

CRISE ET SECTEUR BANCAIRE DANS LES PAYS D'EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE (2/2)*



ESTELLE
BRACK
Économiste
senior
FBF

La crise dans les pays d'Europe de l'Est a révélé, et parfois amplifié, les faiblesses structurelles propres à chacun d'entre eux. Il apparaît que l'appartenance à la zone euro a relativisé l'impact de la crise, que la présence des banques étrangères peut être un facteur de stabilisation et que l'augmentation du coût du risque pourrait être absorbée par le secteur bancaire avec l'aide des institutions internationales très présentes.



MONICA
BEURAN
Économiste
FBF

L'ouverture des pays d'Europe Centrale et Orientale et leurs liens particuliers avec l'Europe occidentale ont démenti la thèse du «découplage» qui présentait le dynamisme économique des pays émergents comme immunisé contre la crise américaine et européenne. Sont responsables à la fois les liens financiers et commerciaux de ces pays avec le reste du monde, de même que, comme nous l'avons décrit dans la première partie de ce développement, leur mutation rapide vers l'économie de marché.

Les canaux de transmission de la crise et les impacts directs

Après la faillite de Lehman en septembre 2008, la panique qui s'est emparée des marchés a touché non seulement la confiance dans les systèmes bancaires et financiers occidentaux, mais également d'Europe orientale, provoquant des sorties nettes de capitaux et donc une dépréciation des monnaies locales. Parallèlement, le ralentissement de l'activité économi-

que déjà constaté aux États-Unis, en Europe occidentale et en Asie devait avoir un impact négatif sur les exportations d'Europe de l'Est.

Trois canaux ont permis la transmission de la crise de l'Europe occidentale vers l'Europe de l'Est :

- le canal des capitaux ;
- le canal bancaire ;
- le canal commercial.

Le canal des capitaux – la sortie de capitaux

La crainte d'une récession et la nécessité de couvrir les pertes importantes enregistrées sur les marchés financiers des économies développées ont amené certains investisseurs étrangers à rapatrier leurs avoirs, grâce à la parfaite mobilité des capitaux, conséquence de la globalisation financière. De plus, dans ce contexte de forte aversion au risque, les déficits courants importants habituellement financés par des entrées de capitaux (IDE, investissements de portefeuille) en période de liquidité abondante et de fort appétit pour le risque, ne permettaient pas le recours au financement externe (enca-

dré 1). On le sait, le retrait des capitaux à la recherche de rendements élevés déséquilibre la balance de capitaux et induit un déficit de cette dernière, ce qui entraîne l'effondrement des monnaies domestiques¹ dans les économies avec un régime de change flexible. Dernièrement, la plupart des monnaies ont connu des dépréciations, mais les plus touchées ont été le zloty polonais, le forint hongrois, la couronne tchèque et le leu roumain (encadré 2). Les dépréciations du zloty polonais et de la couronne tchèque sont en partie dues à la contagion provenant des pays voisins en difficulté. En Hongrie, Roumanie et Ukraine, la dépréciation a été accentuée par l'existence de déséquilibres internes, tels que l'endettement massif en devises et les déficits jumeaux (déficit public et de la balance courante).

1. La dépréciation de la monnaie domestique se traduit par une baisse du taux d'change réel défini comme le rapport des prix relatifs des deux biens, étranger et domestique, $q = e \times p^*/p$, où e est le taux de change nominal exprimé à l'incertain ; p^* et p sont les prix domestiques et étrangers.

* La première partie de ce développement dans Banque Stratégie 275 novembre 2009. Elle détaille le contexte antérieur à la crise sous l'angle économique et bancaire à l'aune des grandes réformes mises en œuvre dans le cadre du passage à l'économie de marché.

1. Europe centrale et de l'Est (mds USD)

	2001	2006	2007	2008	2009	2010
Balance courante	-10,4	-82,5	-122,1	-142,2	-59,4	-50,5
Flux privés nets	5,6	120	173,6	147,1	-38,4	13,4
Financement extrême*	21	170,9	219,3	176	-7,6	43,9
Flux non entrant non générateurs d'endettement	16,9	70,9	83,9	74,9	49,1	53,1
Avoir de réserve	-11	-20,3	-31,2	-9,7	36,6	6,1

* Le signe négatif signifie une augmentation des avoirs.

Source : BNP, FMI.

...et la dépréciation des monnaies locales

Les dépréciations des monnaies locales représentent un facteur de risque important car elles affectent les ménages et les entreprises en augmentant leur dette en monnaie étrangère et donc leur capacité de remboursement. De plus, sur la balance courante, l'impact de la dépréciation de la monnaie domestique est négatif à court terme, via l'effet prix qui rend plus chers les produits importés et moins chers les produits exportés. Si le volume des importations et des exportations reste stable à court terme, la balance commerciale se dégrade, le déficit se creuse et cela déstabilise les économies régionales. C'est ce qui s'est passé dans les économies qui ont connu des dépréciations importantes.

En revanche, à long terme, la balance commerciale peut profiter de la dépréciation grâce à l'effet quantité. Les prix domestiques deviennent plus compétitifs, ce qui encourage les exportations, diminue les importations et améliore la balance commerciale. Il y a ainsi un impact positif sur le revenu domestique. Mais dans le contexte actuel, caractérisé par l'affaiblissement de la demande externe et la contraction du commerce mondial, l'impact positif de la dépréciation ne peut pas encore apparaître.

Les quelques pays en régime de changes fixes contre l'euro, comme la Bulgarie, l'Estonie et la Lituanie qui pratiquent des currency board (caisse d'émission) et la Lettonie qui fonctionne sur le peg (ancrage à l'euro) ne sont pas exposés à la volatilité du taux de change. Mais ils doivent maintenir les parités fixes par rapport à l'euro car l'abandon conduirait au

défaut du secteur privé lourdement endetté en devises. Afin d'éviter la dévaluation de leurs monnaies, les autorités monétaires de ces quatre pays ont dû réduire leurs réserves de change officielles.

Le canal bancaire – la réduction des prêts

La contagion provient de l'ouverture des systèmes bancaires et de l'interdépendance entre les marchés. L'assèchement des marchés monétaires après la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 a touché également les pays d'Europe orientale, à la fois les banques à capitaux nationaux et les banques étrangères ouest-européennes.

Fortement dépendants des financements externes (encadré 3), face à l'ajustement à la baisse des prêts (interbancaires) internationaux, les systèmes bancaires de ces pays se sont retrouvés dans l'incapacité d'assumer correctement leur activité d'intermédiation. Il en a résulté un manque de liquidités interbancaires, puis une restriction du crédit (credit crunch).

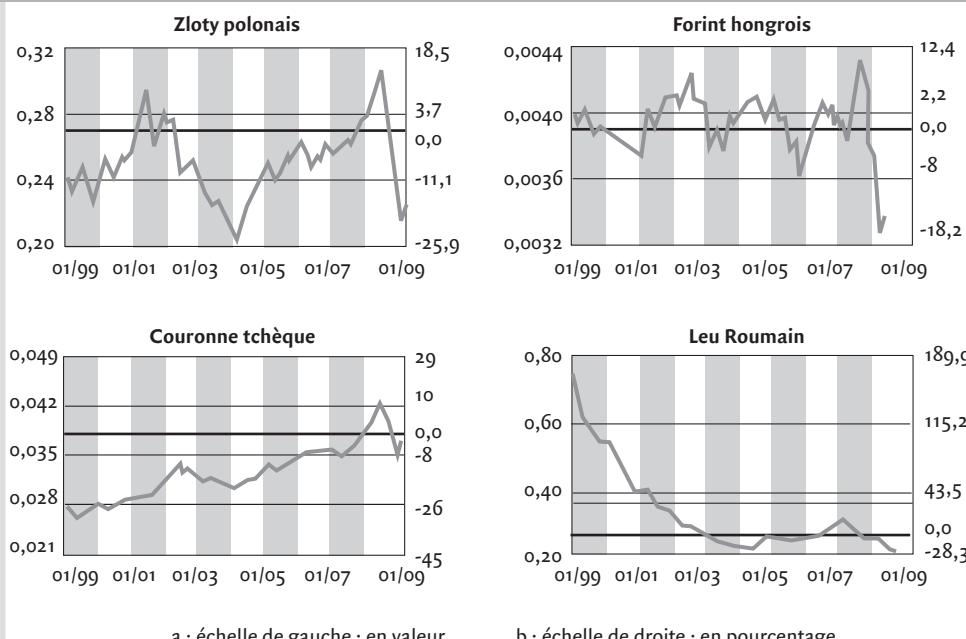
La part importante des actifs étrangers dans le total des actifs des économies de l'Est a pu être, en outre, une source de vulnérabilité pour les secteurs bancaires locaux face au rapatriement de capitaux auquel certaines maisons mères (elles-mêmes touchées par la crise) ont pu avoir recours pour combler leurs positions dans les produits de titrisation négociés sur le marché américain.

La dévalorisation des actifs des banques

D'autres facteurs ont ensuite amplifié la transmission de la crise dans le secteur bancaire avec la détérioration de la qualité des portefeuilles de crédit et la dévalorisation des actifs des banques.

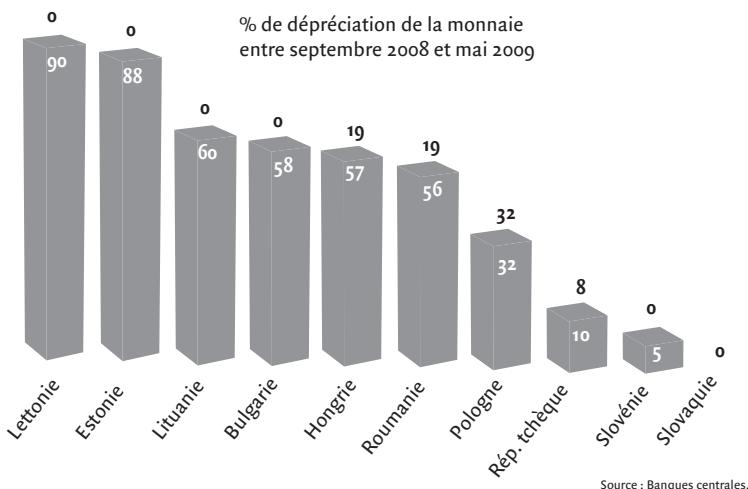
En Bulgarie, Roumanie, Hongrie, Ukraine et dans les pays baltes, les conséquences sur le système bancaire sont lourdes, en particulier à

2. Taux de change contre l'euro (a) et variation (b) par rapport à sa moyenne depuis 2 ans (données en moyenne mensuelle)



Source : BCE et calculs BDF.

3. Part des prêts effectuée en devises (2008, en %)



cause du fort endettement en devises. Certaines économies, comme dans les pays baltes, ont même connu des bulles immobilières. En République tchèque, Pologne et Slovaquie, des systèmes bancaires plus solides avec un faible endettement en devises et de bons ratios de liquidité, ont mieux traversé la crise. En Russie, le secteur bancaire continue à être détenu majoritairement par l'État (en 2007, seulement 8 % des banques étaient étrangères et la part des actifs étrangers s'élève à seulement 17,2 %).

Le resserrement du crédit affecte tous les agents économiques. Les ménages, dont la consommation était soutenue auparavant par les prêts à la consommation, se voient obligés de revoir à la baisse leurs dépenses. Cela est d'autant plus difficile dans un contexte de détérioration du marché du travail caractérisé par une forte progression du taux de chômage. Les entreprises, en dehors du manque de financement pour des projets d'investissement, voient leur activité impactée également à cause du ralentissement de la demande, notamment dans le secteur de l'industrie automobile (les constructeurs comme Dacia, Michelin, Arcelor Mital ont suspendu plusieurs fois leur activité).

Le canal commercial – la baisse des recettes des exportations

La contraction du commerce mondial suite à la baisse de la demande externe, notamment celle de l'Europe de l'Ouest vis-à-vis des PEKO, a fortement affecté leur balance courante. Cela a conduit au creusement du déficit budgétaire car, dans beaucoup de ces pays, les recettes fiscales sont fortement dépendantes des exportations. La baisse du prix des matières premières, des produits énergétiques (pétrole, gaz) ou métaux, mais aussi des produits agricoles comme le blé, le soja ou le coton, engendrée notamment par ce ralentissement de la demande externe, a également affecté le solde de la balance budgétaire (certains pays tirent l'essentiel de leurs recettes de l'exportation de matières premières). C'est le cas de la Russie dont l'économie dépend de l'évolution du prix du pétrole. Sa baisse impacte négativement la balance budgétaire russe. De manière générale, la contraction des échanges commerciaux affecte la croissance, une partie importante de cette dernière lui étant due.

Le secteur bancaire face à la crise financière : une vulnérabilité du système ?

L'évolution importante du crédit dans la région est souvent retenue comme un des facteurs déterminants ayant contribué à la fragilité du système bancaire. L'ouverture du système bancaire aux établissements étrangers, contribuant à cette envolée du crédit, a aussi été mise en avant.

Il est indéniable que les économies de l'Europe de l'Est ont été particulièrement touchées par la récession mondiale en raison de leur forte dépendance aux marchés de capitaux internationaux, aux échanges commerciaux et qu'elles l'auraient certainement été dans une moindre mesure si leur système bancaire avait été moins ouvert, mais ceci signifierait aussi des conditions de financement inadéquates avec le développement économique que ces pays ont connu ces dernières années.

Les banques étrangères ont été des acteurs incontournables de la modernisation du secteur et ont permis de financer l'économie à de bien meilleures conditions que ce qui prévalait auparavant. L'entrée importante des banques étrangères a permis une forte et rapide progression de l'offre de crédit, à la fois à travers une diversification des produits désormais disponibles, mais aussi via une meilleure gestion des flux et des risques autorisant des taux d'intérêts plus bas que les taux traditionnellement proposés sur les marchés domestiques.

Si l'ouverture a augmenté la dépendance du marché domestique aux marchés internationaux, ainsi que des banques opérant sur le territoire aux établissements occidentaux via le lien entre maison mère et filiale, elle a été globalement vue comme un facteur de stabilité et ses conséquences ont été évaluées positivement.

Le crédit moteur de la croissance

La question du crédit illustre bien cette interdépendance, puisque c'est grâce au financement externe que les systèmes bancaires des économies de l'Est ont pu mener une politique expansive d'accord de crédit. Parmi les pays qui affichent une évolution

prononcée du crédit au secteur privé (encadré 4), citons la Lettonie, l'Estonie, la Slovénie et la Lituanie. Les valeurs sont plus faibles pour les pays de la CEI, mais elles restent assez importantes pour l'Ukraine et la Russie. La même évolution croissante ressort pour les crédits octroyés aux ménages (encadré 5). Notons, dans la plupart de ces pays, la forte hausse de l'offre de crédit à partir des années 2003-2004, période qui correspond à la finalisation des privatisations des banques domestiques.

Un plus large accès au crédit a permis aux ménages de soutenir la consommation et de réaliser des projets immobiliers et aux entreprises de réaliser des projets d'investissement. Bien que les crédits domestiques aient tiré la croissance (la consommation demeure un de ses principaux moteurs dans ces pays), ils ont aussi augmenté la dette des ménages et entreprises et alimenté les tensions inflationnistes.

Une bulle de crédit

Cet accès au crédit a fait l'objet d'un emballlement, voire d'une bulle dans certains pays (pays baltes, Ukraine). Ainsi, le meilleur accès aux financements internationaux, qui a permis aux banques étrangères d'effectuer des prêts dépassant largement les dépôts locaux, a conduit ces pays à une couverture locale des prêts par les dépôts inférieure à 60 %, fragilisant d'autant les institutions financières. De plus, durant ces périodes d'emballlement, les conditions d'octroi des prêts se sont relâchées, augmentant les risques de défaut.

Deux facteurs ont donc accru la vulnérabilité des banques domestiques :

- le risque de défaut des emprunteurs ;
- l'augmentation plus rapide des crédits octroyés par rapport aux dépôts.

Pour les banques ayant accès aux marchés internationaux ou filiales de banques occidentales, la différence entre les crédits et les dépôts était généralement financée par emprunt sur les marchés alors très liquides ou auprès de leurs maisons mères, les rendant particulièrement vulnérables

à tout retournement de taux sur les marchés et à la solidité du lien entre les banques mères et leurs filiales en cas de crise.

L'endettement en devises étrangères : risqué mais prisé

L'endettement en devises étrangères, une pratique risquée, s'est largement développé dans la zone, autorisant des crédits à des taux beaucoup plus faibles que ceux accessibles sur les marchés monétaires domestiques. L'offre de crédits libellés en devises² a ainsi connu une forte expansion, en particulier dans les pays où le différentiel entre le taux d'intérêt étranger et domestique était élevé : du simple au double. La demande pour ce genre de crédits était importante, le niveau élevé des taux d'intérêt en monnaie locale incitant les ménages et les entreprises à se tourner vers les emprunts en monnaie étrangère, d'autant plus attractifs que certaines monnaies locales s'appréciaient. Selon CEPII, la croissance rapide du crédit de ces dernières années a été uniquement le fait des prêts en devises, la demande des prêts en monnaie locale ayant diminué, conséquence du coût plus faible engendré par les crédits en devises.

Mais ce type d'emprunt a montré qu'il générait des risques pour les banques et pour les emprunteurs, à la fois lorsque la défiance entre établissements sur les marchés a asséché tous les marchés et fait grimper les primes de risque et donc les taux d'intérêt, mais aussi lorsque la dépréciation des monnaies des pays de l'Est a, mécaniquement, renchéri considérablement la charge de la dette libellée en devises étrangères pour les particuliers et entreprises. Toujours payé en monnaie locale, leur risque de défaut a augmenté suite à la dépréciation de la monnaie domestique.

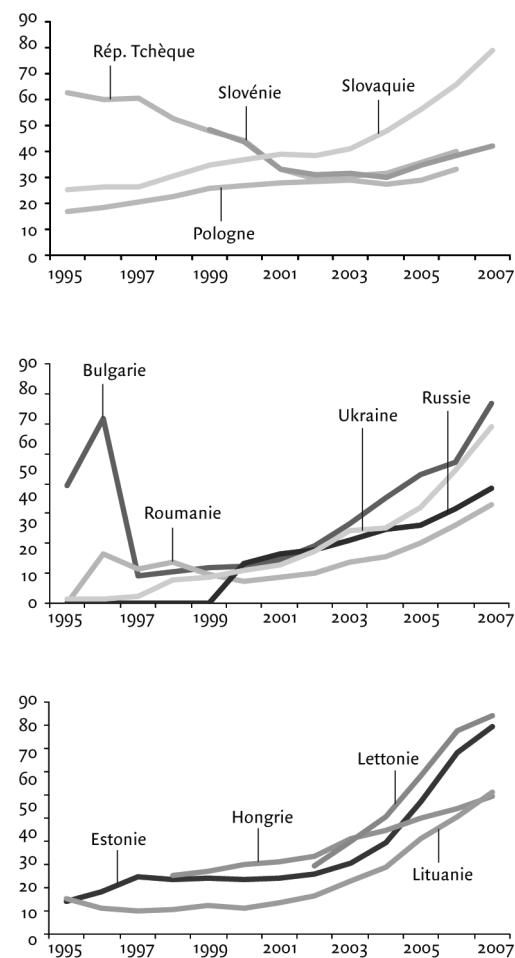
Malgré tout, les banques étrangères ne peuvent pas être tenues pour seules responsables de la fragilisation des systèmes bancaires de la région. Les conditions laxistes d'at-

tribution de prêts et les niveaux très faibles des taux d'intérêt mondiaux ont également amené les banques locales à augmenter leur endettement envers l'étranger. Par ailleurs, les autorités de contrôle auraient dû intervenir : les prêts en devises rendaient la politique monétaire inopérante puisque la demande et l'offre de prêts ne réagissaient plus aux taux d'intérêt locaux.

La situation des banques françaises

Globalement, les banques françaises ont mieux résisté à la crise que la plupart des autres banques européennes, grâce à leur modèle de banque

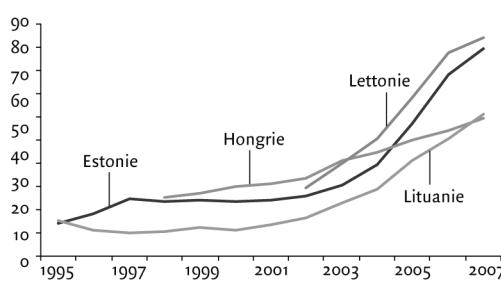
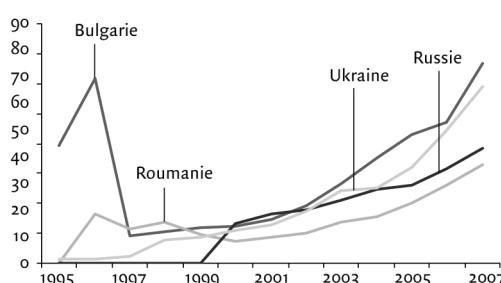
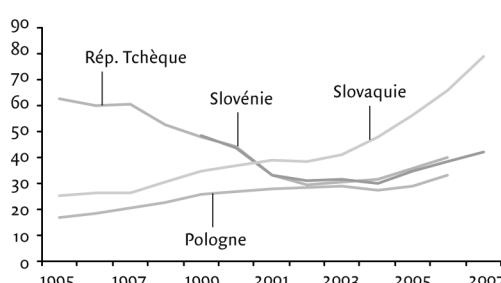
4. Crédit au secteur privé (% du PIB) PECO & pays baltes



Source : BERD.

2. En Hongrie, la devise dominante pour les prêts est le franc suisse, en Roumanie l'euro, en Ukraine et les pays baltes le dollar.

5. Crédit domestique aux ménages (% du PIB)



Source : Calculs des auteurs à partir de données de la BERD.

universelle qui regroupe les différents métiers de banque de détail, de banque de financement et d'investissement et de banque de gestion d'actifs. Cette diversité permet de compenser les pertes. En outre, les pratiques de prêt assez conservatrices et le contrôle strict du risque leur confèrent sécurité et stabilité.

Le modèle français est un modèle équilibré du point de vue ratio crédits/dépôts (par exemple, il est de 105 % pour toute la région de l'Europe de l'Est pour la Société Générale). De plus, il y a un équilibre entre la part des clients particuliers et les entreprises. Les données de la Société Générale montrent que 47 % de dépôts proviennent des particuliers et 53 % des entreprises. Les données sont du

même ordre pour les crédits : 42 % sont octroyés aux particuliers et 58 % aux clients entreprises. La différence entre les crédits octroyés et les dépôts est généralement financée par les maisons mères, soit sous forme de prêts, soit sous forme d'apport en capital, pour beaucoup de banques françaises les implantations dans la région se réalisant sous forme de filiales.

...moins agressives...

Les banques françaises ont mené une politique moins agressive que les banques autrichiennes qui ont libellé beaucoup plus de crédits en devises. À titre d'exemple, les crédits consommation libellés en euros par la Société Générale en Roumanie représentent 12 % du total de crédits consommation octroyés. Il est vrai que la différence entre le taux d'intérêt pour les crédits en monnaie locale et celui en devises est souvent très importante, ce qui rend ce genre de crédits plus attractifs pour les clients.

...et prêtes à maintenir leurs engagements

Malgré la crise, les banques françaises sont prêtes à maintenir leurs engagements. Elles n'ont pas procédé à des rapatriements des fonds vers les maisons mères, comme ceci a pu être le cas des banques italiennes ou autrichiennes qui ont emprunté des fonds auprès des banques centrales des pays des filiales pour alimenter les maisons mères. En outre, les organisations financières comme le Fonds Monétaire International (FMI), la Banque Européenne de Reconstruction et Développement (BERD) et la Banque Européenne d'Investissement (BEI) ont pris des initiatives conjointement avec les banques pour soutenir l'activité de prêt des banques étrangères afin de leur permettre de poursuivre leurs engagements dans la région et d'aider à la relance des économies domestiques.

Consequences de la crise sur l'économie réelle : les effets indirects

La crise financière s'est matérialisée par des effets sur l'économie réelle se traduisant par le ralentissement de la croissance, la baisse de la consommation et de l'investissement

(domestique, IDE), l'augmentation du chômage, la dégradation de la balance courante (suite à la baisse des exportations conséquence de l'affaiblissement de la demande externe). Ces conséquences ont commencé à être visibles à l'automne 2008 et l'évolution de la plupart des indicateurs macroéconomiques signalent la poursuite de la dégradation. Mais, l'incidence de la crise financière sur l'ensemble des pays de l'Europe de l'Est n'a pas été la même puisque ces pays ne présentaient pas les mêmes types de vulnérabilité par rapport à la crise, comme souligné précédemment. Elle a donc affecté de manière très différenciée ces économies, selon à la fois leur degré d'intégration dans le marché financier global, leur niveau de développement et leurs caractéristiques.

La protection conférée par l'euro

Certains pays de la région (la Slovénie, la Slovaquie, la République tchèque ou la Pologne) ont mieux résisté jusqu'à présent.

Si la Slovénie et la Slovaquie ont été épargnés, c'est parce que l'adoption de l'euro leur a conféré une entière « protection » face à la crise. Par rapport aux autres pays de la zone, membres de l'UE, la Slovénie et la Slovaquie bénéficient de la stabilité des prix de la zone euro et sont protégés contre les fluctuations de taux de change. Et c'est justement cette volatilité accrue sur le marché de changes et la fuite de capitaux qui ont provoqué l'effondrement des monnaies domestiques avec un impact négatif sur l'économie réelle, via la dégradation de la balance courante. Néanmoins, pour la Slovaquie, une contraction importante de la croissance du PIB est observée pour le premier trimestre 2009 (selon Eurostat, -11,2 %) ; selon les prévisions de la Banque centrale slovaque, une contraction de 4 % est attendue à la fin de l'année 2009. Ce ralentissement s'explique en effet par la baisse des exportations dont l'économie slovaque est très dépendante.

La République tchèque et la Pologne sont des économies qui affichaient, à la veille de la crise, des fondamentaux économiques solides. Leurs taux de croissance se sont maintenus relati-

vement stables jusqu'à présent. Par contre, la crise a frappé beaucoup plus fort en Hongrie, Ukraine, Roumanie, Bulgarie et les pays baltes. La Lettonie et la Lituanie enregistrent des taux de croissance négatifs depuis la deuxième moitié de l'année 2008. La plupart des pays de la CEI ont été également très touchés, entre autres suite à la chute du cours des matières premières, causant des pertes particulièrement lourdes.

Essoufflement de la consommation interne

La détérioration des enquêtes de confiance en l'économie (voir l'enca-

dré 9 et le graphique 10) confirme également l'aggravation de la phase de récession. Une baisse importante de la confiance dans le climat économique est à noter à partir de septembre 2008 pour tous les PEKO et les pays baltes. Des signes de reprise sont présents à partir de mars 2009.

Le ralentissement de la croissance économique a été accompagné par l'augmentation du chômage. Les dix nouveaux membres de l'UE ont enregistré une augmentation du taux de chômage à partir de la fin de l'année 2008. Les hausses les plus importantes depuis octobre 2008 et jusqu'au mai 2009 ont été enregistrées en Esto-

nie (de 7,1 % à 15,6 %), Lettonie (de 9,3 % à 16,3 %) et Lituanie (de 7,2 % à 14,3 %).

Les dépenses privées de consommation ont enregistré un ralentissement dans la plupart des PEKO, depuis le deuxième trimestre de l'année 2008. En Pologne et Slovaquie, la variation a été plutôt stable. En revanche, elle a été plus accentuée pour la République tchèque et la Slovénie. En Hongrie et les pays baltes, il y a même une baisse des dépenses pour la consommation (les taux de variation sont négatifs). La baisse des dépenses de consommation finales a été aussi en partie due à l'inflation qui a connu une

6. Crédit domestique au secteur privé (% du PIB)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bulgarie	39,4	61,6	9,3	10,5	12,0	12,5	14,8	19,4	26,7	35,2	42,9	47,1	66,8
Rép. tchèque	62,5	60,2	60,7	52,4	48,1	44,0	33,0	29,4	30,7	31,6	35,8	40,0	na
Estonie	14,4	18,1	24,7	23,8	24,3	23,3	24,3	26,0	30,7	39,7	57,0	78,2	89,3
Hongrie	na	na	na	25,3	26,8	29,9	30,9	33,6	41,0	44,6	49,8	54,1	59,2
Lettonie	na	29,5	40,2	50,8	68,2	87,5	93,9						
Lituanie	15,2	10,9	9,9	10,7	12,1	11,3	13,5	16,2	22,9	28,8	41,3	50,6	61,2
Pologne	16,7	18,6	20,5	22,4	25,8	26,9	28,0	28,2	29,2	27,5	29,2	33,4	na
Roumanie	na	16,6	11,5	13,9	9,6	7,2	8,7	10,1	13,7	15,7	20,0	26,1	32,9
Russie	na	na	na	na	na	13,3	16,5	17,7	21,0	24,9	26,1	31,5	38,5
Slovaquie	na	na	na	na	48,4	43,7	33,0	30,8	31,6	30,1	34,7	38,6	42,3
Slovénie	25,4	26,2	26,2	30,3	35,0	36,7	38,8	38,6	41,3	48,1	56,4	65,9	79,0
Ukraine	1,5	1,4	2,5	7,8	8,6	11,2	13,0	17,6	24,3	25,2	32,2	44,4	58,8

Source : BERD

7. Crédit domestique aux ménages (% du PIB)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bulgarie	na	na	na	2,0	2,1	2,1	2,8	3,7	7,1	10,0	14,4	16,6	23,0
Rép. tchèque	6,9	6,1	6,1	5,4	5,4	5,6	5,9	7,3	9,1	11,2	13,8	16,5	20,0
Estonie	1,7	3,3	6,1	5,4	6,5	7,1	8,4	10,6	14,3	19,7	28,1	38,2	43,3
Hongrie	3,9	2,9	2,3	2,2	2,6	3,2	4,7	7,4	10,9	12,8	15,6	18,5	21,7
Lettonie	na	na	1,0	1,6	2,2	3,3	4,6	7,3	11,6	17,6	26,8	38,0	42,7
Lituanie	0,9	0,7	0,9	1,2	1,5	1,3	1,5	2,4	4,2	7,1	12,0	17,9	24,4
Pologne	na	9,4	10,3	10,6	12,4	15,6	20,0						
Roumanie	na	3,8	4,8	7,2	11,2	17,7							
Russie	na	na	na	0,7	0,5	0,5	0,8	1,0	1,9	3,2	4,9	7,1	9,0
Slovaquie	na	2,8	2,9	3,4	4,3	4,7	5,1	5,5	7,0	8,6	11,2	13,1	16,3
Slovénie	na	na	na	na	11,0	11,3	10,9	10,5	10,8	12,2	14,8	17,0	19,2
Ukraine	0,2	0,2	0,4	0,7	0,7	0,6	0,8	1,6	3,7	6,6	8,1	15,3	22,5

Source : BERD

8. Les banques (dont banques étrangères)

Pays	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bulgarie	41 (3)	42 (3)	28 (7)	34(17)	34 (22)	35 (25)	35(26)	34 (26)	35 (25)	35(24)	34 (23)	32 (23)	29 (21)
Rép. tchèque	55 (23)	53 (23)	50 (24)	45 (25)	42 (27)	40 (26)	38 (26)	37 (26)	35 (26)	35(26)	36 (27)	37 (28)	37 (15)
Estonie	19 (5)	15 (4)	12 (4)	6 (3)	7 (3)	7 (4)	7 (4)	7 (4)	7 (4)	9(6)	13 (10)	14 (12)	15 (13)
Hongrie	43 (21)	42 (26)	45 (30)	44 (28)	43 (29)	42 (33)	41 (32)	38(28)	38 (29)	38(27)	38 (27)	40 (28)	40 (27)
Lettonie	41 (17)	34 (18)	32 (16)	28 (14)	24 (12)	22 (12)	23 (11)	23(10)	23 (10)	23(9)	23 (9)	24 (12)	25 (14)
Lituanie	15 (0)	12 (3)	12 (4)	12 (5)	13 (4)	13 (6)	13 (6)	14(7)	13 (7)	12(6)	12 (6)	11 (6)	14 (6)
Pologne	81 (18)	81 (25)	81 (28)	83 (31)	77 (39)	73 (46)	69 (46)	59(45)	58 (46)	57(44)	61 (50)	63 (52)	64 (54)
Roumanie	24(8)	31 (10)	33 (13)	36 (16)	34 (19)	33 (21)	33 (24)	31(24)	30 (21)	32(23)	33 (24)	31 (26)	31 (26)
Russie	2 297(21)	2 029(22)	1 697(26)	1 476(30)	1 349(32)	1 311(33)	1 319(35)	1 329(37)	1 329(41)	1 299(42)	1 253(52)	1 189(65)	1 136(86)
Slovaquie	33 (18)	29 (14)	29 (13)	27 (10)	25 (10)	23 (13)	21 (12)	20(15)	21 (16)	21(16)	23 (16)	24 (16)	26 (15)
Slovénie	39 (6)	36 (4)	34 (4)	30 (3)	31 (5)	28 (6)	24 (5)	22(6)	22 (6)	22(7)	25 (9)	25 (10)	27 (11)
Ukraine	230 (1)	229 (6)	227 (12)	175 (12)	161 (15)	154 (14)	152 (16)	157(15)	158 (19)	160(19)	165 (23)	170 (27)	175 (40)

Source : BERD

augmentation à la fin 2008. Malgré l'atténuation des tensions inflationnistes en début 2009, la baisse de dépenses de consommation a continué à s'accentuer dans la plupart des PECSO vers la fin 2008, conséquence de l'augmentation du chômage. Cet essoufflement global de la demande interne a provoqué le ralentissement de la croissance.

Les actions d'aide pour la sortie de la crise

Contraints par des déficits extérieurs importants, manquant de ressources internes, beaucoup de pays de l'Europe de l'Est n'ont pu seuls mettre en place des plans de relance suffisante et ont fait appel à un soutien financier auprès des institutions internationales.

Le plus grand soutien financier provient du Fonds monétaire international qui a déjà octroyé des fonds à hauteur de 75 milliards d'euro à la Hongrie (16,3 milliards), la Lettonie (2,35 milliards), la Roumanie (17,7 milliards), la Pologne (21,22 milliards), la Serbie (4,06 milliards), la Biélorussie (3,51 milliards), l'Ukraine (10,6 milliards sur les 17 milliards conclu par l'accord stand-by en novembre 2008).

Bien que l'Union européenne n'ait pas approuvé un plan de sauvetage

européen³, la Commission européenne a apporté aux pays membres hors zone euro des aides qui s'élèvent à 50 milliards d'euros.

La BERD, la BEI et la Banque Mondiale ont également apporté leur soutien en mettant en œuvre un plan d'action conjoint. Ils se sont engagés à accorder des aides de 24,5 milliards d'euros aux systèmes bancaires et aux

3. L'idée d'un plan de sauvetage européen a été rejetée lors du sommet européen extraordinaire du 1^{er} mars 2009 à Bruxelles.

entreprises dans les secteurs les plus touchés par la crise. Il s'agit de crédits à moyen et long terme, assortis de conditions financières avantageuses. La BEI qui, avec quelque 11 milliards d'euros de prêts aux entreprises, apportera la majeure partie de cette contribution. Le rôle des principales banques étrangères implantées dans la région (e.g. Unicredit, Société Générale) est d'aider à l'aflectation rapide des fonds.

La BCE est aussi intervenue notamment auprès des pays qui sont proches de leur entrée dans la zone euro. Elle

9. L'indicateur de climat économique (ESI)

■ L'ESI est un indicateur composite dérivé des cinq indicateurs de confiance ayant des pondérations différentes :

- indicateur de confiance de l'industrie ;
- indicateur de confiance de services ;
- indicateur de confiance des consommateurs ;
- indicateur de confiance de la construction ;
- indicateur de confiance du commerce de détail.

- Les indicateurs de confiance sont calculés comme moyenne arithmétique des soldes, corrigés des variations saisonnières, des réponses à une

sélection de questions étroitement liées à la variable de référence qu'ils sont supposés de suivre (comme la production industrielle pour l'indicateur de confiance de l'industrie). Les enquêtes sont définies dans le cadre du Programme commun harmonisé des enquêtes conjoncturelles dans l'UE. L'indicateur de climat économique (ESI) est calculé comme indice de valeur moyen égal 100 et écart type égal 10 sur un échantillon temporel fixe. Actuellement, la moyenne et l'écart type sont fixés sur la période 1990-2007

Source : DG ECFIN.

a ouvert de lignes de crédits aux banques centrales pour qu'elles soient en mesure d'assurer le refinancement de leurs systèmes bancaires.

L'intégration dans le système économique européen et mondial

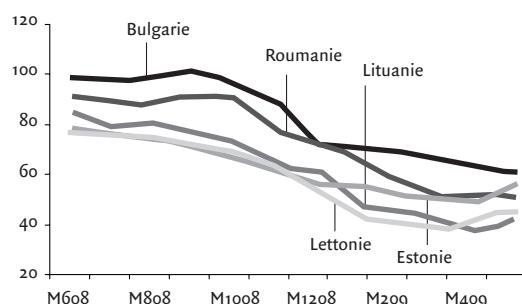
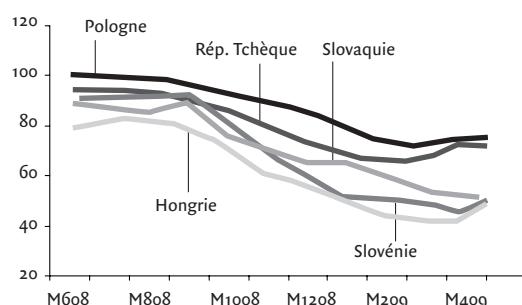
Engagées dans un processus de transformation à la fois économique, sociale et politique, les économies de l'Europe de l'Est se sont appuyées sur les modèles économiques occidentaux afin de mener à terme cette transformation. L'intégration dans le système économique européen et mondial leur a permis de se développer rapidement en s'appuyant sur les apports de capitaux externes pour alimenter leur croissance. Les trajectoires individuelles des pays de l'Est restent néanmoins assez divergentes et l'impact de la crise a fait ressortir ces différences. Tous les pays de la région ont enregistré des signes de la dégradation de l'activité économique : baisse des exportations, augmentation de l'endettement ou dépréciation des monnaies domestiques, mais ces dégradations ont été plus ou moins sévères selon les pays. Globalement, les dix pays membres de l'UE ont été plus résistants à la crise que la Russie et l'Ukraine. Néanmoins, il y

a des différences entre les pays membres de l'UE notamment selon qu'ils aient adopté l'euro (la Slovaquie et la Slovénie) ou non.

Acteurs de la modernisation du secteur bancaire, les banques étrangères ont permis une progression rapide de l'offre de crédits soutenant ainsi la croissance et le développement économique de la région. Mais cette ouverture vers les économies ouest-européennes a aussi rendu les économies est-européennes plus dépendantes des banques et des capitaux occidentaux, dépendance qui, dans un contexte de crise engendre des lourdes conséquences. Dans certains pays, cette offre de crédits s'est avérée trop rapide : les banques n'ont pas généralement créé un surendettement des ménages et des entreprises, mais c'est le choix de prêts en devises qui a provoqué des déséquilibres.

Néanmoins, l'ouverture ne peut être considérée comme le facteur déterminant de la fragilité des systèmes bancaires des pays de l'Europe de l'Est et de leur vulnérabilité aux chocs externes. Les déséquilibres internes qui ont accompagné le boom économique des années précédentes ont également contribué à leur vulnérabilité. ■

10. Indicateur de sentiment économique dans les PECO



Source : Eurostat

11. La part des actifs des banques d'état et étrangères dans le total des actifs du système bancaire (en %)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
	Actifs banques d'État	Actifs banques étrangères						
Bulgarie	19,9	72,7	14,1	75,2	2,5	82,7	2,3	81,6
Rép. tchèque	3,8	89,1	4,6	85,8	3,0	86,3	2,9	84,9
Estonie	0,0	97,6	0,0	97,5	0,0	97,5	0,0	98,0
Hongrie	9,1	66,5	10,7	85,0	7,4	83,5	6,6	63,0
Lettonie	3,2	65,2	4,0	42,8	4,1	53,0	4,0	48,6
Lituanie	12,2	78,2	0,0	96,1	0,0	95,6	0,0	90,8
Pologne	24,4	72,2	26,6	70,7	25,8	71,5	21,7	71,3
Roumanie	45,4	51,4	43,6	52,9	40,6	54,8	7,5	58,5
Russie	na	8,8	na	8,1	na	7,4	na	7,6
Slovaquie	4,9	78,3	1,9	84,1	1,5	96,3	1,3	96,7
Slovénie	48,9	15,2	13,3	16,9	12,8	18,9	12,6	20,1
Ukraine	11,8	12,1	12	12,3	9,8	12,1	8,0	12,1

Source : BERD