois et règlements au niveau européen concernant

- ✓ Les marchés
- ✓ Les banques

Libéralisation des marchés de capitaux et mise en concurrence des marchés et des banques

Les 3 D : Déréglementation Décloisonnement et Désintermédiation

I Le désengagement progressif de l'Etat dans le financement de l'économie en France : une volonté de promouvoir la concurrence (3)

Un développement des financements de marchés

- ✓ Pour les banques
- ✓ Pour l'Etat

... qui entrent en concurrence avec les banques et génèrent une mobilisation des bilans bancaires

Structure du bilan des banques AFB (en %)

Actif			Passif		
En %	1980	2002	En %	1980	2002
Crédits clientèle	84	38	Dépôts	73	27
Titres	5	47	Titres	6	52

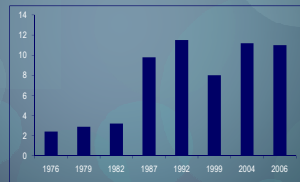
Source: D. Pélissier 2006

Et une marchandisation des conditions d'activité des banques

I Le désengagement progressif de l'Etat dans le financement de l'économie en France : une volonté de promouvoir la concurrence (4)

Des agents non financiers qui investissent les marchés

Nombre de porteurs de valeurs mobilières en France (en millions)



I Le désengagement progressif de l'Etat dans le financement de l'économie en France : une volonté de promouvoir la concurrence (5)

Des marchés de plus en plus internationalisés

Parts des non résidents dans la	1996	2005
Capitalisation boursière du CAC 40	28%	46,4%
Dette publique	13%	56%

I Le désengagement progressif de l'Etat dans le financement de l'économie en France : une volonté de promouvoir la concurrence (6)

Un développement des marchés de négociation

- ✓ 1993 capitalisation boursière de Paris : 27% du PIB
- ✓ 2005 capitalisation boursière de Paris : 104% du PIB

Mais qui sont très instables parfois à très court terme

- ✓ Comportements court-termistes et moutonniers
- ✓ Déficit de confiance
- ✓ Normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*)

Des connexions de plus en plus étroites entre la sphère financière et la sphère réelle génératrices de risques...

II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France

II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France (1)

Des signes avant-coureurs en Juillet-Août 2007

Un marché financier très instable

CAC 40



Les valeurs financières en chute libre de début 2008 au 27 11 2008, Natixis a perdu -81,26%

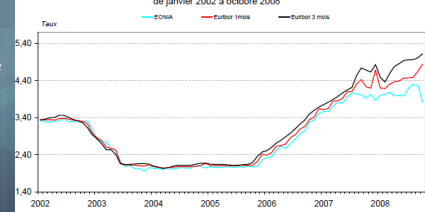
Depuis janvier et au 24 11 2008, CASA a perdu 63,2%, la Société Générale - 68,89%, BNP Paribas - 46,93%

II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France (2)

Des banques qui ne se font plus confiance et ne se prêtent plus

Des taux sur le marché interbancaire qui s'élèvent

Taux du marché interbancaire de la zone euro en moyennes mensuelles de janvier 2002 à octobre 2008



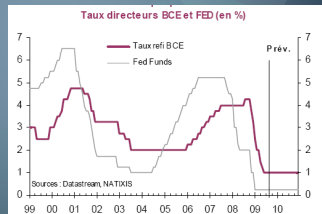
Source : Banque de France

II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France (3)

Des interventions des banques centrales sur le marché interbancaire

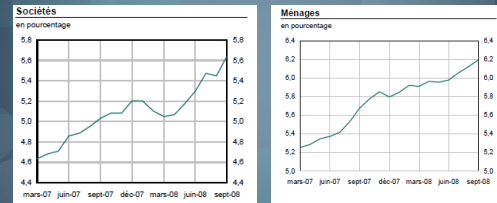
- ✓ Injection massive de liquidités à très court terme
- ✓ Baisse des taux directeurs

- Fed Funds aux Etats-Unis
- Refi pour la BCE



II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France (4)

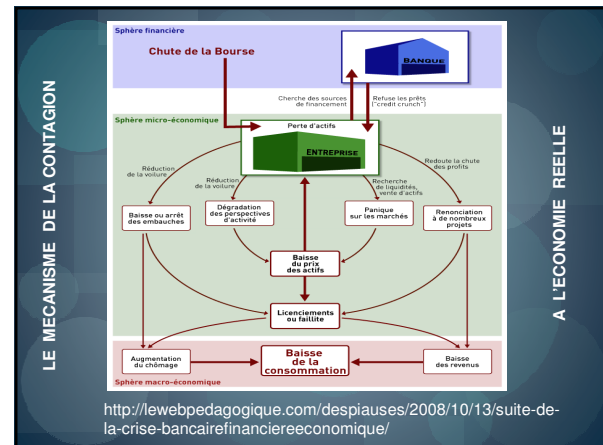
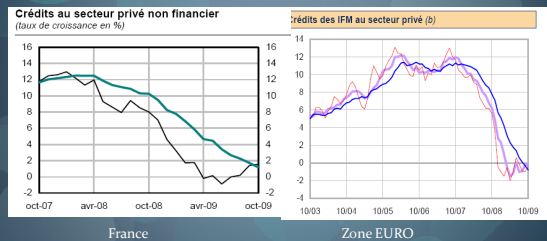
Une hausse du coût du crédit jusqu'en octobre 2008



Un resserrement des conditions de crédit

II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France (5)

Baisse des crédits accordés aux agents non financiers



II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France (7)

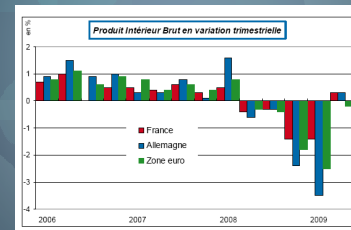
Des défaillances d'entreprises croissantes

Corporate bankruptcies



II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France (8)

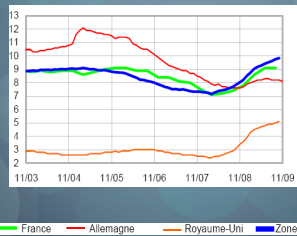
Une chute du PIB sans précédent



Natixis Asset Management - Anticipations Hebdo - 9 Novembre 2009

II La crise financière et sa propagation à l'économie réelle en France (9)

Une augmentation marquée du taux de chômage



III Les enjeux de l'intervention de l'Etat suite à la crise

III Les enjeux de l'intervention de l'Etat suite à la crise (1)

Des interventions avec des objectifs divers et variés en direction des banques et des marchés

- ✓ Assurer la viabilité du système financier
- ✓ Eviter des faillites en garantissant l'accès à la liquidité
- ✓ Recapitaliser les institutions financières si besoin est

Des actions financières en direction des banques et des marchés

- ✓ Création de la Société de prise de participation de l'Etat (SPPE) pour recapitaliser les banques
- ✓ Création de la Société de financement de l'économie française (SFEF) pour prêter aux banques dans le cadre d'opérations de refinancement

Mais sans réelle possibilité ni volonté de contrôle des banques par l'Etat

III Les enjeux de l'intervention de l'Etat suite à la crise (2)

Des actions réglementaires en direction des banques et des marchés

- ✓ Interdiction des ventes à découvert des titres des institutions financières
- ✓ Une taxation des bonus envisagée de nouveau dans un contexte de distribution de bonus importants ...
- ✓ ... Récemment remise en question par un projet visant à les taxer
- ✓ ... Taxe vivement critiquée par la FBF

Des actions sur le crédit destiné aux agents non financiers

- ✓ Restaurer la confiance des épargnants par des garanties publiques sur les dépôts
- ✓ Garantie et octroi de crédits aux PME par l'intermédiaire de PME OSEO et de la CDC
- ✓ Instauration d'un médiateur du crédit: 7500 entreprises, 1,5 milliard d'euros
- ✓ Prêts aux collectivités en difficulté en raison de la crise par l'intermédiaire de la CDC

III Les enjeux de l'intervention de l'Etat suite à la crise (3)

Mais aussi des actions directes sur l'économie réelle

- ✓ Soutien de l'industrie automobile (prime à la casse)
- ✓ Prime de 200 euros aux 3,8 millions de ménages les plus modestes
- ✓ Acquisition de 30 000 logements en attente de commercialisation pour soutenir le secteur de la construction
- ✓ Construction prévue de 70 000 logements sur deux ans
- ✓ Accélérer l'investissement public (universités d'excellence, recherche, développement durable) remis au goût du jour avec le grand emprunt à long terme

III Les enjeux de l'intervention de l'Etat suite à la crise (4)

Mais des banques et des marchés qui souhaitent reprendre leurs activités comme avant

- ✓ Remboursement par les banques de l'essentiel des titres acquis par l'Etat
- ✓ Nouvelle distribution de bonus
- ✓ Des marchés qui repartent à la hausse alors que l'économie réelle est confrontée à de sérieuses difficultés

Avec pourtant un coût pour la collectivité très important

III Les enjeux de l'intervention de l'Etat suite à la crise (5)

Une croissance du déficit du budget de l'Etat en France

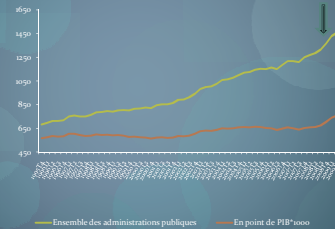
60,7 milliards d'euros fin octobre 2008
 143,3 milliards d'euros fin novembre 2009
 117,4 milliards d'euros prévus pour 2010

Un déficit croissant des allocations-chômage

902 millions d'euros en 2009
 3,6 milliards d'euros en 2010

III Les enjeux de l'intervention de l'Etat suite à la crise (6)

Une accélération de la croissance de la dette publique...



... mais qui reste dans la moyenne de la zone euro

IV Le renouveau de l'intervention de l'Etat (7)

Une croissance des intérêts de la dette

Une augmentation inéluctable des impôts?

Une remise en question du Pacte de Stabilité et de Croissance...

Sauf à remettre en question des dépenses publiques...

... ce qui conduit à s'interroger sur les fonctions de l'Etat

Mais l'emprunt peut aussi être un outil pour construire l'avenir...

Conclusion (1)

L'intervention de l'Etat, un renouveau essentiellement conjoncturel

Une socialisation des risques des banques

Une béquille des marchés dont l'efficacité n'est pas remise en question

La nécessité d'encadrer de façon très stricte les marchés, les banques et les mécanismes de financement...

... Une mission impossible sur des marchés mondialisés?

Conclusion (2)

Des craintes dans la zone euro suite aux difficultés de la Grèce sanctionnée par les agences de notation et aux mises en garde à l'encontre du Portugal

Une politique monétaire unique mais pas de politique budgétaire unique

Quelles actions en cas de défaillance d'un Etat de la zone euro?

Des risques pour l'euro?

Atténués par un dollar lui-même affaibli par les difficultés de l'économie américaine