

Séminaire *Agir face à la crise*

Cabinet Raphaël Assistance

Kribi 20-21 Avril 2009

L'impact de la crise mondiale au Cameroun et la détection des signaux de crise au sein des entreprises.

Par

Monsieur le Professeur TOUNA MAMA

Chef du Département d'Analyse et Politiques Economiques

Université de Yaoundé II

Membre de l'Académie des Sciences du Cameroun

Courriel : tounamama@yahoo.fr

Site internet : www.tounamama.com.

Introduction

De la crise financière internationale à la crise économique mondiale.

1. Le déclenchement de la crise financière

Les spécialistes situent le début de la crise financière actuelle officiellement à Août 2007⁽¹⁾.

En effet,

- Le 6 août, American Home Mortgage, l'une des principales sociétés indépendantes de crédit immobilier des Etats-Unis, engage une procédure de faillite après avoir licencié plus de la moitié de son personnel. La société se dit victime de l'effondrement du marché immobilier américain, effondrement qui a pris de court de nombreux emprunteurs et prêteurs du secteur dit *subprime*⁽²⁾.
- Le 9 août, les marchés du crédit à court terme sont suspendus après qu'une grande banque française, BNP Paribas, a suspendu la cotation de trois de ses fonds d'investissement, d'un montant total de 2 milliards d'euros, en invoquant des difficultés sur le marché américain des crédits *subprime*. BNP Paribas déclare ne pouvoir en évaluer les actifs, le marché ayant de fait cessé d'exister. La Banque centrale européenne (BCE) injecte 95 milliards d'euros dans le système bancaire de la zone euro pour parer au resserrement du crédit dû aux *subprimes*. La Réserve fédérale des Etats-unis (Fed) et la Banque du Japon prennent des mesures similaires.

1. Voir SOROS (G.), (2008) *La vérité sur la crise financière*, Paris, Ed. Denoël.

2. Crédits hypothécaires dont le risque est plus élevé du fait de la moindre qualité des emprunteurs. L'appellation *subprime* («au-dessous de la catégorie supérieure») est un euphémisme (N.d.t.).

- Le 10 août, la BCE injecte 61 milliards d'euros supplémentaires. La Fed annonce qu'elle fournira autant d'argent au jour le jour que nécessaire pour combattre le resserrement du crédit.
- Le 13 août, la BCE injecte 47,7 milliards d'euros sur les marchés financiers, soit son troisième apport d'argent frais en trois jours ouvrables. Les banques centrales des Etats-Unis et du Japon procèdent également à de nouvelles injections. Goldman Sachs fait part de son intention de mettre 3 milliards de dollars supplémentaires dans un de ses *hedge funds*, touché par la contraction du crédit, afin de le soutenir.
- Le 16 août, Countrywide Financial, principal établissement de crédit hypothécaire des Etats-Unis, utilise la totalité des 11,5 milliards de dollars de sa ligne de crédit. L'établissement australien Rams reconnaît également avoir un problème de liquidité.
- Le 17 août, la Fed baisse d'un demi-point son taux d'escompte (taux d'intérêt auquel elle prête aux banques), afin d'aider les établissements aux prises avec des problèmes de crédit. (Mais cela ne suffit pas. Les banques centrales des pays riches se résolvent donc à injecter davantage d'argent pour des périodes plus longues et à accepter en garantie une gamme de titres plus diverse que jamais auparavant).
- Le 13 septembre, on annonce que Northern Rock, première banque hypothécaire britannique, est au bord de l'insolvabilité, ce qui provoque une fuite des épargnants, phénomène inconnu au Royaume-Uni depuis un siècle.

Mais c'est la décision des autorités américaines du 14 septembre 2008 de laisser couler la banque Lehman Brothers devenue insolvable au motif que <<le marché doit s'occuper du marché>> (H. PAULSON) qu'éclate véritablement la crise financière aux Etats-Unis.

En effet la conséquence immédiate de cette décision est que le 15 septembre 2009, les cours boursiers à Wall Street connaissent une chute historique.

En outre, l'assureur AIG est le plus directement touché. Merrill Lynch doit se laisser absorber par Bank of America, Morgan Stanley et Goldman Sachs inspirent une méfiance croissante et Washington Mutual, la 6^e banque américaine et la première caisse d'épargne, voit sa notation dégradée. De lourdes incertitudes pèsent sur Wachovia. La possibilité de voir les établissements bancaires américains s'effondrer comme des dominos devient à chaque heure plus crédible...

La panique s'empare non seulement des places financières mais aussi de la sphère politique américaine. Tant et si bien que Henry Paulson, alors Secrétaire d'Etat au Trésor est obligé de renoncer à son discours selon lequel <<le marché doit s'occuper du marché>> pour intervenir.

Cette intervention, un peu tardive, qui est inspirée de celle plus prompte du Premier Ministre britannique Gordon Brown, ne réussit cependant pas à calmer les marchés.

Progressivement, la crise financière américaine va donc se transformer en crise financière internationale, et

celle-ci en crise économique mondiale ; ne pouvant laisser aucun continent voire aucun pays indifférent.

2. Les causes de la crise financière

- Eclatement de la bulle internet à la fin de l'année 2000 et baisse des taux des fonds fédéraux par la FED de 6,5 à 3,5 % en quelques mois ;
- attaque terroriste du 11 septembre 2001 et baisse des fonds fédéraux par la FED jusqu'à 1 % en juillet 2003 ;
- taux d'intérêt réel négatif et crédit bon marché engendrant bulle immobilière et rachat d'entreprises à crédit ;
- cas des crédits dits <<ninja>> (no income, no job, no assets) ; et accumulation des "créances toxiques" dans les bilans des banques.
- généralisation de la titrisation, développement de la spéculation et aggravation des risques sur les marchés financiers (cas des contrats dérivés sur défaut de crédit avec assurance des hedge funds).

3. La transformation de la crise financière internationale en crise économique mondiale

Si les banques ne se font plus confiance et cessent de se prêter de l'argent, craignant d'encaisser des produits "*toxiques*", ou de n'être pas remboursées, le système de compensation s'effondre. Et les banques, devenant plus averses vis-à-vis du risque, augmentent le rationnement du crédit aux entreprises. Et les entreprises, n'ayant plus les

crédits souhaités pour financer leurs plans de développement, réduisent leurs activités et licencient une partie plus ou moins importante de leur personnel.

On assiste dès lors à une récession économique doublée de chômage. Ce mouvement, parti des Etats-Unis, se propage en Europe et dans les pays émergents et n'épargne pas totalement les pays en développement.

Et c'est d'abord le secteur de l'immobilier qui est touché, suivi du secteur automobile dans lesquels les entreprises, les unes après les autres, annoncent la baisse de leurs bénéfices voire des pertes aux 3^e et 4^e trimestres 2008. Ces entreprises sont donc amenées à mettre des salariés au chômage technique sinon à les licencier purement et simplement.

De façon générale, on peut identifier cinq (5) principaux canaux de transmission de la crise financière à la crise économique :

- les marchés financiers,
- les banques et institutions financières,
- les crédits et les investissements,
- l'activité et l'emploi,
- la récession.

Quel impact la crise économique mondiale a sur l'économie camerounaise en général et les entreprises camerounaises en particulier ?

I.- L'impact de la crise mondiale sur l'économie camerounaise : aspects macro-économiques

On peut apprécier cet impact successivement sur :

- le système financier ;
- les flux de capitaux étrangers ;
- le système productif ;
- les finances publiques, et
- le commerce extérieur.

1. Sur le système financier

Le système financier camerounais en général, le système bancaire en particulier est sain ; sa solidité devrait d'autant plus être sauvegardée que les mécanismes de contrôle mis en place par la COBAC les ont préservés de placements spéculatifs et des opérations à haut risque.

On peut cependant craindre que les comportements de rationnement de crédit se développent, surtout en direction des PME/PMI où les habitudes de non remboursement de crédits sont assez répandues, nourrissant ainsi la frilosité des banques.

Cela pourrait se traduire par un accroissement du coût des financements du fait de l'apparition éventuelle de primes de risques dans certains secteurs et susceptibles d'affecter la structure des taux.

La crise pourrait d'ailleurs se traduire par une aggravation des difficultés de remboursement, difficultés que l'on observe déjà avec l'accumulation des impayés du secteur forestier.

Un risque de fragilisation peut aussi apparaître pour certaines banques dont on ne peut exclure qu'elles aient effectué des placements sur les marchés internationaux et dont les actifs pourraient se déprécier : c'est l'effet dit de patrimoine.

Mais, de manière générale, la fragilisation pourrait aussi venir du fait que malgré l'assainissement et la restructuration dont on apprécie aujourd'hui les effets positifs, le système bancaire demande à être consolidé.

De même, faudrait-il être attentif à l'incidence que la crise pourrait avoir du fait de la conjugaison de certaines mesures telles que l'arrêt brutal de prélèvement de frais de gestion, les coûts additionnels de la réforme du système des paiements, l'augmentation du capital minimum des banques, l'accroissement des impayés.

Ce faisant, du fait de cette crise, les investisseurs africains seraient moins enclins à privilégier les marchés occidentaux ou asiatiques. Ce qui se traduirait par une diminution des évasions de capitaux et une augmentation des investissements locaux, en l'occurrence dans les bons du Trésor et les emprunts obligataires, mais aussi dans l'immobilier local et les industries.

2. Sur les flux des capitaux

Le Cameroun pourrait subir les effets d'un tarissement des flux de capitaux, de possibles retraits d'avoirs étrangers, ainsi qu'une baisse de réserves de change.

Il devrait en outre s'attendre à une baisse significative de l'aide publique au développement, des investissements directs étrangers et des transferts de fonds de la diaspora.

Les difficultés d'accès aux marchés financiers internationaux seraient également à craindre.

Toutefois, compte tenu du fait que les établissements financiers de la zone franc sont surtout des banques de dépôts principalement tournées vers le marché domestique, ajoutée aux contrôles résiduels exercés sur le compte de capital, il n'est pas exclu que l'Afrique, désormais considérée comme un véritable îlot de stabilité, puisse même espérer une arrivée massive de puissants fonds souverains, toujours à l'affût de nouveaux marchés. Au Cameroun, il faudrait cependant atténuer les contraintes liées à la réglementation de change et au rapatriement de fonds.

3. Sur le système productif

La crise financière affecte la sphère de l'économie réelle et a pour conséquence immédiate la baisse de la demande des matières premières, ainsi que l'effondrement corrélatif de leurs cours sur le marché international.

Cette baisse drastique des cours, associée à la chute de la capitalisation boursière des multinationales minières, devrait exercer un impact négatif sur les projets d'investissement étrangers. En l'occurrence, les budgets d'exploration minière seront revus à la baisse, ainsi d'ailleurs que les plans d'expansion d'usines nouvelles, voire reportés ou annulés.

D'autres secteurs tels que le tourisme, le transport aérien et l'immobilier sont également susceptibles d'être affectés. En effet, une accentuation des difficultés sectorielles est prévisible.

A cet égard, le secteur forestier, plutôt sinistré, est victime d'une baisse drastique de la demande internationale et du rationnement des crédits bancaires. Il en est de même des secteurs minier, de la banane et du coton.

A titre d'illustration, on peut signaler que le cours du pétrole qui atteint un maximum de 147 dollars le baril au début du second semestre 2008 a chuté jusqu'à 42 dollars le baril au premier trimestre 2009 avant de remonter légèrement depuis le deuxième trimestre. Les cours du café ont chuté de 25 % entre 2008 et 2009. Le cours du coton a connu une baisse de 18 % entre le quatrième trimestre 2008 et le premier trimestre 2009, soit une baisse de 59 % en glissement annuel. Les cours du caoutchouc connaissent une baisse de 43 % en glissement annuel. Quant au cours de l'aluminium, il a baissé de 37 % entre le quatrième trimestre 2008 et le premier trimestre 2009⁽³⁾.

Au total, la fragilisation des entreprises du secteur exposé serait concomitante à la détérioration de leurs structures de coûts de production.

4. Sur les finances publiques

La chute des cours du pétrole évoquée ci-dessus réduit de façon drastique les recettes budgétaires.

En effet, les recettes budgétaires – en l'occurrence pétrolières – sont fortement corrélées à l'évolution des cours du Brent.

(3) MINEPAT (2009), *Note de la conjoncture trimestrielle de l'économie camerounaise, premier trimestre 2009*, Yaoundé.

En outre, étant donné que les cours des matières premières sont libellés en dollar, la baisse du cours de cette devise, qui se déprécie par rapport à l'euro, auquel le franc CFA est arrimé par un taux de change fixe, induit une baisse conséquente des recettes budgétaires.

S'agissant des recettes non pétrolières, le ralentissement de la croissance va induire la contraction des recettes fiscales. On a ainsi enregistré une baisse des recettes publiques de 14,2 %⁽⁴⁾. Avec l'augmentation des dépenses due notamment à la reprise des recrutements à la Fonction Publique, c'est l'aggravation du déficit budgétaire.

Il s'en suit inéluctablement un accroissement des difficultés de gestion de la dette intérieure ainsi qu'une réduction des investissements publics et autres dépenses de capital.

En effet, les sous performances budgétaires observées à fin décembre 2008 pourraient s'aggraver en 2009 ; car, sur la base des prévisions du FMI concernant notamment les cours du Dollar américain, les cours du pétrole et des taux de change et suivant les prévisions budgétaires qui ont sous tenu l'adoption de la loi de finances 2009, les ressources propres de l'Etat devraient accuser un gap de l'ordre de 180 à 200 milliards FCFA. Si ces prévisions se vérifient, alors le Gouvernement devrait examiner la possibilité de revoir son programme économique en conséquence et décider des ajustements à opérer dans certains secteurs dans le cadre d'un collectif budgétaire.

(4) *Idem, Ibidem.*

En tout état de cause, la crise financière internationale produit déjà ses effets au Cameroun. Il importe qu'une action diligente et stratégique soit menée pour éviter une érosion des gains économiques importants réalisés dans notre pays ces dernières années.

5. Sur le commerce extérieur

S'agissant des produits agricoles d'exportation, à savoir : le café, la banane et le coton, les cours de ces derniers, après avoir enregistré un trend croissant ces dernières années, devraient amorcer une inversion de tendance. Toutefois, pour le cacao, les évolutions des cours sont plutôt contrastées à l'heure actuelle et enregistrent même un trend croissant.

Il s'en suivrait, le cas échéant, un ralentissement des exportations du fait de la contraction de la demande extérieure, à l'instar du secteur forestier, ainsi qu'une forte détérioration des termes de l'échange en 2009.

Plus précisément, les exportations hors pétrole ont baissé de 38,2 % entre le quatrième trimestre 2008 et le premier trimestre 2009. Quant aux importations hors pétrole, elles ont augmenté d'environ 6,0 %. On assiste donc à l'aggravation du déséquilibre extérieur, et notamment de la balance commerciale⁽⁵⁾.

(5) *Idem, Ibidem.*

La compétitivité extérieure des entreprises camerounaises devrait également se réduire du fait d'une part, de la détérioration de la structure des coûts déjà évoquée ci-dessus et, d'autre part, à cause des subventions dont bénéficient les concurrents (secteurs du coton, de la banane, par exemple).

II.- L'impact de la crise mondiale sur les entreprises camerounaises : Aspects microéconomiques

Avant d'analyser les indicateurs ou les signaux de la crise au sein des entreprises, il faut montrer que cet impact n'est pas le même dans tous les secteurs.

A. L'impact selon les secteurs

On peut distinguer à cet égard les secteurs en amont des principaux secteurs des économies industrialisées touchés par la crise mondiale, des autres secteurs.

1. Les secteurs en amont des secteurs touchés par la crise mondiale

Il s'agit avant tout des secteurs en amont de l'immobilier et de la construction automobile.

a.- les secteurs en amont de l'immobilier

Deux secteurs sont particulièrement touchés : le secteur du bois et le secteur de l'aluminium.

La crise financière internationale étant partie de la crise des subprimes liés aux crédits hypothécaires dans l'immobilier, la chute de l'immobilier aux Etats-Unis et en Europe s'est traduite par la chute de la demande de bois et ses dérivés dans les économies productives du Sud, telles que l'économie camerounaise.

Il en est de même de l'aluminium.

b.- les secteurs en amont de la construction automobile.

Le secteur de la construction automobile étant le deuxième secteur touché par la crise mondiale dans les pays du Nord, les secteurs en amont sont également touchés par la baisse de la demande.

Il en est ainsi non seulement du fer qui sert à la construction des châssis des voitures mais aussi de l'hévéa qui sert à la production du caoutchouc devant être utilisé pour la production des pneus des voitures.

2. Les autres secteurs

Mais d'autres secteurs sont aussi touchés par la crise.

L'on peut citer notamment, le secteur du tourisme et de l'hôtellerie, secteur de luxe s'il en est, qui est touché dès que les ménages ont des doutes sur l'avenir.

L'on peut aussi citer le secteur du coton, à l'amont de la production des vêtements, qui a également été touché.

B. Les signaux de crise au sein des entreprises

S'agissant des signaux de crise au sein des entreprises, l'on peut retenir principalement deux :

- la baisse de la demande,
- la tension de trésorerie.

1. La baisse de la demande

C'est d'abord par la baisse de ses commandes que l'entreprise va ressentir les effets de la crise.

En effet, chaque entreprise a une demande moyenne avec éventuellement des hauts et des bas. Mais si sa demande moyenne baisse anormalement par rapport au trend, alors il y a problème.

C'est ce qui s'est passé notamment pour les entreprises du secteur du bois et de l'hévéa qui ont dû accumuler des stocks invendus, du fait de la baisse de la demande.

Avec l'accumulation des stocks invendus, l'entreprise enregistre une tension de sa trésorerie.

2. Une tension de trésorerie

L'entreprise produit généralement grâce au financement bancaire, financement bancaire lui-même adossé aux commandes faites à l'entreprise.

Si subitement l'entreprise voit chuter ses commandes, elle aura du mal à honorer ses échéances de crédit à la banque, et perdant progressivement la confiance de sa banque, elle aura de moins en moins de facilités. Ce qui va

se traduire par une tension de trésorerie pouvant l'amener à mettre en congé technique voire à licencier purement et simplement une partie de ses employés. C'est ce qui s'est passé dans le secteur du bois qui a mis 11 % de ses employés au chômage technique et licencié 14 % dès février 2009⁽⁶⁾.

Conclusion

La crise financière américaine qui est devenue une crise financière internationale avant de se transformer en crise économique mondiale n'a épargné aucun pays.

Les pays sont diversement touchés en fonction de leur insertion dans l'économie mondiale. Le Cameroun a été touché non seulement par la baisse du prix du pétrole, produit contribuant à hauteur de 50 % aux recettes publiques, mais aussi par la baisse de la demande dans les secteurs du bois, de l'hévéa et du coton. Ce qui a mis en difficultés les entreprises opérant dans ces secteurs.

(6) Idem, *Ibidem*.