

Transmission de la crise financière internationale aux pays méditerranéens

**Sandrine Lunven, Vivien Massot
Matthieu Pautonnier**

Conférence Internationale UNECA, OMC, GATE
Rabat, Octobre 2009



T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Structure de la présentation

- Introduction
- Panorama du risque pays avant la crise
- Matérialisation de la contagion du choc global
- Indicateurs de transmission du choc
- Conclusion



Introduction

- Qu'est ce que la contagion ?
 - Perturbation entre des marchés financiers issus de pays différents.
- Deux grands types de contagion financière:
 - Contagion fondamentale
 - Contagion pure



T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Introduction

- Contagion fondamentale ou mécanique
 - Interdépendances réelles et financières entre les économies (Kaminsky & Reinhart)
 - Effet mousson des chocs communs exogènes (Masson)
 - Les canaux existent avant la crise (ex: liens commerciaux)
- Contagion pure ou psychologique
 - Les réactions des investisseurs provoquent des changements structurels lors des chocs (Masson, Forbes & Rigobon)
 - Equilibres multiples, chocs de liquidités, asymétrie d'information (Marais)
 - Les canaux apparaissent avec la crise (ex: rupture sur les corrélations entre marchés financiers)



Panorama du risque avant la crise

- Quels liens entre risque pays et contagion ?
- Les pays présentant les plus fortes vulnérabilités sont-ils aussi les plus touchés par la crise financière actuelle ?
- Y-a-t-il seulement un « effet mousson » ?
- Illustration avec la méthodologie de mesure du risque pays RiskMonitor.



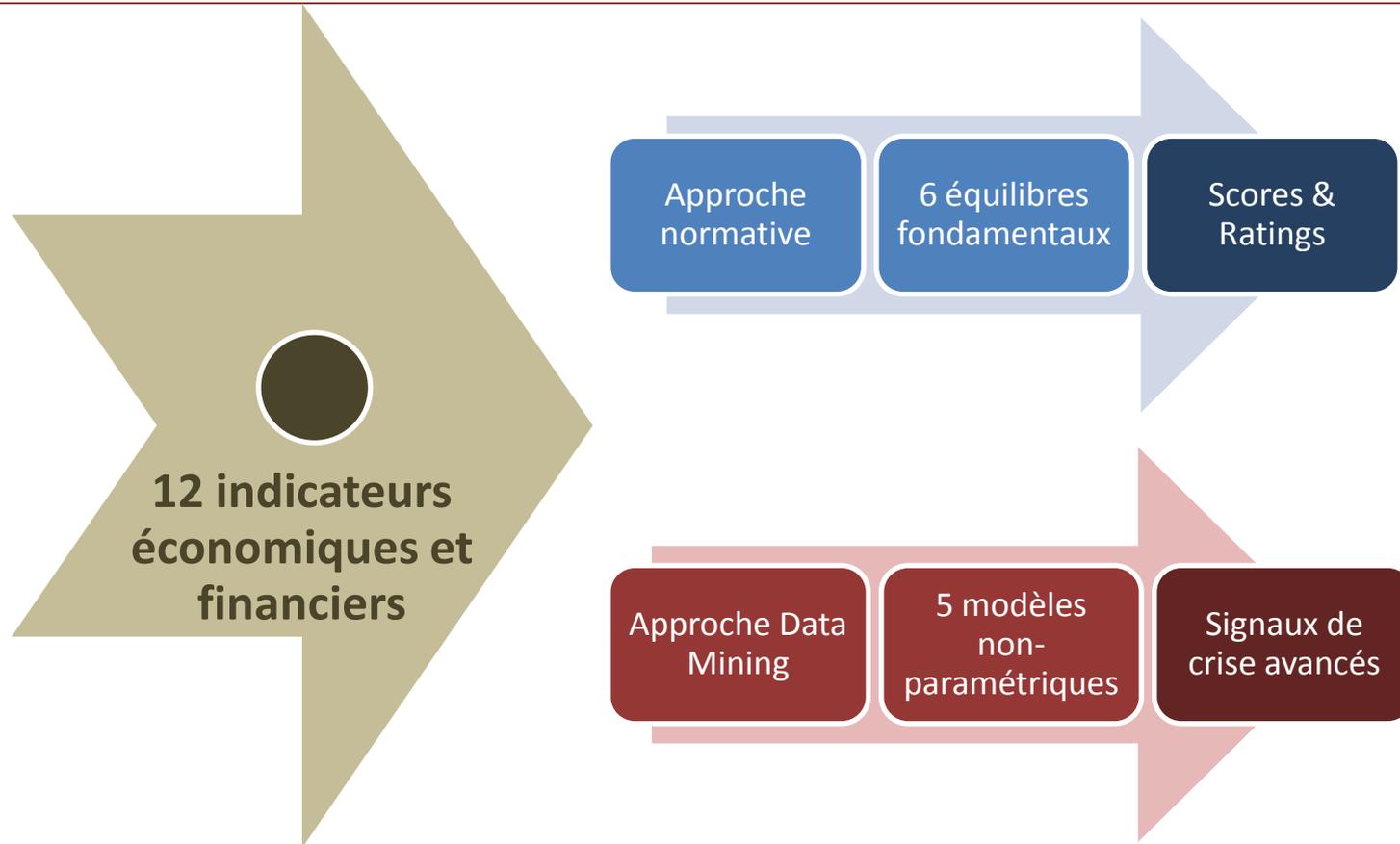
T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Panorama du risque avant la crise

Méthodologie RiskMonitor



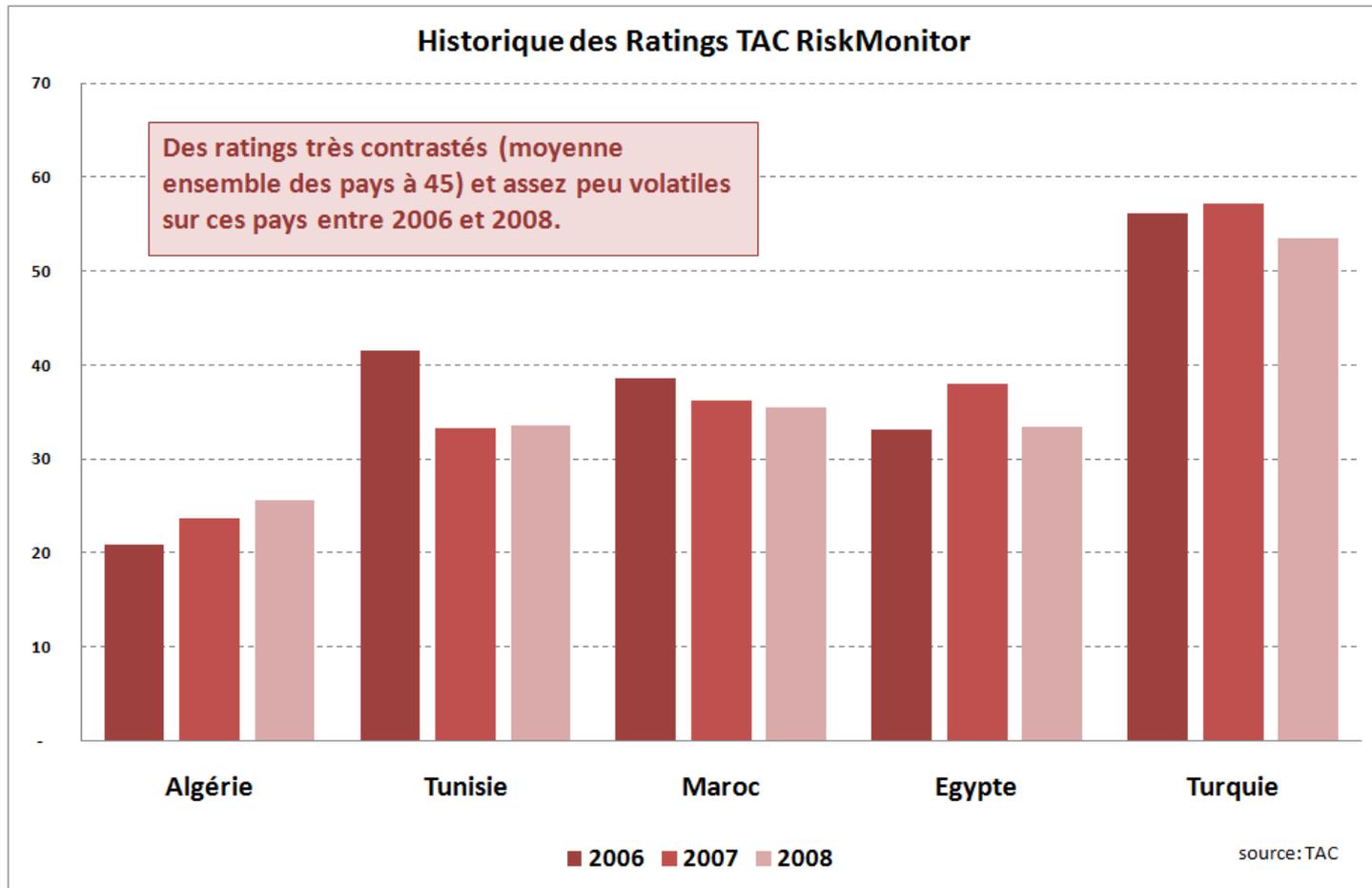
T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Panorama du risque avant la crise

Risque pays comme indicateur de contagion?



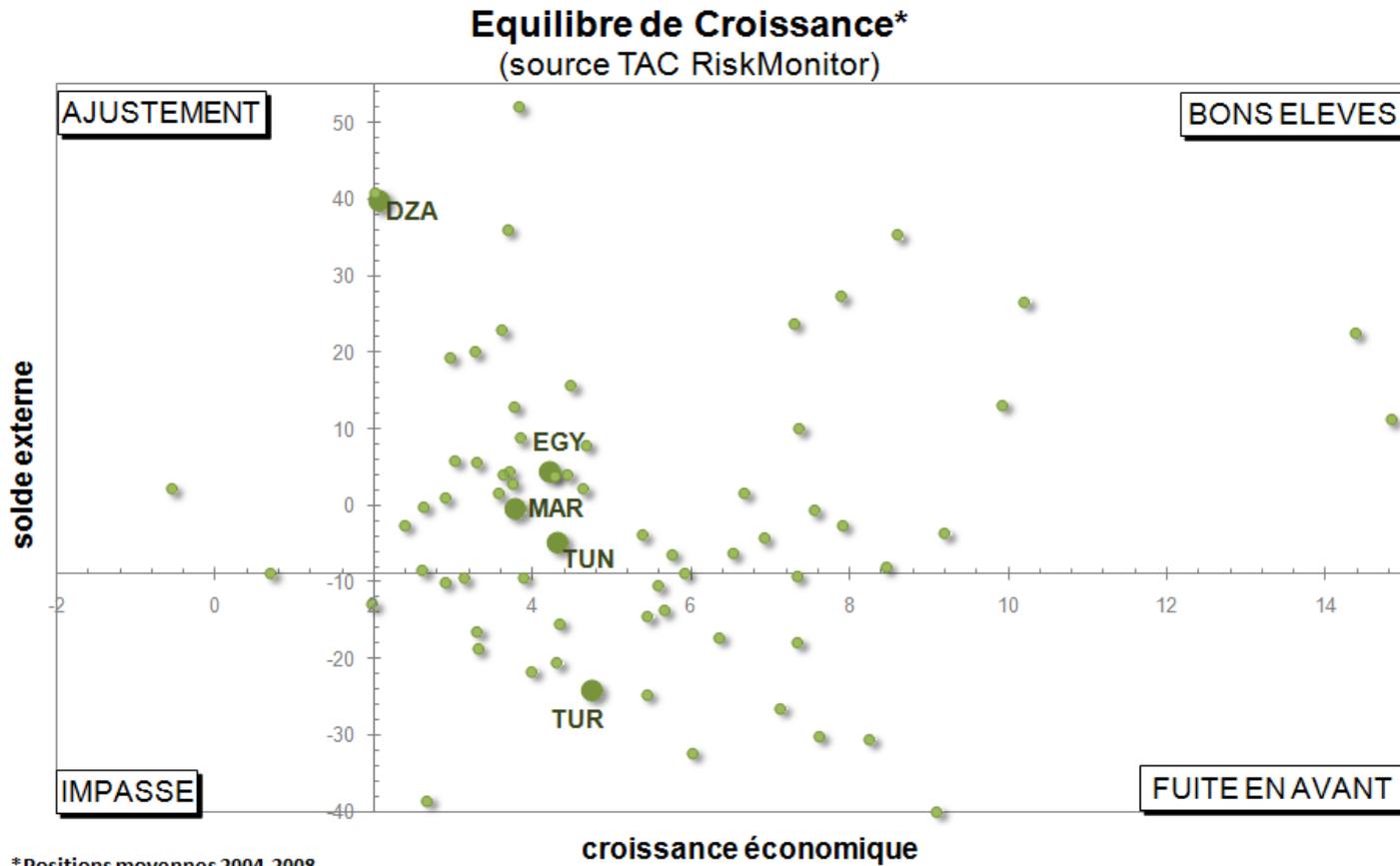
T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Panorama du risque avant la crise

Illustration des différences de risque entre pays ?



* Positions moyennes 2004-2008



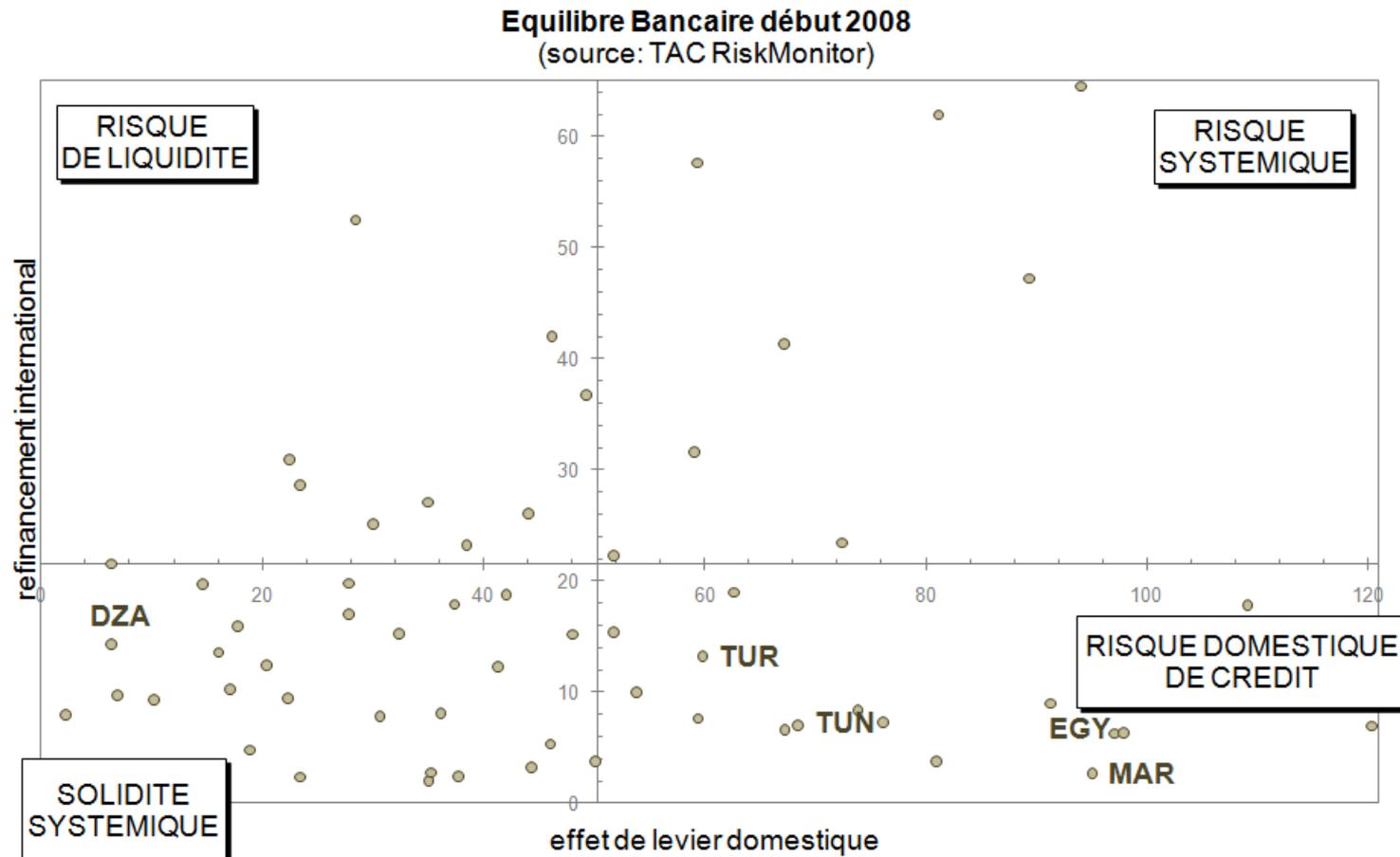
T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Panorama du risque avant la crise

Illustration des différences de risque entre pays ?

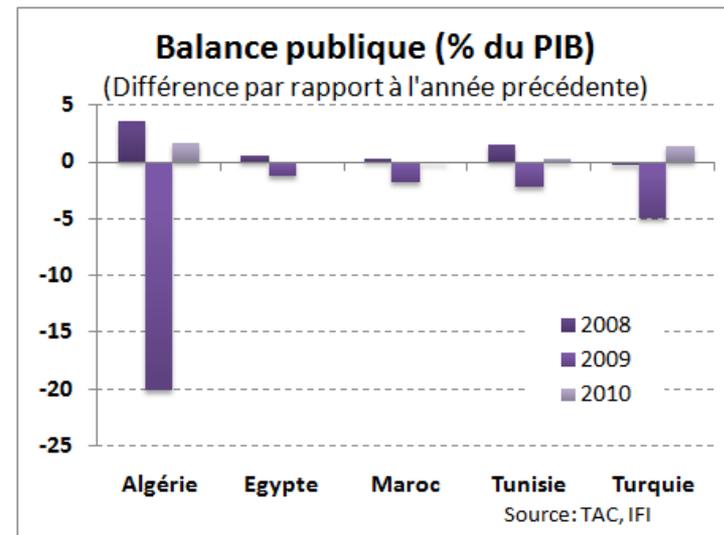
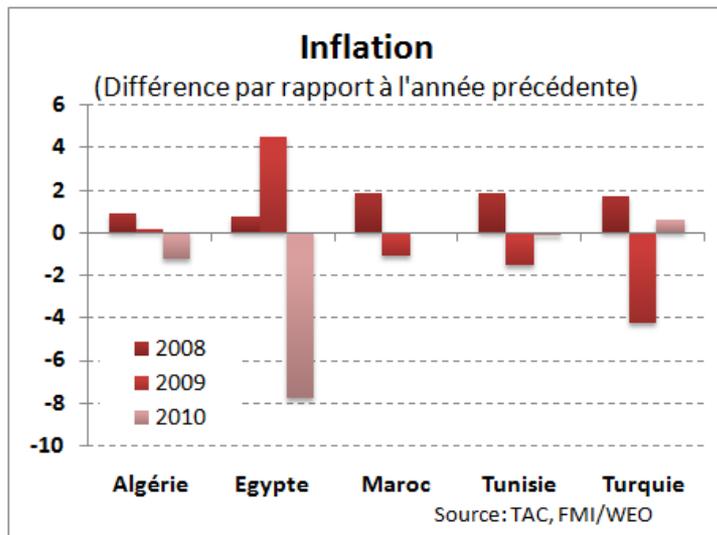
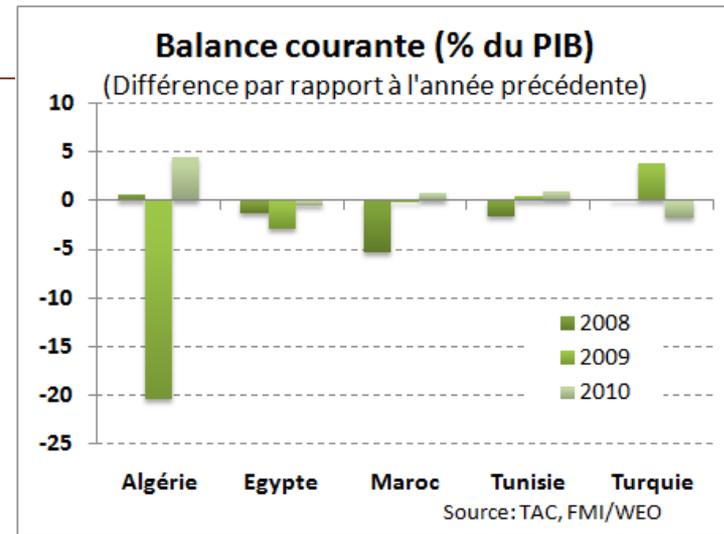
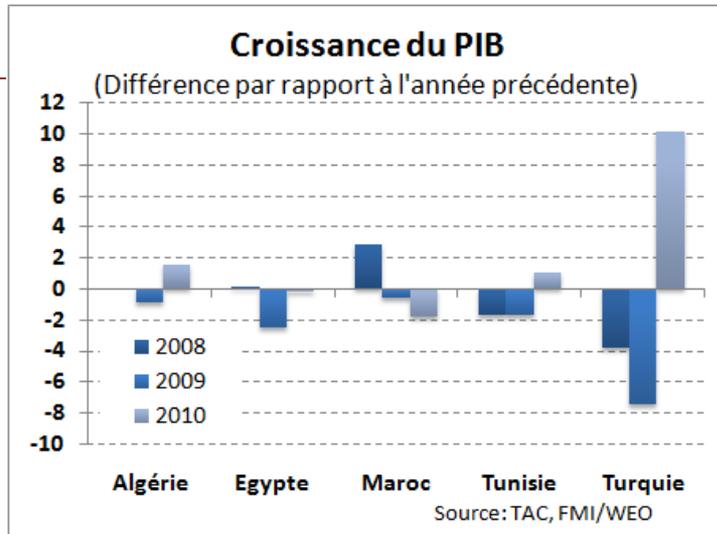


T - A - C

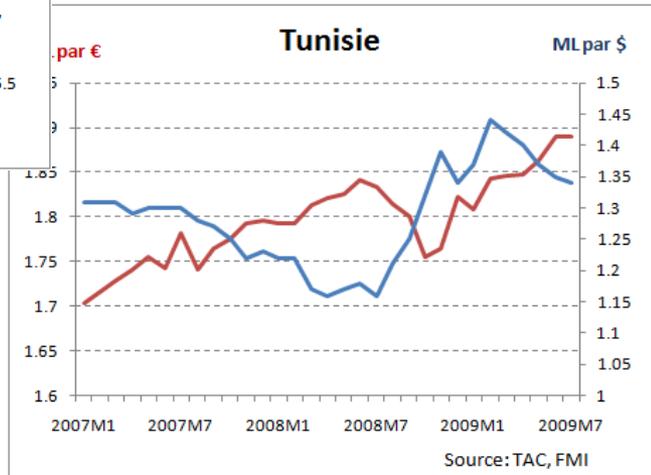
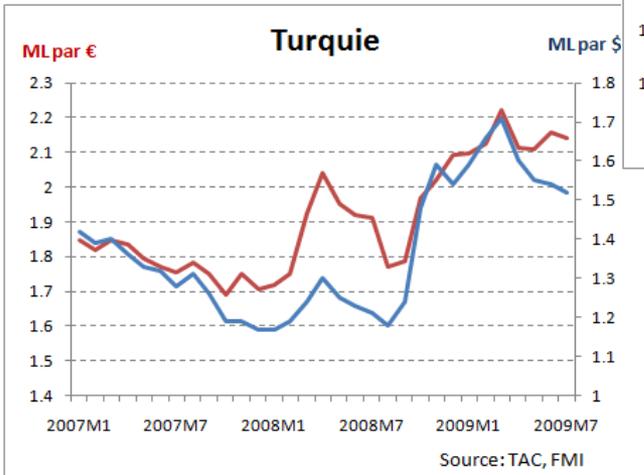
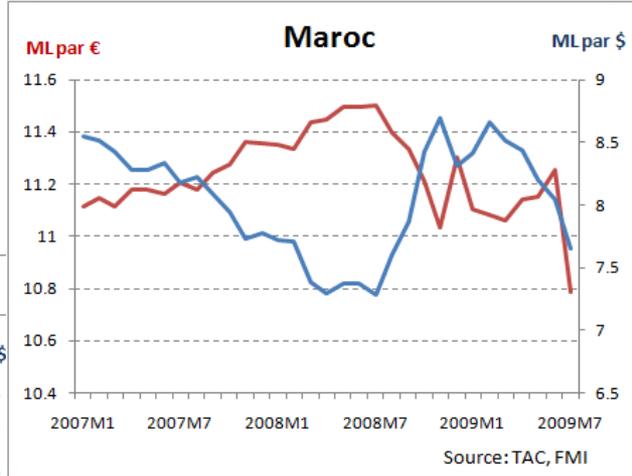
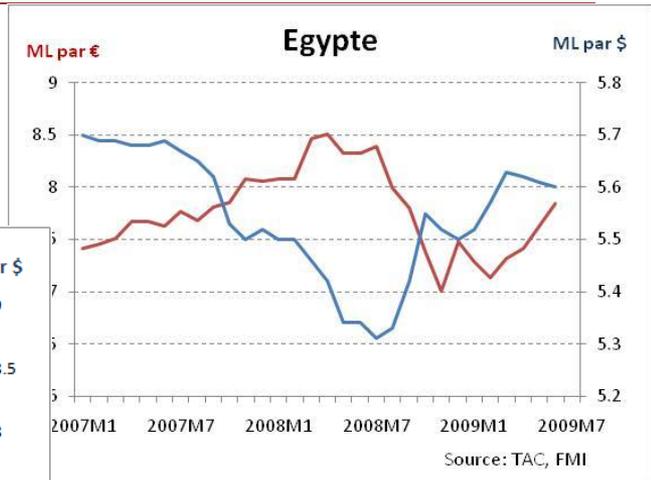
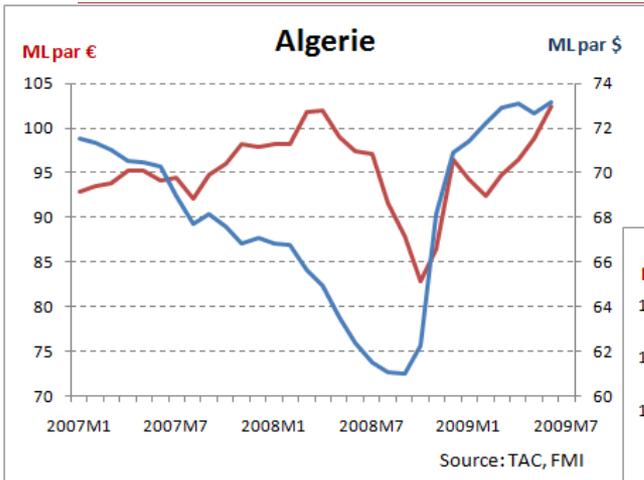
Applied Economic & Financial Research



Matérialisation de la contagion du choc global



Matérialisation de la contagion du choc global

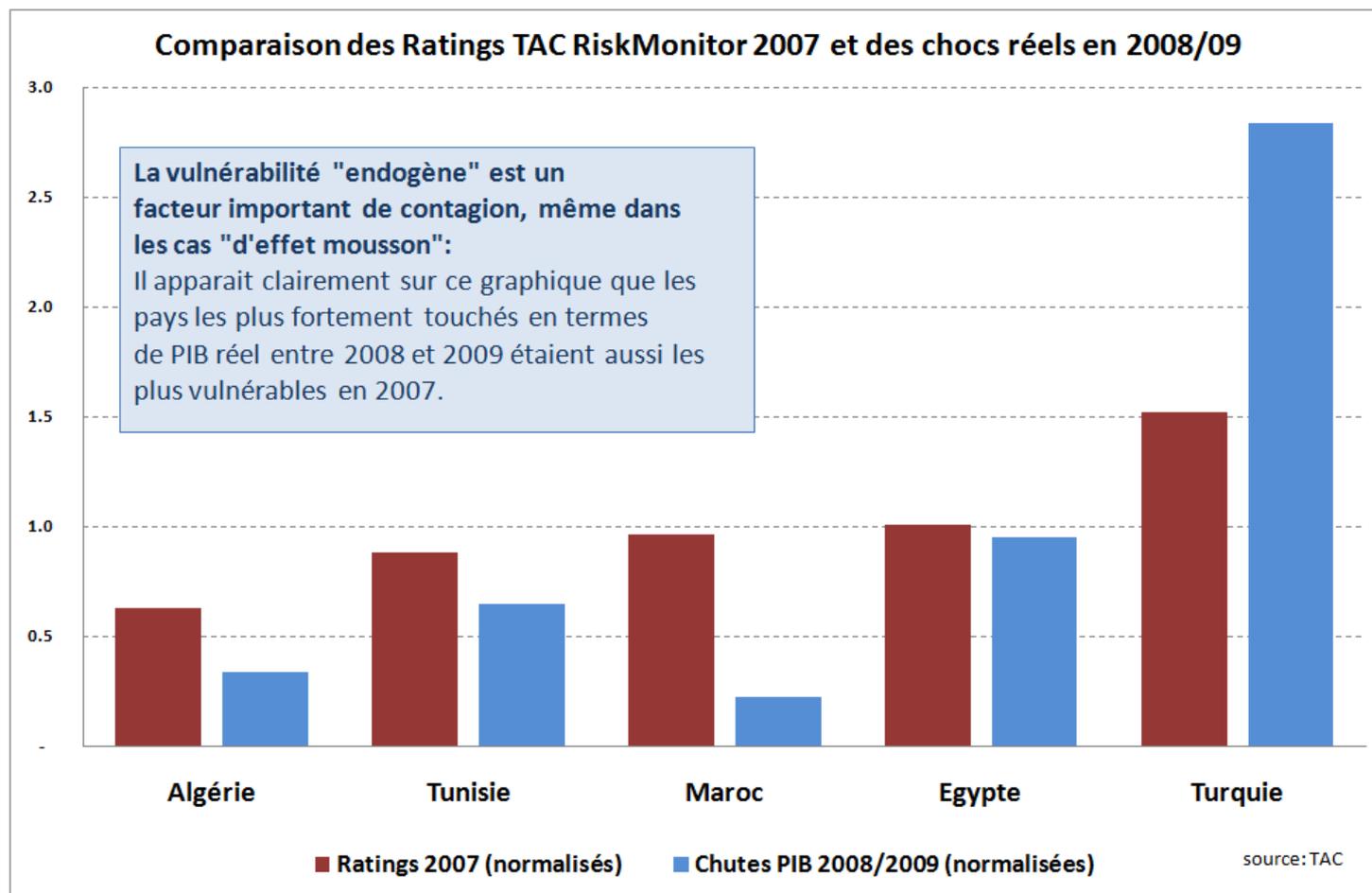


T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Matérialisation de la contagion du choc global



T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Indicateurs de transmission du choc

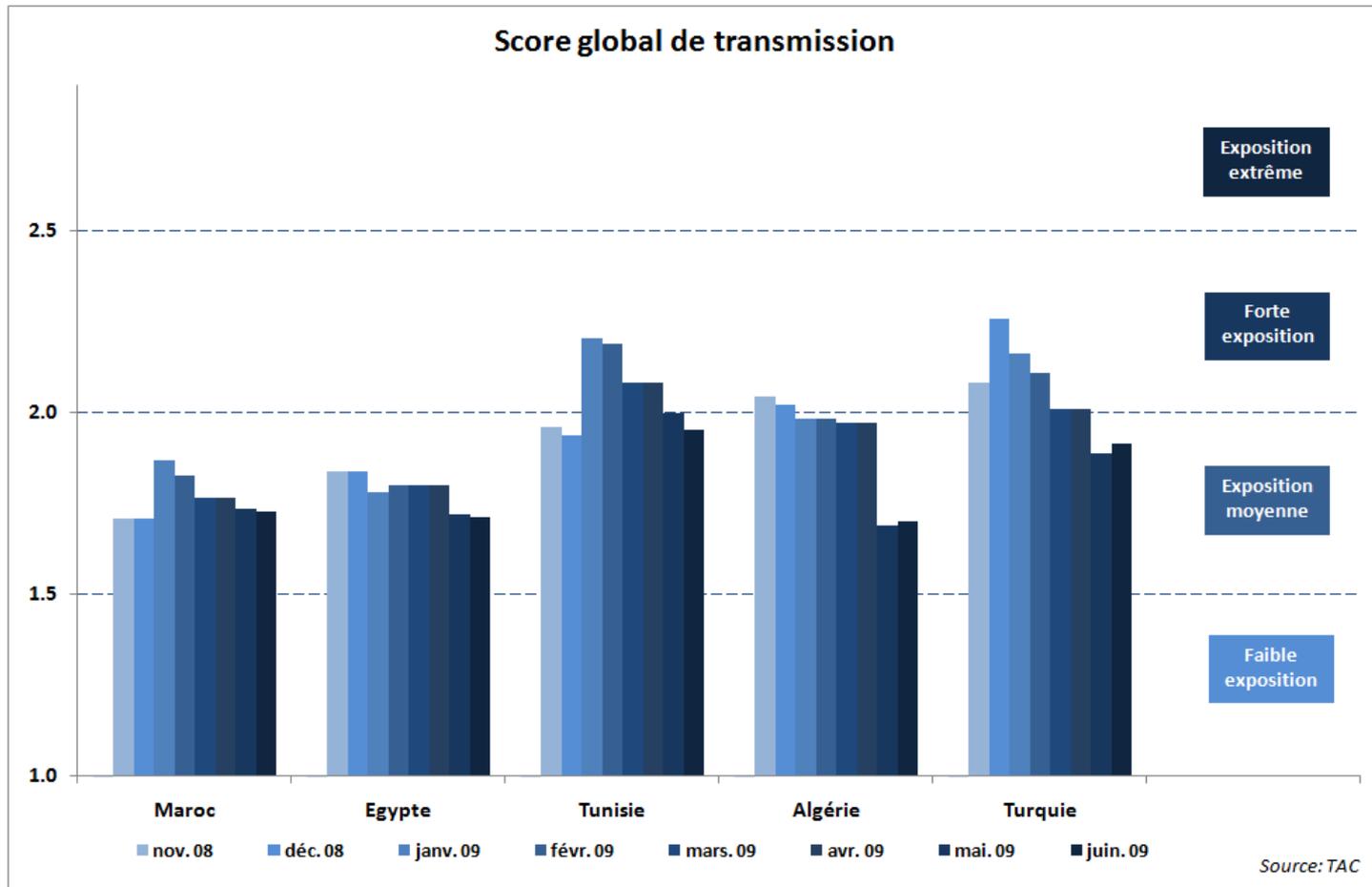
Méthodologie

- L'outil d'analyse de la transmission s'appuie sur:
 - Indicateur de vulnérabilité ex-ante
 - Ratings économique et financier de RiskMonitor
 - Signaux de crise fournis par RiskMonitor
 - Rating politique
 - Indicateur de transmission: 3 canaux de transmission + 1 variable spécifique
 - Canal commercial ou d'économie réelle (part des exports, taux d'investissement...)
 - Canal de financement ou de liquidités (dépendance au refinancement externe, effets de levier...)
 - Canal de marchés d'actifs (change, cours boursiers...)
 - Indicateur des besoins de financement



Indicateurs de transmission du choc

Illustration pratique



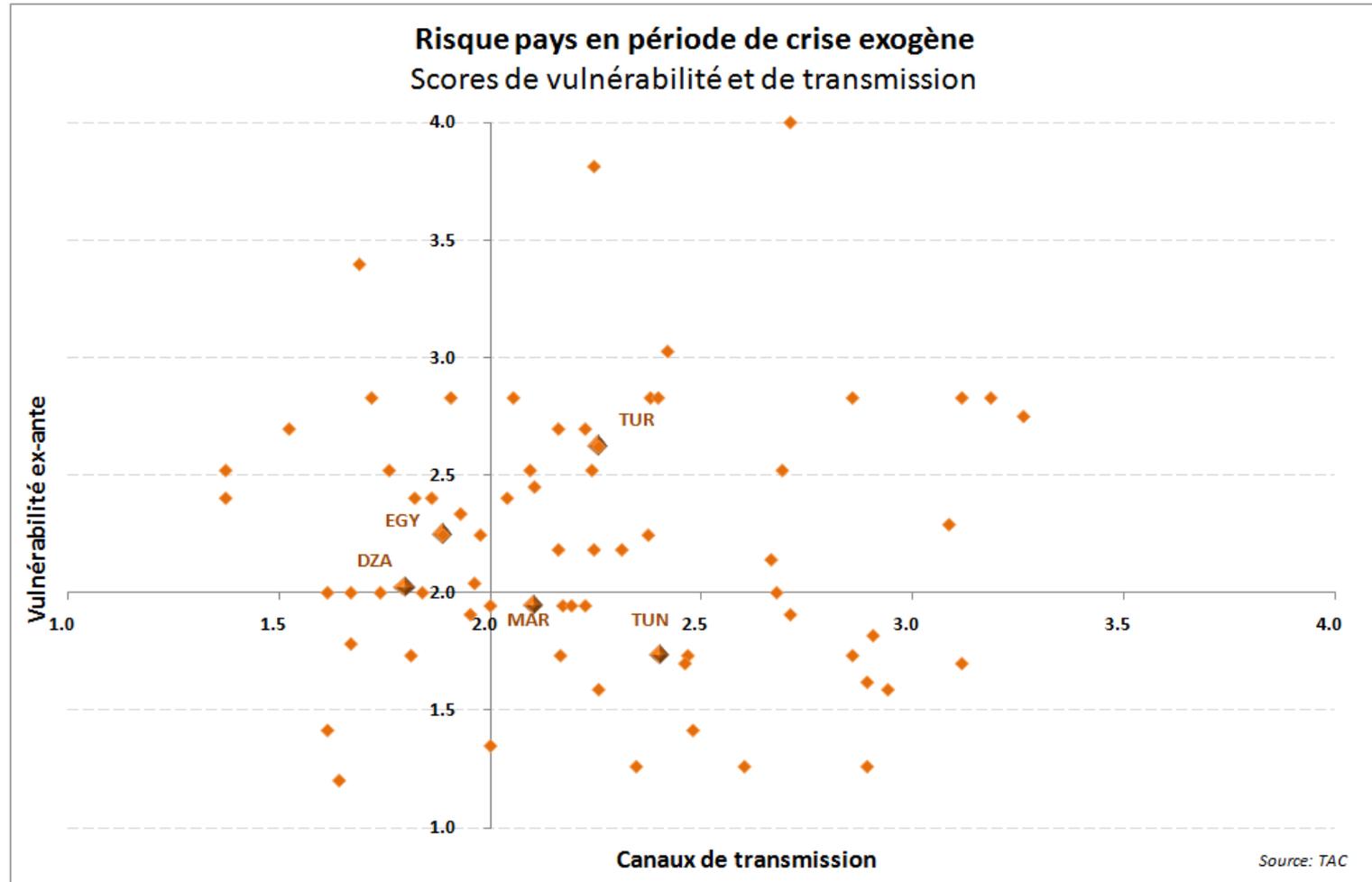
T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Indicateurs de transmission du choc

Illustration pratique



T - A - C

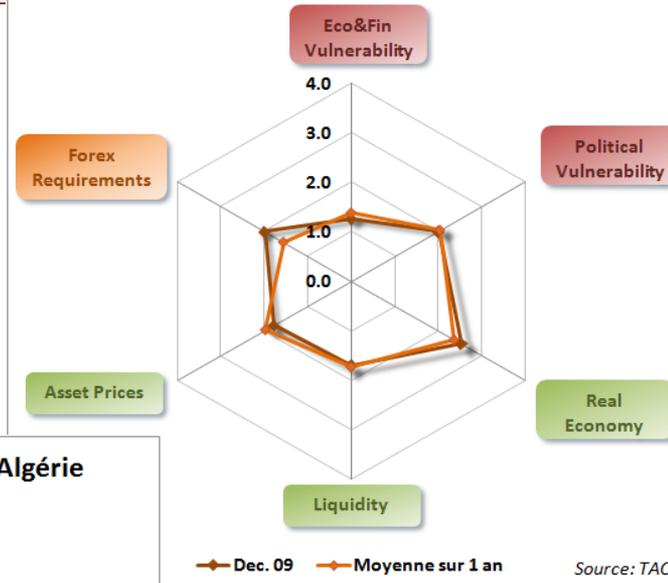
Applied Economic & Financial Research



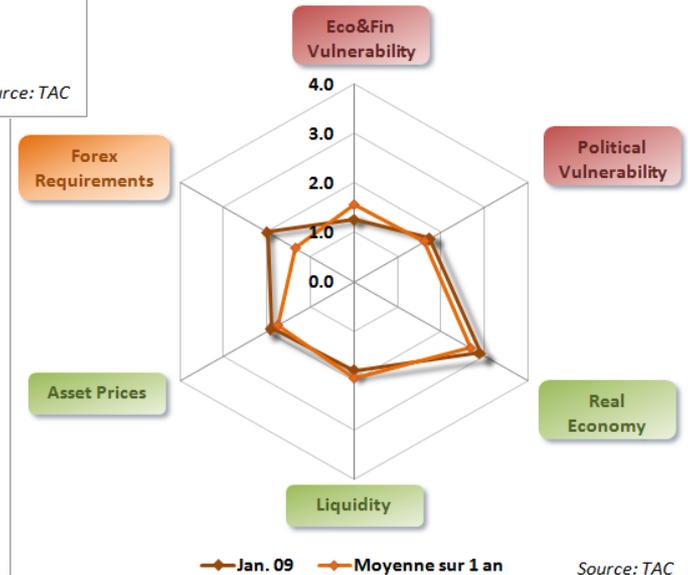
Indicateurs de transmission du choc

Illustration pratique

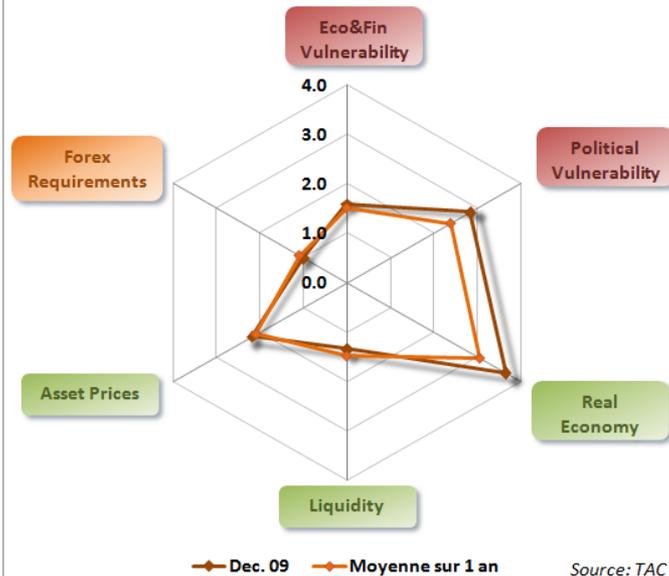
Décomposition de la transmission - Egypte



Décomposition de la transmission - Maroc



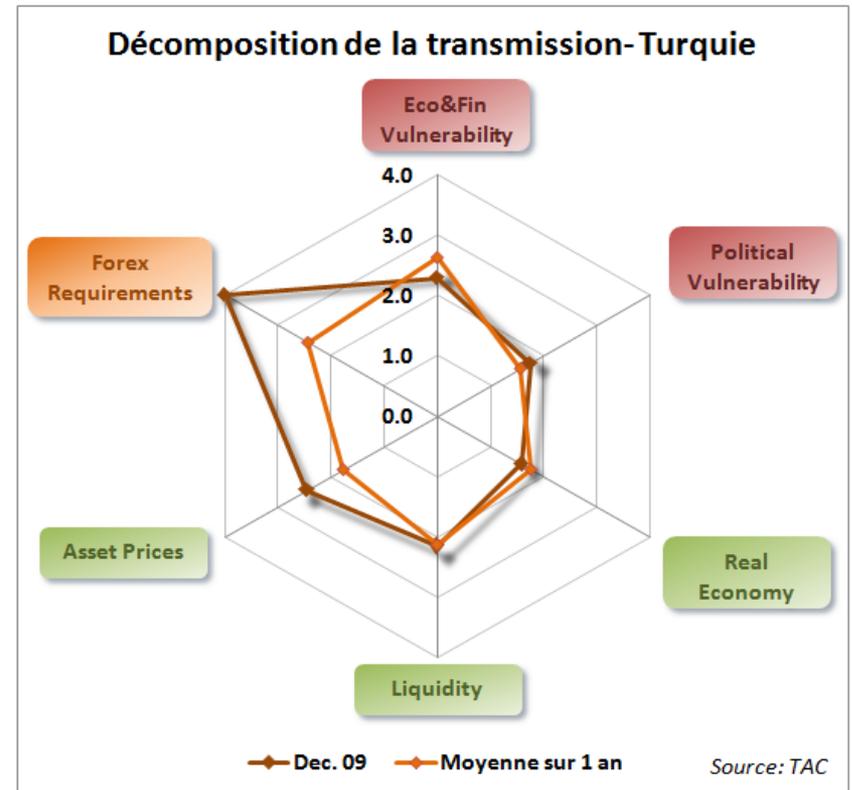
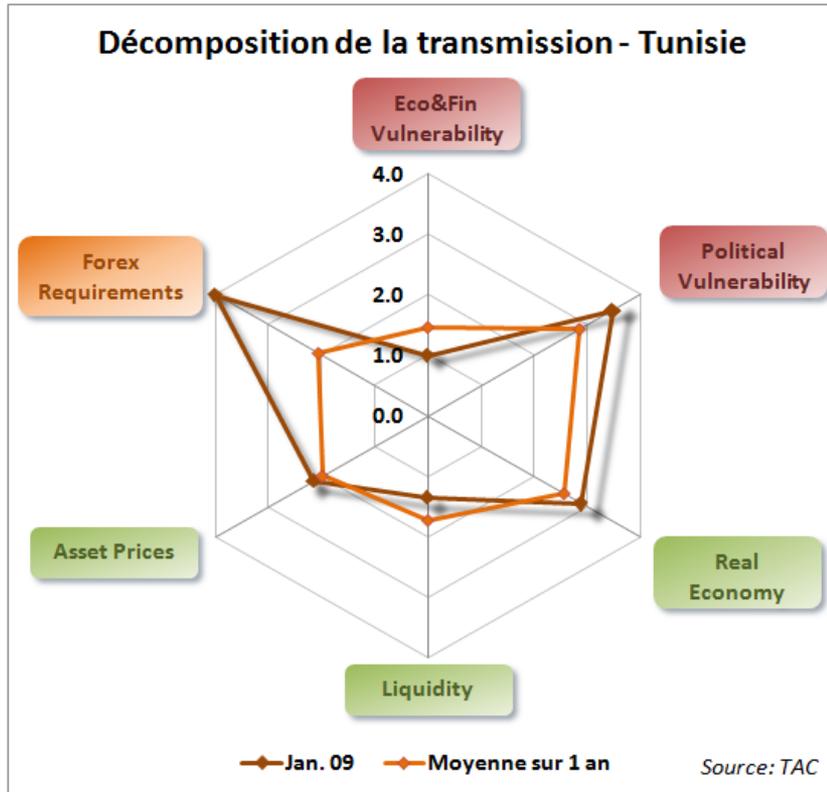
Décomposition de la transmission - Algérie



T - A - C

Indicateurs de transmission du choc

Illustration pratique



T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Conclusions

- Le risque pays est une composante importante de la fragilité d'un pays à un choc de type « mousson ».
- L'analyse des canaux de transmission permet de compléter l'information fournie par les ratings RiskMonitor (vulnérabilité ex-ante).
- Dans le cas des pays méditerranéens, la transmission a accentué/validé le classement des pays selon leur vulnérabilité.



T - A - C

Applied Economic & Financial Research



Merci pour votre attention...

- Contacts TAC:
 - Sandrine LUNVEN : lunven@tac-financial.com
 - Vivien MASSOT: massot@tac-financial.com
 - Matthieu PAUTONNIER: pautonnier@tac-financial.com

- Informations disponibles sur notre site:

www.tac-financial.com



T - A - C

Applied Economic & Financial Research

