

DOSSIER DOCUMENTAIRE

CHAPITRE 2 - CRISE ET REGULATION FINANCIERES

I – CARCTERISTIQUES ET CAUSES DES CRISES FINANCIERES

A – Les caractéristiques d’une crise financière

1. Les crises financières...

Doc 1 : vidéo - Le « jeudi noir » d’octobre 1929

« 1929 : le jeudi noir », octobre 2016 © INA.

REPÈRE

Qu'est-ce qu'un actif ?
 Les actifs sont les éléments du patrimoine d'un individu ou d'une organisation. Il peut s'agir d'actifs immobiliers (logements, terrains, etc.), d'actifs financiers (des titres comme des actions ou des obligations, des devises étrangères, des crypto-monnaies comme le bitcoin, etc.) ou encore d'œuvres d'art, etc.

- 1 Quel actif a vu son prix s'écrouler le « jeudi noir » ?
- 2 Quelles en ont été les conséquences ?

Exercice 1 : Une diversité de crises financières

1 Associez chaque crise à sa définition.

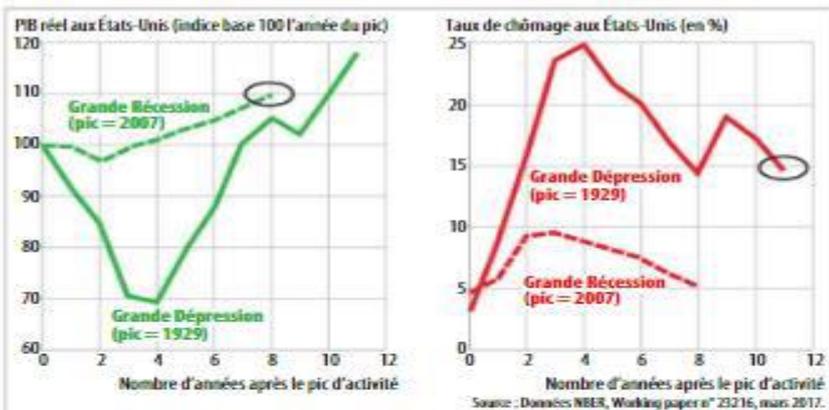
<ul style="list-style-type: none"> Crise bancaire • Crise de change • Crise boursière • Crise de la dette publique • Crise immobilière • 	<ul style="list-style-type: none"> • Chute brutale du taux de change d'un pays • Chute des prix des logements entraînant un surendettement de leurs propriétaires • Hausse des difficultés des banques, se traduisant par une multiplication de leurs faillites et un rationnement du crédit • Chute brutale du cours des actions • Hausse des difficultés de financement des États susceptible de les amener à la faillite
---	--

2 Identifiez à quelle forme de crise correspond chacun des exemples historiques suivants :

- | | |
|---|--|
| a) le « lundi noir » de Wall Street (1987) | d) l'effondrement de la livre turque (2018) |
| b) crise de la zone euro (2010-2012) | e) la faillite des caisses d'épargne américaines (années 1980) |
| c) la chute des prix des logements au Japon (1990-2005) | |

2. ... sont à l'origine de crises économiques majeures

Doc 2 : De graves crises économiques consécutives aux crises financières



NE PAS CONFONDRE

Récession ou dépression ?

Une économie est officiellement en **récession** lorsque son PIB baisse pendant au moins deux trimestres consécutifs : elle produit moins de biens et services, génère moins de revenus, etc. Le terme de **dépression** est utilisé pour désigner les récessions très sévères, lorsque le PIB baisse très violemment et pendant de nombreuses années, de façon cumulative.

- 1 Rédigez une phrase présentant la signification précise de chacune des données entourées.
- 2 Lors de chacune de ces crises, de combien a baissé au maximum le PIB ? Au bout de combien d'années le PIB a-t-il retrouvé son niveau d'avant-crise ?
- 3 Comparez l'évolution du chômage lors de ces deux épisodes.
- 4 Pourquoi n'est-il pas surprenant que le chômage augmente lorsque le PIB chute ?
- 5 Pourquoi une hausse du chômage risque-t-elle de conduire à une nouvelle chute du PIB ?
- 6 Finalement, qu'est-ce qui rapproche et différencie ces deux crises ?

B - Les causes d'une crise financière

1. Les bulles spéculatives

Doc 3 : Une bulle spéculative sur les tulipes au XVIIème siècle en Hollande



« Et krach la tulipe ! », Arte, 2019.

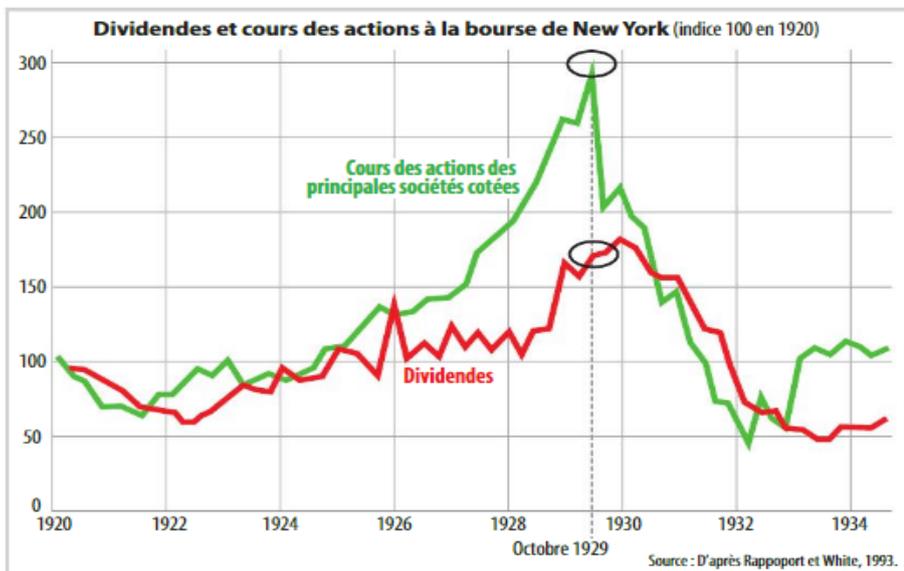
DÉFINITION

Bulle spéculative

Hausse cumulative du prix d'un actif, nourrie par des comportements de spéculation, c'est-à-dire la recherche d'une plus-value (prix de vente supérieur au prix d'achat).

- 1 Pourquoi les tulipes deviennent-elles prisées au XVII^e siècle ?
- 2 Pourquoi acheter des bulbes, et non des tulipes, peut-il être considéré comme de la spéculation ?
- 3 Comment expliquer que le prix d'une tulipe ait pu dépasser celui d'un manoir ?
- 4 Pourquoi les prix finissent-ils par baisser ?

Doc 4 : De la bulle spéculative des années 1920 au krach boursier de 1929



- 1 Rappelez ce qu'est une action et ce que sont les dividendes.
Rappel de 1^{er} Actions, p. 408
- 2 Rédigez une phrase présentant la signification précise de chacune des données entourées.
- 3 Pourquoi les années 1920 sont-elles considérées comme des années de bulle spéculative sur le marché des actions aux États-Unis ?
- 4 Comment expliquer le retournement brutal du marché en octobre 1929 ?

Exercice 2 : mimétisme et prophéties autoréalisatrices



Questions :

4. Lire. Quels effets peuvent avoir les rumeurs sur la formation du jugement des opérateurs financiers ?
5. Lire. Pourquoi est-il rationnel d'adopter un comportement mimétique ?
6. Dédire. La stratégie qui consiste à imiter le comportement des autres agents est-elle optimale ?
7. Dédire. Si quelques intervenants anticipent une hausse de cours d'un actif et qu'ils sont imités, quel sera l'effet sur le cours de cet actif ?
8. Argumenter. Montrez qu'une prophétie autoréalisatrice peut également se produire dans le cas d'une baisse de cours.

2. Le rôle des banques

Doc 5 : Les banques « too big too fail » ?

Le 15 septembre 2008, Lehman Brothers, alors quatrième banque d'investissement¹ des États-Unis par ordre d'importance, déposait le bilan. Le système financier mondial fut dès lors secoué par une tempête, qui surprit tous les observateurs des marchés par sa violence et son ampleur. [...]

La crise financière nous a brusquement rappelé que le système bancaire n'était pas assez résistant aux intempéries. Elle a aussi clairement montré que des risques particuliers proviennent des grands établissements qui présentent de fortes interdépendances. Du fait de leur taille et de la position qu'ils occupent sur le marché, ces établissements ne peuvent pas se retirer en cas de crise sans provoquer de graves remous dans le système bancaire et dans l'économie réelle ; dans le jargon des économistes, on dit qu'ils revêtent une « importance systémique ». [...]

En cas de crise, une banque d'importance systémique peut compter sur un sauvetage, du fait des coûts élevés qu'implique-

rait une défaillance pour l'économie réelle. On peut donc dire que les établissements concernés bénéficient d'une garantie implicite de l'État, dont les conséquences sont d'une portée considérable. [...] Les créanciers sont moins incités, en raison de la garantie de l'État, à veiller à ce que la banque ne prenne pas de risques excessifs. En effet, si tout se passe bien, ils profiteront d'une rémunération quasiment « sans risques ». En revanche, si quelque chose se passe mal, l'État doit intervenir et les créanciers ne seront pas tenus d'assumer d'éventuelles pertes. Le simple fait de supposer qu'une banque soit « too big to fail » peut ainsi devenir une prophétie autoréalisatrice.

Fritz ZURBRÜGG, « Le système bancaire suisse dix ans après la tempête : quelle est sa capacité de résistance ? », 6 septembre 2018.

1. Banque dont l'activité consiste essentiellement à acheter et vendre des titres sur les marchés financiers.

Rappel de 1^{re}

Aléa moral

Situation où un agent, du fait qu'il se sait assuré contre un risque, adopte une attitude moins prudente, augmentant par là même la probabilité que ce risque se réalise.

- 1 Qu'est-ce qu'une banque systémique ?
- 2 Montrez que l'existence de banques « d'importance systémique » crée un aléa moral.
- 3 Explicitez le mécanisme évoqué dans la phrase soulignée.

II – TRANSMISSION DES CRISES ET REGULATION FINANCIERES

A – Les mécanismes de transmission des crises financières à l'économie réelle

1. De la crise bancaire...

Doc 6 : Les paniques bancaires

Suite à l'annonce d'un concours¹ de la Banque d'Angleterre à la banque britannique Northern Rock et aux déclarations de sa direction, des tas de clients se sont précipités aux guichets de celle-ci. [...] Le raisonnement de chaque client a été le suivant : j'ai un dépôt dans cette banque. Si elle ferme, je n'aurai plus rien. Le coût du retrait est assez limité (quelques minutes ou heures de queue) [...], alors que le coût d'une faillite serait catastrophique. Certes, je ne sais pas si le risque est totalement fondé, mais je ne peux me permettre de le prendre. Je vais donc retirer mon argent. Raisonnement imparable, d'une rationalité indéniable. Le hic, c'est qu'une banque, aussi bien gérée soit-elle, n'est généralement pas en mesure d'alimenter les retraits d'argent sur la totalité des dépôts de ses clients. [...]

Le scénario est bien connu. L'issue indéçise. Soit la panique s'accélère et on peut craindre le pire, soit elle s'arrête. La banque peut communiquer des informations crédibles et rassurantes. La banque d'Angleterre elle-même peut assurer,

qu'en tant que prêteur en dernier ressort, elle est tout à fait confiante dans la solvabilité de la banque et continuera à la soutenir et lui fournir les liquidités nécessaires pour passer cette mauvaise période. La banque peut aussi agir de sorte à rassurer ses clients. Une anecdote historique est de ce point de vue très amusante. Lors de la crise de 29, devant une banque américaine, confrontée à la panique de ses déposants, le directeur de l'agence décida d'annoncer à ses clients, alignés dans une queue de plusieurs heures, que compte tenu de l'affluence exceptionnelle, la banque resterait ouverte le soir jusqu'à ce que tous les clients soient reçus. La plupart des clients rentrèrent chez eux [...].

Stéphane MÉNIA, « Faire nocturne pour sauver la banque », blog *Econoclaste*, 17 septembre 2007.

1. Un concours désigne un financement, ici. Les banques refusant de lui prêter sur le marché monétaire, la Northern Rock a demandé le 13 septembre 2007 des liquidités auprès de la Banque d'Angleterre, la banque centrale du Royaume-Uni.



Des clients font la queue devant une agence de la banque Northern Rock au Royaume-Uni le 14 septembre 2007.

- 1 Pourquoi une banque n'est-elle pas en mesure de faire face immédiatement aux retraits de la totalité des dépôts de ses clients ?
- 2 Qu'est-ce qui a amené les clients de la Northern Rock à douter de sa solvabilité ?
- 3 Montrez que la panique bancaire fonctionne comme une prophétie autoréalisatrice.
- 4 Comment les banques et les pouvoirs publics peuvent-ils stopper la panique ?

2. ...A la crise économique

Doc 7 : Les effets de richesse de la bulle spéculative

Le discours habituel sur la Grande Récession qui a démarré aux États-Unis en 2007 tourne autour de l'emballement, puis de la chute, des prix du logement, et des effets induits sur les dépenses de la classe moyenne dont le patrimoine est pour l'essentiel de nature immobilière. [...] Les effets de richesse ont joué un rôle décisif dans la chute du taux d'épargne des ménages avant la crise, puis dans son rebond [...]. Les prix des actifs ayant grimpé durant les années fastes, les ménages se sont sentis plus riches, ont dépensé plus et épargné moins. Quand les prix ont plongé durant la crise, les effets de richesse se sont inversés et la consommation a chuté [...].

La fluctuation des prix des logements a eu un effet particulièrement important, car l'acquisition de biens immobiliers, à la différence des actifs financiers, est financée en grande partie par l'emprunt. De ce fait, la baisse des prix de l'immobilier a provoqué des difficultés financières qui ont contraint les ménages à comprimer leurs dépenses. [...] Cette dynamique explique que la Grande Récession ait été beaucoup plus

grave que l'éclatement de la bulle Internet (l'effondrement des cours en 2000 suite à trois années d'essor tiré par les entreprises du secteur Internet), même si les pertes boursières ont été comparables aux pertes immobilières quelques années plus tard.

L'explication pourrait toutefois être bien plus simple. La bulle Internet a été atténuée par une hausse des actifs non financiers (essentiellement les logements), tandis que l'effondrement du marché immobilier a été exacerbé par une chute des actifs financiers. Concrètement, les actifs financiers ont représenté 8 000 milliards de dollars sur les 13 000 de richesse perdue entre les points maximums et minimums. Autrement dit, c'est en partie parce que les pertes de richesse globales ont été bien plus importantes que la consommation a reculé beaucoup plus pendant la Grande Récession que pendant la bulle Internet.

Bas BAKKER et Joshua FELMAN, « Les riches et la Grande Récession », FMI, *Finances & Développement*, juin 2015.



- 1 Montrez que la hausse des prix immobiliers a engendré un « effet de richesse positif » jusqu'en 2007.
- 2 Quel a été l'effet de la baisse des prix de l'immobilier à partir de 2007 ?
- 3 Pourquoi l'effondrement immobilier de 2007 a-t-il été plus dommageable que le krach boursier du début des années 2000 ?

DÉFINITION

Effet de richesse

Quand la valeur du patrimoine des ménages augmente, ces derniers consomment davantage (effet de richesse positif), et ils épargnent davantage quand la valeur de leur patrimoine baisse (effet de richesse négatif).

Exercice 3 : Prix du collatéral et crédit

a) Hausse du prix des actifs et boom du crédit

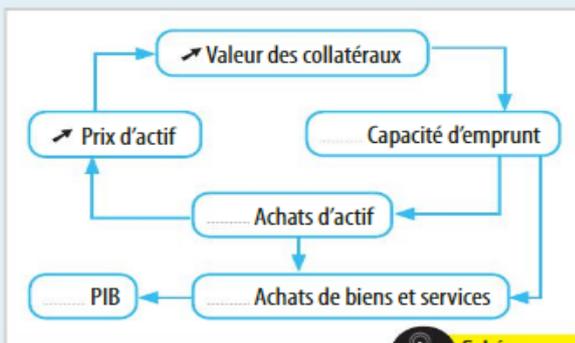


Schéma à imprimer

b) Baisse du prix des actifs et contraction du crédit

Lorsqu'une institution financière est sous pression pour réduire sa dette et lever des liquidités, elle tente de vendre des actifs. Mais pour vendre des actifs rapidement, elle est souvent obligée de les vendre à prix sacrifiés. La contagion vient du fait que d'autres institutions financières détiennent des actifs comparables, dont les prix diminuent en conséquence de la vente à « prix bradé » [...] renforçant ainsi le cercle vicieux sur les prix des actifs.

Paul KRUGMAN, *Macroéconomie*, De Boeck, 2^e éd., 2013.

DÉFINITIONS

Collatéral / Vente forcée

Actif (par exemple un logement) mis en gage par l'emprunteur auprès du prêteur pour couvrir le risque de non-remboursement du crédit. En cas de défaut de remboursement, le prêteur récupère le **collatéral** et peut être contraint de le vendre (**vente forcée**) pour obtenir des liquidités.

- 1 Complétez le schéma a) avec le signe ↗ ou ↘ pour montrer les effets vertueux d'une hausse du prix d'un actif.
- 2 À l'aide du texte b), reprenez le schéma en montrant cette fois-ci les effets pervers d'une baisse du prix d'un actif.
- 3 Pourquoi les banques n'améliorent-elles pas forcément leur situation lorsqu'elles vendent leurs actifs en catastrophe ?

B - La régulation du système financier

1. La réglementation financière

Doc 8 : Les ratios de solvabilité

La solidité financière est essentiellement mesurée par le montant des fonds propres de la banque qui détermine sa capacité à faire face aux risques éventuels liés à ses activités (non remboursement de crédits distribués ou autres pertes de valeur de ses actifs). Les banques doivent être en permanence solvables, c'est-à-dire pouvoir faire face à leurs engagements à tout moment.

C'est pourquoi La Banque des règlements internationaux (BRI) dont le siège est à Bâle (Suisse) a établi des ratios de solvabilité que toutes les banques doivent respecter. Un premier ratio a été créé dès 1988. On l'appelle ratio de Bâle I (ou ratio Cooke) : ce ratio se mesurait en comparant le niveau des engagements d'une banque (crédits et autres placements) au montant de ses fonds propres [...]. Il était égal à 8 %. Cela signifiait que pour prêter un total de 100 millions d'euros, une banque devait avoir au minimum 8 millions d'euros de fonds propres pour être considérée comme solvable.

La crise de 2007-2008 a montré les insuffisances des règles concernant les ratios de solvabilité. [...] Le Comité de Bâle de la BRI a adopté le 12 septembre 2010 de nouvelles règles concernant les fonds propres des banques (règles dites de Bale III). [...] Le minimum de fonds propres que les banques doivent détenir a été relevé. [...] Bâle III impose également au secteur bancaire la constitution d'un coussin contracyclique, une sorte de « matelas de sécurité » que les banques alimenteront en phase d'expansion économique, et dans lequel elles pourront à l'inverse puiser en cas de récession.

« Ratio de solvabilité bancaire », lafinancepourtous.com, 2020

DÉFINITION

Fonds propres : ressources de la banque qui proviennent de son autofinancement ou des apports en capital des actionnaires.

QUESTIONS

7. **Définir.** Qu'est-ce qu'un ratio de solvabilité ?
8. **Expliquer.** Pourquoi les fonds propres d'une banque sont-ils considérés comme une garantie de solvabilité ?
9. **Expliquer.** Pourquoi le ratio de fonds propres a-t-il été relevé ?

Vidéo : [faut-il séparer les banques de dépôt et d'investissement ?](#)

2. La supervision financière

Doc 9 : vidéo - [Qui surveille les banques dans la zone euro ?](#)



BCE, « Le mécanisme de surveillance unique expliqué en 3 minutes », 2014.

- 1 Présentez la mission du mécanisme de surveillance unique.
- 2 Pourquoi sa création a-t-elle paru nécessaire ?
- 3 Qui le pilote en pratique ?

DÉFINITION

Supervision bancaire

Surveillance par les autorités publiques du respect par les banques des règles en vigueur, afin qu'elles n'adoptent pas un comportement trop risqué, susceptible de remettre en cause la stabilité financière.
Synonyme : régulation bancaire, contrôle prudentiel.

REPÈRE

Qui surveille les risques des banques ?

En France, c'est le rôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), qui dépend de la Banque de France. Depuis 2014, dans la zone euro, c'est le rôle de la BCE (Mécanisme de surveillance unique) pour les banques de très grande taille.