

## **COMMUNIQUE DE L'AGENCE TUNIS AFRIQUE PRESSE - TAP -**

### **Suite à la crise financière internationale : Cellule de veille à la BCT pour préserver les acquis de l'économie tunisienne**

Une cellule de veille placée sous la responsabilité de la Banque Centrale de Tunisie (BCT) a été créée sur instructions du Chef de l'Etat, suite à la crise financière qui a touché l'économie mondiale, en vue de suivre de près l'évolution de la situation sur les marchés financiers internationaux, et partant prendre à temps les décisions qui s'imposent pour la préservation des acquis de l'économie tunisienne.

Une commission d'évaluation a été, également, instituée et plusieurs mesures ont été adoptées, tant au niveau de la gestion des réserves en devises du pays, qu'au niveau de la réglementation des crédits de logements.

Cette crise conforte les choix faits par la Tunisie qui ont permis de consolider le système bancaire, en optant pour une démarche progressive sur la voie de la convertibilité du dinar et pour la banque universelle, ce qui témoigne de la pertinence de l'approche adoptée par le Président Ben Ali, a indiqué M. Taoufik Baccar, gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie (BCT), à l'occasion d'une communication faite à ce sujet.

Il a analysé les origines de la crise financière internationale, ses conséquences sur le plan international et l'appréciation de la gravité de la crise par la Tunisie dès son début, soulignant les mesures prises face à cette crise et les enseignements tirés au plan national et sur les projections économiques, situant le taux de croissance à 6%.

### **Les prémices de la crise des "subprimes"**

S'agissant des origines de la crise, le gouverneur de la BCT a précisé qu'à la base, la présente crise est due à la prolifération des crédits hypothécaires dits « subprimes », accordés à des taux d'intérêt variables au cours des dernières années par les banques américaines à une catégorie de clientèle à risque élevé, à un moment où les taux d'intérêt étaient faibles. Ces prêts ont été transformés par la suite en titres sur le marché financier.

Dès le relèvement des taux directeurs de la Fed, pour des raisons de politique monétaire, un pan entier de cette clientèle s'est trouvé dans l'incapacité de rembourser.

S'agissant des conditions qui ont favorisé l'émergence de cette catégorie de crédits, il faut rappeler que l'éclatement de la bulle Internet au début des années 2000 et les événements du 11 septembre, ont amené les autorités monétaires américaines à assouplir de manière très agressive leur politique monétaire en réduisant le taux des « Fed Funds », principal taux directeur de la Réserve Fédérale, de 6,5 pc à fin 2000 à seulement 1 pc en juin 2003, ce qui a favorisé le développement des crédits logement.

Mais, le double mouvement de remontée des taux d'intérêt directeurs de la Fed (qui ont atteint 5,25 pc en juin 2006) et de baisse des prix de l'immobilier aux Etats-Unis (depuis 2006) a conduit à des défauts de paiement de nombreux emprunteurs et partant à la mise en situation de faillite ou de quasi-faillite des établissements spécialisés en crédits hypothécaires à risque.

Les grandes banques ayant financé ces organismes ont enregistré des pertes conséquentes suite à ces faillites, et ont même accéléré ce mouvement en exigeant des remboursements anticipés auxquels les organismes spécialisés dans le subprime ne pouvaient plus faire face.

D'autre part, et compte tenu de la faiblesse de la rémunération du crédit, du rétrécissement des marges et de la réduction de plus en plus importante des commissions et autres frais bancaires, les banques internationales ont dû chercher d'autres sources de revenus. Cela les a conduit à une prise de risques excessive, dont les effets ont été mal évalués.

En effet, outre ces crédits subprime, les banques internationales, en particulier les banques d'investissement américaines, se sont lancées dans le montage, la structuration et la commercialisation de multiples produits financiers extrêmement sophistiqués, notamment la titrisation des crédits hypothécaires.

Cette structure de marché, centrée au départ sur les organismes para-publics, s'est relevée extrêmement profitable et a attiré la concurrence des grandes institutions financières.

La titrisation permet en effet aux prêteurs d'engranger des commissions de leurs activités de souscription sans pour autant être exposés aux risques de crédit, de marché ou de liquidité puisqu'ils vendent les prêts qu'ils accordent.

Selon M.Baccar, l'effet de contagion s'est ensuite fortement amplifié par la quasi-disparition de marchés pour les produits structurés adossés à ces crédits subprime, et dont une bonne partie s'est avérée détenue dans les portefeuilles des banques d'investissement.

C'est ce qui explique la faillite de Lehman Brothers ou Bear Stearns, le rachat de Merrill Lynch par Bank of America et les difficultés encore vécues par d'autres institutions financières.

La détérioration de la situation sur les marchés financiers internationaux, la propagation de cette crise au système bancaire européen et la persistance d'un climat de profonde incertitude ont amené les autorités américaines et européennes à intervenir massivement pour renflouer, dans un premier temps, les fonds propres de certaines institutions financières stratégiques (Fannie Mae, Freddie Mac et AIG) puis proposer dans un deuxième temps un plan de sauvetage de 700 milliards de dollars pour recapitaliser les banques encore en difficulté.

## **Quelles sont les conséquences de la crise financière?**

En ce qui concerne, les conséquences et les enseignements possibles sur le plan international de cette crise, M.Taoufik Baccar, a précisé qu'outre les fortes pertes déjà enregistrées par les grandes banques internationales et dont le total a déjà dépassé les 500 milliards de dollars, sans compter le risque de pertes supplémentaires, le risque majeur auquel la Réserve Fédérale et les banques centrales des principaux pays industrialisés essaient de faire face, est le risque de paralysie totale du marché monétaire international.

En effet, le climat d'extrême incertitude prévalant actuellement sur les marchés a fortement entamé la confiance et le degré de liquidité sur ce marché, malgré les interventions répétées des autorités monétaires pour y injecter des liquidités.

Ce qui explique d'ailleurs, selon le directeur de la BCT, la persistance d'écarts importants entre les taux pratiqués sur ces marchés et les taux directeurs des principales monnaies.

Cette crise risque aussi de tirer l'économie mondiale vers le bas. En effet, le spectre de la crise du système bancaire japonais, dont les effets se sont étalés sur plus de dix ans, est toujours présent à l'esprit.

## **Crise financière : Remèdes**

Cette crise va certainement amener à corriger un certain nombre d'orientations. La crise subprime est un croisement entre deux phénomènes: l'orientation massive par les banques de l'épargne vers le secteur de l'habitat, et l'utilisation sans garde-fous, des techniques financières très sophistiquées et souvent non transparentes, telles que la titrisation, qui fournissent l'effet de levier, et mènent au décalage entre la sphère réelle et la sphère financière.

Cette crise, estime le gouverneur de la banque centrale, va imposer une réglementation plus stricte de ces activités. Elle va également amener les autorités à réorienter les banques vers le financement des activités du secteur réel à l'instar des activités industrielles, des activités d'économie d'énergie, de nouvelles technologies à, activités que les banques ne savent pas suffisamment faire actuellement.

Tout sera fait, a-t-il affirmé, pour éviter ce décalage dangereux entre la sphère réelle et la sphère financière.

## **La Tunisie est-elle à l'abri de la crise financière actuelle?**

Pour ce qui est de l'appréciation de la gravité de la crise dès son début, M.Baccar a avancé que l'ampleur de la crise a été mesurée dès son déclenchement. En juillet-août 2007, La Tunisie était en pleine sortie sur le marché financier au Japon, quand les premiers signes augurant d'une grave crise financière faisaient leur apparition.

Face à une marge de crédit escomptée de 45 à 50 points de base, la BCT a dû céder 25 points de base pour pouvoir réussir la mobilisation des ressources. Certains pays ou institutions financières, a-t-il fait remarquer, n'ont pas pu à l'époque réaliser leurs sorties sur ces marchés.

Par la suite, et sur instructions du Président de la république, une commission d'évaluation et de suivi a été créée et une série de mesures a été adoptée tant au niveau de la gestion des réserves en devises du pays, qu'au niveau de la réglementation des crédits de logement, a rappelé le gouverneur de la BCT.

Concernant l'évaluation de l'impact possible de cette crise sur l'économie tunisienne, M.Baccar a estimé qu'il faut distinguer entre l'impact direct, et l'impact indirect ou à terme.

Cette crise a immédiatement pour impact d'augmenter la marge appliquée aux crédits mobilisés sur le marché financier international, particulièrement par les pays émergents. Il s'agit là, a-t-il précisé, d'un ancien réflexe, étant donné pour une fois, cette crise n'est pas partie des pays émergents comme ce fut le cas de la crise du sud-est asiatique, ou de la

crise de la dette mexicaine.

A titre d'exemple, les marges sur les émissions tunisiennes qui ont baissé jusqu'à 40-50 points de base pour des maturités de 5 à 10 ans, sont passées au pic de la crise, lors de la faillite de Lehman Brothers, à plus de 200 points de base.

Pour cette raison, la Tunisie, a indiqué le gouverneur, n'est pas sortie sur le marché financier en 2008, et la Banque Centrale a proposé au gouvernement de ne pas le faire aussi en 2009, et de mobiliser les ressources nécessaires au budget de l'Etat exclusivement sur le marché local, d'autant que le pays connaît sur le plan interne, une situation de surliquidité depuis le début de 2008.

En dehors de cela, il a souligné que les institutions financières tunisiennes n'utilisent pas de façon massive les techniques qui étaient à l'origine de la crise et du décalage entre la sphère réelle et la sphère financière à l'instar des produits de titrisation structurés: les Mortgages Backed securities ou MBS, les crédits Default Swap ou CDS, les Collateralized Debt Obligations ou CDO à du fait que les placements des banques locales de leurs ressources en devises sur les marchés financiers internationaux obéissent à des règles strictes.

Concernant la Bourse de Tunis, la part des étrangers dans la capitalisation boursière, de l'ordre de 25 pc, est détenue par des actionnaires de référence et non par des investisseurs financiers, ce qui lui confère, selon lui, une certaine stabilité et la met, à priori, à l'abri des risques de contagion.

Pour ce qui est de l'impact indirect, il est évident, a avancé M. Baccar, que si l'économie mondiale entre dans une phase de récession, son impact sera direct sur l'économie tunisienne, La Tunisie étant un pays ouvert sur l'extérieur, et à terme aucun pays ne peut être à l'abri de cette crise que beaucoup de spécialistes comparent à celle de 1929.

Le schéma retenu pour 2009, a relevé le gouverneur de la BCT, table sur une augmentation de la croissance de 6 pc contre 5,1 pc estimé pour 2008, grâce en particulier à la demande extérieure, et c'est dire la nécessité de continuer le renforcement de notre capacité concurrentielle.

## Mesures prises par la Tunisie pour parer à cette crise

Concernant les mesures prises pour parer à cette crise, M. Taoufik Baccar a souligné que face à la forte remontée des marges de crédits et à l'incertitude croissante régnante sur les marchés des capitaux internationaux, il a été décidé au niveau de la gestion des réserves en devises du pays, primo de ne pas programmer de sortie sur les marchés financiers internationaux en 2008 et en 2009, secondo d'orienter les placements en devises de la Banque Centrale de Tunisie vers les instruments d'investissement les plus sûrs, à savoir les bons et obligations du Trésor en euro et accessoirement en dollar émis par les principaux pays industrialisés, disposant d'une notation financière « AAA ».

Il faut signaler à ce titre, a-t-il ajouté, que La Tunisie n'a aucun placement auprès des banques Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, ou encore Fortis, soit les

banques qui ont été le plus touchées par la crise subprime.

Sur le plan national, et tirant les enseignements de ce qui s'est passé aux Etats-Unis pour les crédits subprime, la durée des crédits logement de la Banque de l'Habitat a été allongée de 15 à 25 ans et La Tunisie a pris une orientation vers les taux fixes, mesure prise par le Président de la République en avril 2008, afin de préserver la capacité de remboursement des ménages et leur éviter toute exposition future au risque éventuel de hausse des taux d'intérêt. Cela va dans le sens également de la préservation de la solidité financière du système bancaire, a expliqué le gouverneur de la banque centrale.

Sur le plan macroéconomique, et dans une perspective à moyen et long termes, il s'agit, selon lui, de continuer les programmes d'amélioration de la compétitivité de l'économie, de rationalisation des dépenses et de maîtrise des charges afin d'essayer de remplacer l'impact de la récession mondiale par des gains de parts de marché. C'est vital, a-t-il avancé.

## Cellule de veille à la BCT

S'agissant des enseignements à tirer de cette crise financière pour l'économie tunisienne, le gouverneur de la BCT a affirmé que cette crise réconforte le pays dans les choix faits par le Président de la République au moins à deux niveaux.

D'abord, La Tunisie a opté pour une démarche progressive sur la voie de la convertibilité du dinar, basée sur une approche qui donne la priorité aux opérations courantes directement liées à l'activité productive, et qui procède progressivement en ce qui concerne les opérations du compte capital.

Le pays s'est toujours montré prudent à l'égard de l'entrée des flux de capitaux à court terme, par définition très volatils, et dont la sortie brusque et massive peut ruiner une économie. Ensuite, La Tunisie a été confortée quant à ses choix sur le plan bancaire. Déjà en 2001, a rappelé M.Baccar, le pays a opté pour la banque universelle en abandonnant la formule banque d'investissement.

Cette crise montre la justesse de ce choix, puisque les deux dernières banques d'investissement américaines à savoir Goldman Sachs et Morgan Stanley cherchent désormais à s'adosser à une banque commerciale et à se convertir ainsi à une banque universelle. Le réseau est fondamental pour les ressources d'une banque, ça lui permet de garantir un matelas de ressources stables. C'est pour cela que la Tunisie s'est attelée à transformer les ex-banques de développement en banques universelles.

C'est déjà chose faite pour la BTK, la BTE, la TQB à cela ne veut pas dire que la fonction investissement ou développement doit disparaître, bien au contraire elle doit se renforcer, mais en s'adossant à la mobilisation de ressources stables et en étant un instrument de soutien à l'investissement réel et non à l'investissement financier fictif et à la spéculation.

Enfin, M.Baccar a souligné que face à la gravité de la situation à l'échelle internationale et pour parer à tout risque pouvant affecter le système bancaire national et partant l'économie tunisienne dans son ensemble, une cellule de veille sous la responsabilité de la

Banque Centrale de Tunisie a été instituée, sur instructions du Président de la République, pour suivre de très près l'évolution de la situation sur les marchés financiers internationaux. L'objectif étant de prendre à temps les dispositions qui s'imposent pour préserver les acquis de l'économie tunisienne.

Source : site web de l'agence TAP [www.tap.info.tn](http://www.tap.info.tn)