



# ECOF LASH

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

16 août 2011

## Crise de la dette et ses impacts sur les marchés financiers



Les craintes de contagion de la crise de la dette dans la zone Euro, conjuguées à la dégradation de la note de la dette américaine ont fortement perturbé les marchés financiers malgré les mesures prises aussi bien au niveau européen qu'américain.

### 1. De la crise de la dette grecque aux craintes de contagion

La crise de la dette en zone euro, débute avec la crise grecque en 2010 et se poursuit avec la crise irlandaise en 2011.

Dans le cas grec, elle s'élève à 328,59 milliards d'euros soit 142,8 % du PIB en 2010 et s'explique essentiellement par le déficit public.

En Irlande, la dette publique qui se chiffre à 148,07 milliards d'euros, soit 96,2% du PIB, provient de la dette privée, conséquence d'une prise en charge des dettes des banques.

Moins de deux semaines après le sauvetage de la Grèce, la crise de la dette publique est remise à jour. L'Italie, troisième puissance économique de la zone euro a un taux d'endettement historiquement élevé. La dette atteint 1843,01 milliards d'euros, soit 119% du PIB.

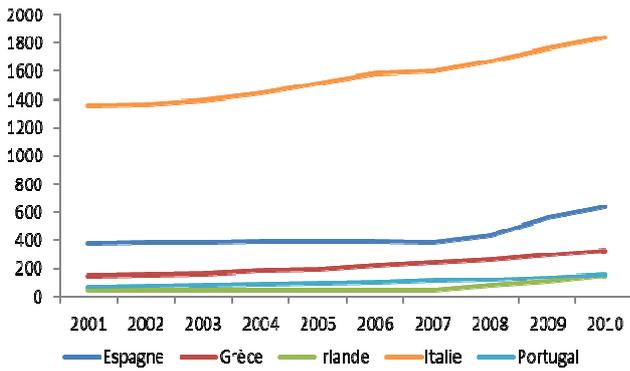
En Espagne, la dette s'élève à 638,77 milliards d'euros, soit 60,1% du PIB.

Avec une croissance atone, il est difficile à ces pays de diminuer leur niveau d'endettement. Quant à l'Espagne, elle doit faire face en plus à un système bancaire très fragile. En effet, le pourcentage de créances douteuses, surtout des crédits immobiliers est très important.

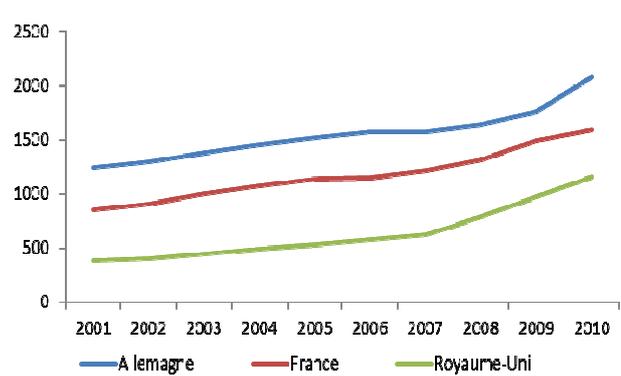
Il est à noter qu'en accord avec les normes européennes, les États ne devraient pas pouvoir contracter un déficit public supérieur à 3 % de leur PIB.



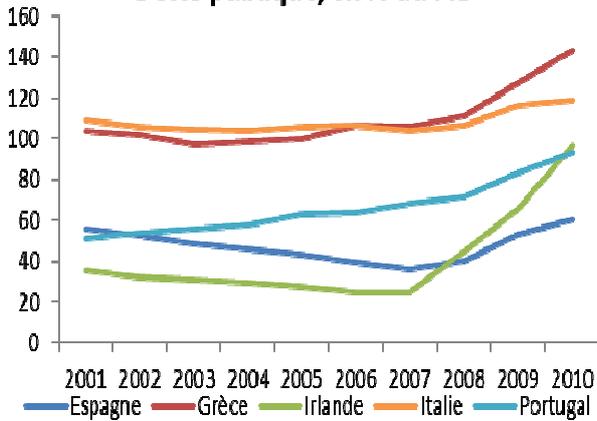
**Dette publique, en milliards d'euros**



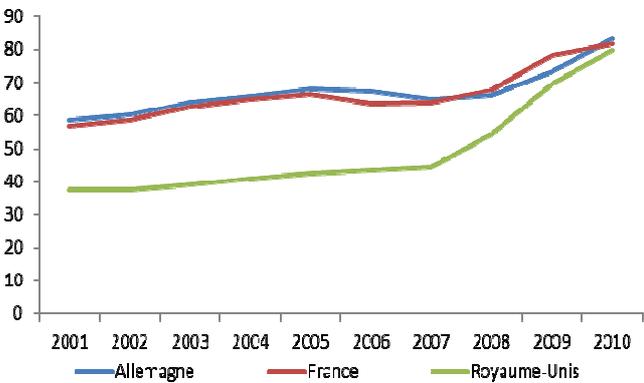
**Dette publique, en milliards d'euros**



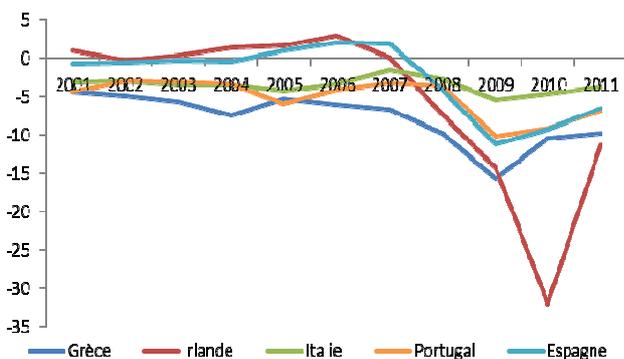
**Dette publique, en % du PIB**



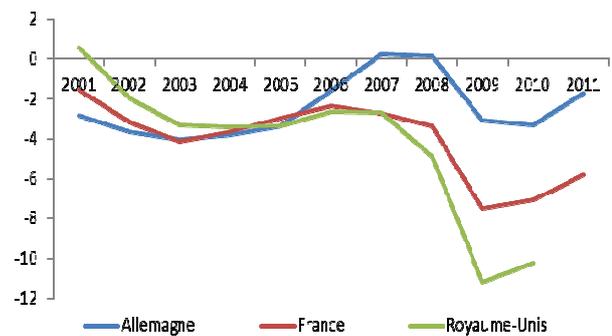
**Dette publique, en % du PIB**



**Déficit public, en % du PIB**



**Déficit public, en % du PIB**



Source : Datastream



## 2. Dégradation de la note de la dette américaine

Pour la première fois, l'agence de cotation financière Standard & Poor's prévoit en avril 2011 une perspective « négative » pour la dette des États-Unis.

Le 05 août 2011, Standard & Poor's annonce la baisse de la note souveraine des Etats-Unis à AA+.

L'agence de notation invoque notamment le déficit public croissant et le poids de la dette du pays pour justifier sa décision.

Par ailleurs, Les États-Unis ont la particularité d'avoir leur taux d'endettement fixé légalement. La limite réglementaire de 14.294 milliards de dollars allait être dépassée le 2 août 2011.

## 3. Mesures prises

Pour faire face à la peur des marchés et éviter que la crise grecque ne s'étende essentiellement à l'Espagne et à l'Italie, un mécanisme de stabilisation européen a été mis en place le 9 mai 2010.

Ce mécanisme temporaire complète le mécanisme d'assistance déjà en place en faveur des États membres ne participant pas à la monnaie unique.

Le mécanisme mis en place au bénéfice des États membres de la zone euro comporte deux volets :

- le « mécanisme européen de stabilisation financière » (MESF ou EFSM), mobilisable à très court terme par la Commission européenne, peut emprunter sur les marchés à hauteur de 60 milliards d'euros maximum, avec la garantie du budget communautaire ;
- le « Fonds européen de stabilité financière » (FESF ou EFSF) constitué sous forme de société commerciale de droit luxembourgeois, est destiné à emprunter sur les marchés financiers avec la garantie des États membres de la zone euro pour un montant maximal de 440 milliards d'euros.

L'aide européenne sera complétée par les facilités du FMI, dont le montant maximal peut atteindre 250 milliards d'euros.

Ces mécanismes sont distincts du plan d'assistance à la Grèce mis en place le 2 mai 2010 pour un montant total de 110 milliards d'euros (prêts bilatéraux de 80 milliards venant de la zone euro et prêt de 30 milliards du FMI).



Le plan d'assistance financière de 85 milliards d'euros en faveur de l'Irlande est la première mise en œuvre des mécanismes MESF/FESF.

Les deux outils de stabilisation (FESF et MESF) n'étant en place que de manière provisoire, un cadre permanent de résolution des crises, le « mécanisme européen de stabilité » (MES) s'y substituera, à partir de juin 2013, comme cela a été décidé par le Conseil européen en décembre 2010.

Par ailleurs, la Banque centrale européenne (BCE) a laissé le 04 août 2011, son principal taux directeur inchangé à 1,5%.

La BCE a également réactivé deux mesures exceptionnelles, dont son programme de rachat d'obligations publiques et une aide aux banques.

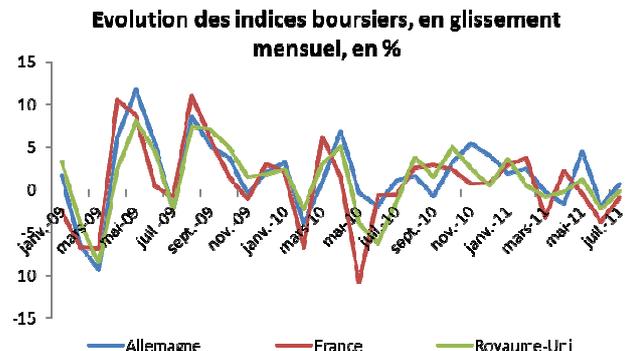
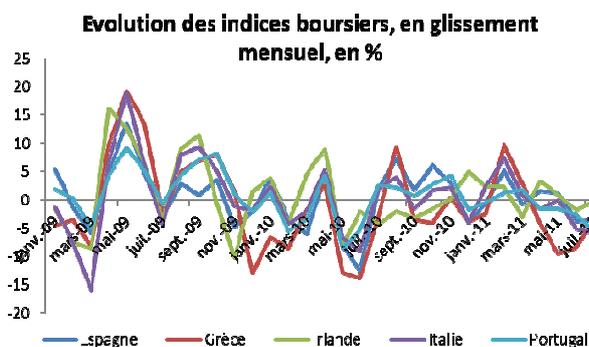
Au niveau américain, la Réserve fédérale américaine a annoncé à l'issue de la réunion de son comité de politique monétaire, tenu le 09 août 2011, qu'elle allait garder son taux d'intérêt directeur proche de zéro, au moins jusqu'à la mi-2013. Elle a donc maintenu le taux, en place depuis décembre 2008, entre 0 % et 0,25 %.

## 4. Impact sur les marchés financiers

### 4.1 Marché des actions en crise de confiance

Les incertitudes pesant sur la santé des économies européennes ont fortement perturbés les bourses de la zone euro.

Cette nervosité est palpable à travers les fortes fluctuations des marchés et les différentes mesures n'ont pas convaincu les investisseurs.



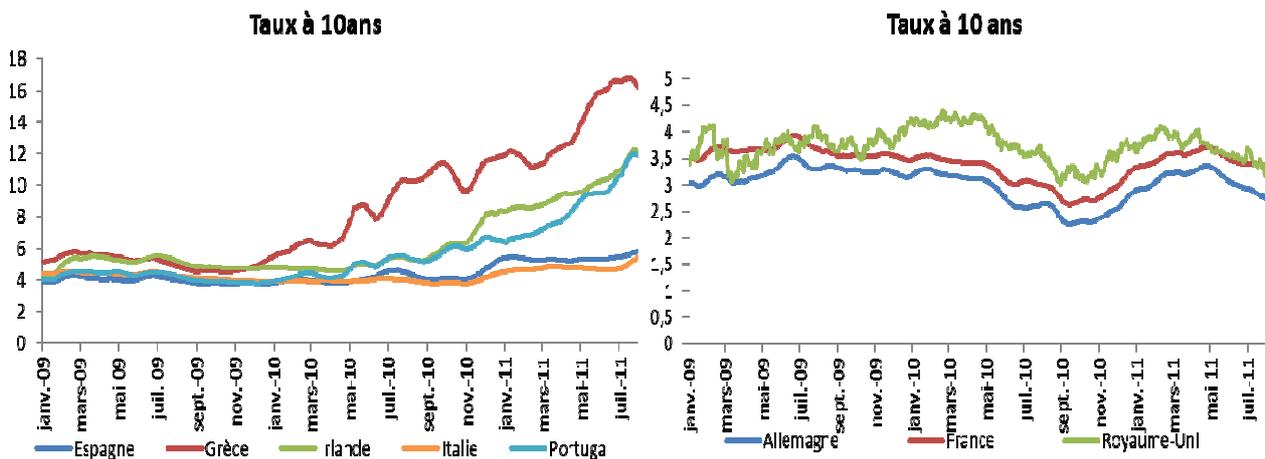
Source : Datastream



## 4.2 Marché obligataire en hausse

Les taux en hausse sur le marché obligataire reflète la défiance des investisseurs envers les titres de la dette des pays de l'Europe alors que les dirigeants européens peinent à convaincre sur leur capacité à trouver une solution durable à la crise en zone euro.

Les taux imperturbables des obligations allemandes peuvent servir de référence pour mesurer l'aversion au risque des investisseurs.



Source : Datastream

## 4.3 Tensions sur le marché interbancaire

La crise de la dette dans la zone euro s'est traduite par une augmentation de la volatilité du taux interbancaire en blanc au jour le jour et son inscription dans une tendance haussière.

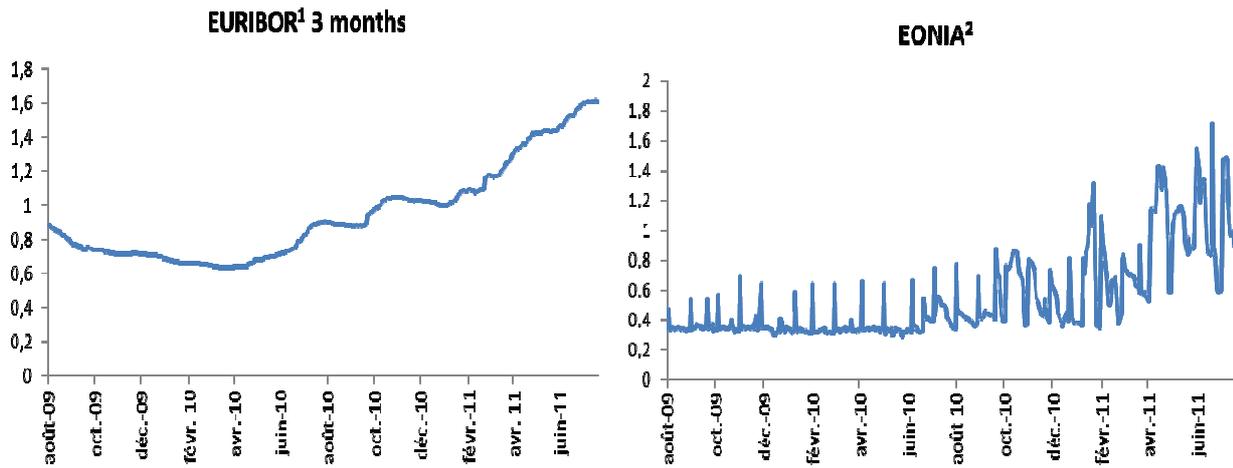
Quant à l'Euribord, il est en constante augmentation depuis l'année 2010.

<sup>1</sup> Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) : taux interbancaire offert entre banques.

<sup>2</sup> Eonia (Euro OverNight Index Average) est le taux de référence quotidien des dépôts interbancaires en blanc effectués au jour-le-jour dans la zone euro.



Pôle Stratégie & Développement  
Direction des Etudes Economiques



Source : Datastream