

Question : Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

Objectif d'apprentissage 1 – Connaître les principales caractéristiques de la crise financière des années 1930 et de celle de 2008 (effondrement boursier, faillites en chaîne, chute du PIB et accroissement du chômage).

Être capable d'identifier les principaux points communs et différences entre la crise financière de 1929 et celle de 2008.

	Crise de 1929	Crise de 2007-2008
Précédée par une période de forte croissance économique ?	Oui	Oui
Origine	Spéculation boursière par endettement	Prêts immobiliers à taux variables
Déclencheur de la crise ?	Remontée des taux d'intérêt qui alourdit l'endettement	Remontée des taux d'intérêt qui augmente le coût du crédit immobilier
Effondrement des cours boursiers	Oui	Oui
Faillites en chaîne	Oui	Oui
Diminution du PIB ?	Très forte contraction du PIB	Forte contraction du PIB
Hausse du chômage ?	Très forte hausse du chômage	Forte hausse du chômage
Politiques économiques en réponse à la crise ?	Réduction des dépenses publiques, absence d'intervention immédiate de la Banque Centrale. Amplification de la contraction du PIB	Politique budgétaire et monétaire de relance immédiate. Limitation de la contraction du PIB

Illustrations

- Le jeudi 24 octobre 1929, l'indice boursier américain Dow Jones des valeurs industrielles s'effondra de 11 % à l'ouverture (au début des échanges d'actions), plongeant le marché boursier américain dans le déclin pour trois ans lors desquels il perdit 89 % de sa valeur.
- La production américaine baisse de 30% en volume entre 1929 et 1932 et le chômage augmente de 3% à 15% de la population active entre 1929 et 1933.
- Le PIB de la zone euro a baissé de 4,9% en 2009. Le chômage augmente aux États-Unis de 5% en 2007 à 10% en 2009, en France, il passe de 8% en 2007 à 9,3% en 2010.

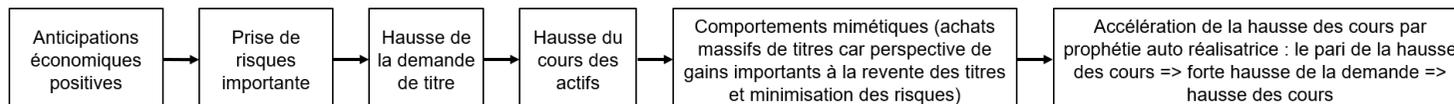
Vocabulaire mobilisable pour expliquer les mécanismes

Crise financière

Objectif d'apprentissage 2 – Comprendre et savoir illustrer la formation et l'éclatement d'une bulle spéculative (comportements mimétiques et prophéties autoréalisatrices).

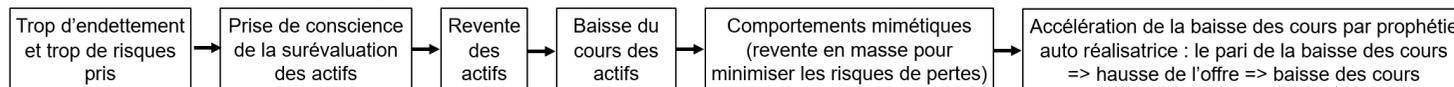
Comprendre que la formation et l'éclatement d'une bulle spéculative reposent essentiellement sur des mécanismes d'imitation et d'anticipations auto réalisatrices.

- On parle de bulle spéculative lorsque le cours du titre financier (une action par exemple) devient durablement supérieur à sa valeur réelle, déterminée par les paramètres économiques fondamentaux de l'entreprise (chiffre d'affaires, bénéfices, niveaux d'endettement, nombre de brevets possédés...)
- La formation d'une bulle spéculative peut reposer sur le mécanisme suivant impliquant notamment des comportements mimétiques (imitation des comportements des autres investisseurs) et des prophéties autoréalisatrices (l'anticipation de la hausse des cours provoque leur augmentation, inversement pour les anticipations à la baisse)



- La croyance en l'augmentation des cours conduit à une hausse de la demande de titres et donc à l'augmentation effective du cours des titres. Ce mécanisme joue également à la baisse.

L'éclatement d'une bulle spéculative peut reposer sur le mécanisme suivant :



Illustrations

- Formation de la bulle spéculative des tulipes avec pour paroxysme le mois de février 1637.
- Éclatement de la bulle spéculative lors du jeudi noir le 24 octobre 1929.
- Éclatement de la bulle immobilière en 2008.

Vocabulaire mobilisable pour expliquer les mécanismes

Bulle spéculative, comportements mimétiques, prophéties auto réalisatrices

Objectif d'apprentissage 3 – Comprendre les phénomènes de panique bancaire et de faillites bancaires en chaîne.

Comprendre que la panique bancaire (bank run) repose sur des retraits massifs de fonds au même moment par les déposants et que cela peut mettre en danger les banques allant jusqu'au risque de faillites en chaîne.

- Les banques ont pris des risques excessifs. D'une part elles ont massivement prêté à des agents plus ou moins solvables et d'autre part ont placé elles-mêmes une partie de leur épargne sur les marchés financiers. Face à une baisse des cours des actifs, elles sont fragilisées.
- Dans ce contexte, un phénomène de panique bancaire peut alors se produire car les clients des banques vont retirer leurs fonds avant que leur banque ne fasse éventuellement faillite. Les banques commerciales ne se font plus confiance, elles ne se prêtent plus entre elles. Cela accroît les difficultés des banques : elles ne peuvent plus répondre aux demandes simultanées de retrait des clients. Le risque de faillite bancaire en chaîne s'accroît.
- L'absence d'une garantie de dépôts par l'État et/ou la banque centrale favorise ces paniques bancaires.

Illustrations

- Panique bancaire de 1907 aux États-Unis
- Faillite de Lehman Brothers le 15 septembre 2008 aux États-Unis
- Panique bancaire : Northern Rock le 13 septembre 2007
- Effondrement du cours des actions de la Silicon Valley Bank de 60 % le 9 mars 2023.

Vocabulaire mobilisable pour expliquer les mécanismes

Panique bancaire, faillite bancaire

Objectif d'apprentissage 4 – Connaître les principaux canaux de transmission d'une crise financière à l'économie réelle : effets de richesse négatifs, baisse du prix du collatéral et ventes forcées, contraction du crédit.

Être capable de présenter les différents facteurs de transmission à l'économie réelle d'une crise financière

La propagation des crises financières à l'économie réelle s'explique par plusieurs mécanismes :

- ⋮ Les effets de richesse négatifs
Suite à la baisse du cours des actifs, la valeur du patrimoine des ménages diminue. Ils limitent leur consommation pour se reconstituer une épargne. La production et l'emploi s'ajustent alors à la baisse. L'économie réelle est alors affectée.
- ⋮ La baisse du collatéral et ventes forcées
Pour garantir un prêt, l'emprunteur s'appuie sur un collatéral, c'est-à-dire un actif qui permet de garantir un produit financier et rassurer le prêteur (par exemple un collatéral peut être une obligation d'État ou d'entreprise, le plus souvent pour un ménage il s'agit d'un bien immobilier). En cas d'impossibilité de rembourser, le prêteur a la possibilité d'obtenir le collatéral en compensation.
Après l'éclatement de la bulle spéculative, le prix des actifs baisse. Or une partie de ces actifs sont des collatéraux. Lorsque les prêteurs voient les prix du collatéral baisser et si l'emprunteur ne peut plus rembourser, ils cherchent à le vendre rapidement pour limiter les pertes et obtenir leur compensation. Or, forcés de vendre dans l'urgence, ils ne pourront généralement vendre ces actifs qu'à un faible prix. La compensation n'est alors que partielle. Les banques n'ont pas totalement récupéré les sommes prêtées. Ces ventes forcées affectent à la fois les prêteurs qui ne peuvent retrouver les sommes initialement prêtées, les emprunteurs qui perdent leur collatéral et l'économie dans son ensemble qui subit une chute du prix des actifs.
- ⋮ La contraction du crédit
Ces difficultés multiples auxquelles sont confrontées les banques et leur manque de confiance les poussent à réduire le montant de prêts qu'elles octroient aux agents économiques. Faute de financement, la mise en œuvre de projets d'investissement par les entreprises ou par les ménages est limitée, ce qui détériore la production et menace l'emploi.

Illustrations

- ⋮ Crise des Subprimes
- ⋮ Baisse des prix réels de l'immobilier de 30% aux États-Unis entre 2006 et 2009. (Insee)
- ⋮ Baisse du Dow Jones 13 627 en mai 2007 à 7 062 en février 2009
- ⋮ Contraction du crédit : dans la zone euro, les crédits accordés au secteur privé ont progressé de 5,8% sur l'année 2008, ils ont régressé de 0,1% sur l'année 2009. (Eurostat)

Vocabulaire mobilisable pour expliquer les mécanismes

Effets de richesse négatifs, baisse du collatéral, ventes forcées, contraction du crédit.

Objectif d'apprentissage 5 – Connaître les principaux instruments de régulation du système bancaire et financier qui permettent de réduire l'aléa moral des banques : supervision des banques par la banque centrale, ratio de solvabilité.

Être capable de présenter les deux principaux instruments de régulation du système bancaire et financier pour limiter l'aléa moral des banques.

Les banques savent que la banque centrale va les refinancer (ex : prêts accordés par la banque centrale ou distribution de liquidités pour éviter leurs faillites). Elles vont donc prendre plus de risques car elles n'ont pas à en assumer les conséquences : c'est l'aléa moral. Elles vont donc accorder des crédits à des ménages peu solvables et placer leur épargne dans des actifs financiers risqués. Afin de limiter les risques pris par les banques, la régulation bancaire et financière va chercher à réduire l'aléa moral par deux types d'instruments :

- ⋮ La supervision des banques par la banque centrale vise à rétablir la confiance dans la stabilité du système financier. La supervision consiste à contrôler l'activité des banques en utilisant de nombreux indicateurs pour tester leur solidité et éviter qu'elles ne prennent trop de risques.
- ⋮ Au niveau international, un ensemble de règles sont imposées aux banques afin de garantir leur solvabilité, c'est-à-dire leur capacité à respecter leurs engagements vis-à-vis des ménages et des autres banques. Les ratios de solvabilité imposés aux banques ont été relevés par la réglementation Bâle III en 2018. Il s'agit d'une proportion de capitaux détenus en propre et de profits mis en réserve par rapport aux crédits accordés et au risque plus ou moins grand de non-remboursement. Ces fonds propres sont bloqués et doivent rester dans la banque. Ils peuvent être mobilisés en cas de crise.

Illustrations

- ⋮ Bâle 3 est le nom d'un accord international conclu en 2010 dans la ville suisse de Bâle. Il fait suite aux accords de Bâle 1 (1988) et Bâle 2 (2004). Les accords de Bâle III ont fait passer les exigences en fonds propres de 8% à 13% des actifs.
- ⋮ Le Ratio de solvabilité des 6 principaux groupes bancaires français fin 2021 était de 15,5%. Source : ACPR.
- ⋮ Les banques françaises ont continué de renforcer leurs fonds propres totaux, avec notamment une hausse de leurs fonds propres de 7,3 milliards d'euros entre décembre 2019 et décembre 2021. Source : ACPR.

Vocabulaire mobilisable pour expliquer les mécanismes

Régulation, aléa moral, fonds propres, supervision, ratio de solvabilité