

Analyse



CRISE FINANCIERE  
DE 2007

Les conséquences sur les  
banques et l'Etat

Réseau

Financité

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION  
WALLONIE-BRUXELLES

## CRISE FINANCIÈRE DE 2007 : les conséquences sur les banques et l'État

*Rappelez-vous, le 9 août 2007, débutait la crise des subprimes. Dix ans après un cataclysme d'abord financier, puis économique et enfin, social, quelles conséquences mesure-t-on pour les banques et l'État belge ? Certaines ont disparu de la carte, d'autres ont encore grossi. Notre pays, quant à lui, a fait quelques plus-values...*

### **En quelques mots :**

- La crise de 2007 vient d'une prise de risque inconsidérée des prêteurs.
- Les crédits hypothécaires ont été « titrisés ».
- Toutes les grandes banques présentes en Belgique ont été touchées et ont dû être sauvées par l'état belge : Dexia, Fortis, Ethias, KBC, ...
- Certaines banques coopératives n'ont pas été épargnées.

**Mots clés liés à cette analyse :** crise, crédit, subprime, titrisation, état belge, banques coopératives

### **1 La crise des subprimes**

Les banques et assurances classent leurs clients en non-prime, prime et subprime selon les risques estimés de défaillance de l'emprunteur, les subprimes étant les plus potentiellement défaillants : petits salariés, voire chômeurs. Des institutions financières, de moins en moins regardantes sur le profil de l'emprunteur, leur ont donc proposé des crédits avec un taux d'intérêt très élevé, supérieur de 0,4 à 0,5 % au taux normal. Ce taux d'intérêt était en outre variable avec toute une palette de modalités.

Pourquoi étaient-elles si peu regardantes sur le profil de l'emprunteur ? C'est qu'elles utilisaient le système de la titrisation. La titrisation consiste à transformer une dette (de l'argent que la banque n'a pas encore mais qu'elle récupérera plus tard quand l'emprunteur aura remboursé) en un titre (un « bout de papier »). Cette fois-ci, la banque peut vendre son bout de papier à un autre. Elle récupère ainsi l'argent plus

rapidement. La dette est quant à elle transférée à cet autre acheteur qui du coup, supporte le risque que l'emprunteur de départ ne rembourse pas<sup>1</sup>.

Effet pervers : grâce à ce mécanisme de titrisation, les prêteurs hypothécaires avaient intérêt à mener des politiques de prêt fondées non pas sur la prudence mais sur le volume de prêts car leur rémunération était indexée sur ces volumes. Ces prêts ont connu un grand succès, en particulier lorsque les taux d'intérêt de base étaient très faibles (inférieurs à 2 % de 2002 à 2004). Mais, à partir de 2005, ces taux de base sont rapidement montés, pour atteindre 5,25 % à la mi-2006, et de nombreux ménages emprunteurs ont alors connu des difficultés à rembourser leurs mensualités en hausse : près de 1,2 million de prêts immobiliers ont fait défaut en 2006, soit une augmentation de 42 % par rapport à 2005, avec, bien sûr, pour conséquence immédiate et dramatique, la mise en vente des logements, mais aussi la perte de valeur des obligations émises sur base de ces crédits, entraînant la crise financière que l'on a connue.

Parallèlement, les financiers avaient en effet commencé à complexifier les titres créés, en s'éloignant de l'objectif initial de la titrisation. Les obligations émises sur base de ces crédits, appelés ABS (Asset-Backed Securities), ont été regroupés pour former des produits plus complexes divisés en tranches hiérarchisées, les CDO (Collateralized Debt Obligations), qui sont des titres représentant des actifs financiers de nature diverse. Comme si cela ne suffisait pas, des CDO de CDO ont également été créés, et ainsi de suite. Ces constructions de moins en moins en phase avec l'économie réelle illustrent l'appétit vorace de nombreux financiers, prêts à faire fi des risques pour accroître leurs bénéfices<sup>2</sup>.

Ainsi, les prêts douteux étaient regroupés – et en fait dissimulés – dans des paquets de dettes (prêts automobiles, étudiants, etc.) : les mauvaises pommes (prêts subprimes) contaminaient le reste du panier. Avec ces « nouveaux produits financiers innovants » (CDO, etc.) les apprentis sorciers de Wall Street croyaient pouvoir changer subitement le plomb (mauvaises dettes) en or (profits durables). Ces alchimistes de la finance innovante imaginaient défier les lois de la gravité financière et du bon sens, aveuglés par l'euphorie et les profits, faisant croire que « Cette fois, c'est différent »<sup>3</sup>.

---

1 Pour une explication détaillée du mécanisme de titrisation, voir Arnaud Marchand, La titrisation et ses dérivés, Réseau Financement Alternatif, juin 2013, disponible sur [www.financite.be](http://www.financite.be).

2 Arnaud Marchand, La titrisation et ses dérivés, op. Cit.

3 Jean-François Gayraud, Subprimes ou subcrimes ? La dimension criminelle des crises financières : un étonnant déni de réalité, in Crise financière et modèles bancaires, Réseau Financement Alternatif, octobre

Au final, cette complexité des montages a généré une « asymétrie d'information » : l'émetteur sait ce qu'il vend mais l'investisseur ne sait plus réellement ce qu'il achète. En conséquence, lorsque des problèmes sont apparus sur certains titres comportant des subprimes, le doute s'est installé. Cette perte de confiance s'est étendue à l'ensemble des produits titrisés et plus personne n'en a voulu : les ABS sont devenus des actifs réputés « toxiques ». Comme la valeur de marché de ces titres ne valait plus rien, les bilans des institutions financières détenant ces titres se sont creusés, ce qui a eu pour effet d'amplifier la crise financière. Entre juin 2007 et mars 2009, la capitalisation boursière des banques a diminué de 4.700 milliards de dollars, soit 70 % de cette capitalisation<sup>4</sup>.

## 2 La chute

Le 7 septembre 2008, le Trésor américain annonçait une mise sous tutelle gouvernementale de Freddie Mac et Fannie Mae, les deux institutions américaines du refinancement hypothécaire qui ont vu leur cours en bourse s'effondrer. Il a garanti leur dette à hauteur de 100 milliards de dollars pour chacune de ces deux institutions.

Dans le même temps, trois des cinq principales banques d'affaires de Wall Street avaient disparu en tant qu'entités indépendantes : le 16 mars 2008, le géant bancaire américain JPMorgan Chase rachetait Bear Stearns pour seulement 236 millions de dollars, avec l'aide financière de la banque centrale américaine ; le 15 septembre, Lehman Brothers annonçait son placement sous la protection de la loi sur les faillites et, simultanément, l'une des principales banques américaines, Bank of America, annonçait le rachat de Merrill Lynch, pour 50 milliards de dollars.

C'est ensuite le groupe AIG, l'ex-numéro un mondial de l'assurance qui a fait l'objet d'une quasi-nationalisation puisque l'État américain a reçu 79,9 % de son capital en échange d'un apport de 85 milliards de dollars.

La Belgique n'a pas été épargnée par la folie, puis la crise, des subprimes. Des banques belges comme Fortis et KBC, attirées par les perspectives de rentabilité, se sont lancées au cours des années 2000 dans la création de CDO pour les revendre. Dexia a quant à elle racheté Financial Security Assurance (FSA) en 2000, un

---

2012.

4 Philippe Norel, Euphorie bancaire et solutions à la crise des subprimes, *Banques et économistes face à la crise*, de Boeck, pp.41-58, 2010.

important rehausseur de crédit américain qui possédait plusieurs milliards de dollars de subprimes en portefeuille...<sup>5</sup>

Au fur et à mesure de la crise, les titres sont devenus invendables, à tel point que les banques ont été obligées de les garder dans leur bilan et de provisionner des milliards d'euros pour couvrir leurs pertes. De plus, avec l'apparition d'une crise de confiance généralisée, les banques ont cessé de s'octroyer des prêts entre elles. Rapidement, les banques belges se sont retrouvées exsangues de liquidités. Cela a obligé l'État belge à intervenir en urgence pour recapitaliser ces banques et garantir les dépôts.

## 2.1 Dexia

Le 30 septembre 2008, les gouvernements français, belge et luxembourgeois viennent à la rescousse de Dexia, qui peine à se financer au jour le jour et dont l'action a plongé. La banque sera recapitalisée à hauteur de 6,4 milliards d'euros et ses emprunts sur les marchés garantis par les États.

Malgré la vente de sa filiale américaine (en novembre 2008), la banque franco-belge – qui possède un gigantesque portefeuille obligataire – est frappée par la crise de la dette. En octobre 2011, un second sauvetage est nécessaire. Les gouvernements belge et français se portent garant de la banque et décident son démantèlement. Dexia est scindée : les actifs toxiques sont isolés et regroupés dans la « bad bank » Dexia S.A. Dans le même temps, la Belgique rachète la filiale belge Dexia Banque Belgique à Dexia pour 4 milliards d'euros – un prix probablement trop élevé au vu de la valeur de la filiale. Dexia Banque Belgique sera rebaptisée Belfius quelques mois plus tard.

Dexia S.A. continue toutefois à subir des pertes profondes. En novembre 2012, l'ancien groupe bancaire est à nouveau au bord du gouffre. En cours de dissolution, le holding résiduel a vu fondre ses fonds propres au cours des derniers mois. En cause, le coût des garanties consenties par les États et les lourdes pertes réalisées sur diverses cessions de filiales. Pour la troisième fois, les États belges et français volent à son secours. Il est décidé de recapitaliser Dexia pour un montant de 5,5 milliards d'euros, dont la Belgique assumera 53 %, soit près de 2,9 milliards d'euros.

---

5 Encore un mécanisme qui a joué un rôle important dans la crise des subprimes: le rehaussement de crédit, c'est-à-dire l'opération par laquelle un établissement financier spécialisé, appelé rehausseur de crédit (ou « monoline » en anglais), apporte sa garantie à un organisme (public ou privé) qui émet des emprunts sur les marchés financiers.

Alors que son démantèlement devrait encore prendre plusieurs années, les pertes de Dexia continuent en 2013... Parallèlement, la garantie d'État sur les actifs de cette bad bank est toujours d'application. Le plafond de cette garantie s'élevait à l'époque à 85 milliards d'euros, dont 43,7 milliards pour la Belgique (soit 51,4 %). Le montant de la garantie diminue d'année en année (75 milliards en février 2015) mais constitue toujours une solide épée de Damoclès.

## 2.2 Fortis

Début octobre 2008, Fortis est contraint de revendre (au rabais) ABN AMRO à l'État néerlandais. Le 6 octobre, l'État fédéral belge acquiert la totalité de Fortis Banque pour la somme de 9,4 milliards d'euros.

Après plusieurs mois de négociation avec BNP Paribas et de multiples rebondissements, l'État belge échange 75 % des parts de Fortis Banque avec BNP Paribas contre 121 millions d'actions de BNP valorisées à environ 2,8 milliards d'euros. L'État devient par ce biais le premier actionnaire de BNP Paribas, dont il détient un peu plus de 10 % du capital. L'État conserve également 25 % des parts de Fortis Banque, qu'il revend le 14 novembre 2013.

## 2.3 Ethias

La troisième victime de la crise bancaire et financière après Dexia et Fortis n'est autre que le bancassureur Ethias, sur lequel les pouvoirs publics se penchent en octobre 2008. L'État fédéral, la Région wallonne et la Région flamande interviennent chacun à hauteur de 500 millions d'euros pour recapitaliser le bancassureur belge – soit 1,5 milliards d'euros au total. Avec cette recapitalisation, les trois entités sont chacune actionnaires à 25 % (+ 1 action) d'Ethias, ce qui leur permet de disposer d'une minorité de blocage. Bien qu'il ait été précisé au moment du sauvetage que le portage par les pouvoirs publics serait limité dans le temps, la situation n'a pas évolué depuis.

## 2.4 KBC

Entre octobre 2008 et mai 2009, le groupe KBC fera appel à trois reprises aux pouvoirs publics. L'État fédéral injecte 3,5 milliards d'euros à l'automne 2008. Début 2009, le gouvernement flamand intervient également pour renforcer le capital de

KBC. Le montant prêté (délivré en deux temps) est de 3,5 milliards d'euros. Par ailleurs, le gouvernement fédéral accorde également une garantie à hauteur de 22,5 milliards d'euros sur un portefeuille de titres à risque de KBC (des crédits structurés ou CDO). En échange, KBC s'engage à verser des commissions annuelles sur ces garanties (de plus de 300 millions d'euros)<sup>6</sup>.

## 2.5 Dette belge

Le coût total de l'aide publique accordée à Dexia, Fortis, Ethias et KBC s'est élevé à 35,4 milliards d'euros, ce qui équivaut à 10 % du produit intérieur brut de notre pays. Pour financer cette aide, il a fallu emprunter, ces emprunts générant eux-mêmes des intérêts qu'il faut déboursier. Cette aide publique a par ailleurs généré des recettes de l'ordre de 9 milliards.

Au final, la dette belge est passée de 84 % du PIB en 2007, avant le début des sauvetages bancaires, à 99,8 % en 2012.

## 2.6 Les banques publiques et coopératives

La folie spéculative de ces dernières années, qui induit une plus grande prise de risque, n'a pas épargné les modèles bancaires publics ou coopératifs, bien que la maximisation des profits ne soit pas, en théorie, leur priorité. C'est le cas, par exemple, des banques régionales allemandes (Landesbanken), qui jouent un rôle clé dans le système bancaire allemand – entre les banques commerciales et les caisses d'épargne –, mais qui ont développé des activités de marché dans les années 1990-2000, usant et abusant d'actifs toxiques. En Espagne, ce sont certaines caisses d'épargne, bras financiers des collectivités locales, qui ont encouragé des investissements spéculatifs dans l'immobilier pour renforcer l'attractivité de leurs territoires et accroître leurs ressources financières.

Côté coopératif, citons la banque Desjardins au Québec, qui a connu des pertes importantes sur les activités de marché dans lesquelles elle s'était engagée, mais qui, toutefois, a remboursé à ses clients le capital que ceux-ci avaient investi dans les fonds spéculatifs qu'elle leur avait conseillés. En Allemagne, DZ, société par actions détenue par les banques coopératives, a subi un milliard d'euros de perte suite à ses

---

6 Arnaud Marchand, Sauver les banques, à quel prix ?, Réseau Financement Alternatif, Namur, novembre 2013.

investissements à haut risque. Si ces exemples sont pour le moins navrants, l'arbre ne doit pas cacher la forêt : les institutions coopératives ont, dans leur ensemble, traversé la crise récente relativement mieux que les entreprises détenues par des investisseurs « extérieurs »<sup>7</sup>.

Les banques coopératives ont contribué pour 7 % aux dévalorisations d'actifs et aux pertes subies par l'ensemble du secteur bancaire européen entre le troisième trimestre de 2007 et le premier trimestre de 2011, alors qu'elles représentaient 20 % des parts de marché. Cela s'explique par leur faible exposition aux prêts hypothécaires et par leurs activités d'investissement plus limitées. Ceci a eu pour conséquence que leur rentabilité a progressé: sur la période allant de 2003 à 2010, leur rendement moyen s'établissait en effet à 7,5 %, contre seulement 5,7 % pour les banques commerciales.<sup>8</sup>

Pendant la crise, de manière générale, elles n'ont pas été durement touchées, malgré des pertes dues principalement à des investissements dans des produits dérivés. La plupart de ces pertes subies ont été compensées assez rapidement, en un an ou deux et aujourd'hui, au lendemain de la crise, presque tous les indicateurs montrent qu'elles ont rebondi et repris leur croissance, bien qu'à un rythme différent de celui qui prévalait avant la crise en raison du ralentissement de l'économie mondiale et de la crise de l'euro.<sup>9</sup>

*Bernard Bayot*  
*Septembre 2017*

*Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.*

*Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par le Réseau Financité, à savoir :*

7 J. Birchall, L.H. Ketilson, Resilience of the Cooperative Business Model in Times of Crisis, International Labour Organization, juin 2009.

8 Rabobank, Special report: Cooperative banks in the spotlight, Economic Research Department, 2011.

9 Johnston Birchall, Résister à la récession: le pouvoir des coopératives financières, Organisation internationale du Travail 2014.



***Finance et société :***

*Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.*

***Finance et individu :***

*Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.*

***Finance et proximité :***

*Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.*

Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

Le Réseau Financité est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.