

CHAPITRE 4 – Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

1. Quelles sont les caractéristiques des crises financières ? (p. 110 - 111)

Activité p.110 - Doc b. : Une crise du système financier américain

Le krach ne fut pas sans répercussions sur le système financier américain.

Cependant, un soutien rapide de la Réserve fédérale¹ évita une panique. Au-delà du krach boursier, les crises financières se succédèrent dans les années 1930-1933.

Plusieurs vagues de faillites bancaires eurent lieu en 1930 et surtout 1931 et 1933.

En trois ans disparurent 9 000 banques, représentant 15 % des dépôts du système

bancaire. La gravité de ces vagues s'explique largement par le phénomène de «

dominos » qui conduisit des banques à faire faillite du seul fait de la chute d'autres

banques, leurs débitrices, et par les runs qui conduisirent les déposants paniqués à

retirer en masse leurs dépôts, amenant les banques à la crise de liquidités. Au

printemps 1933, la panique atteignit un tel degré qu'une fermeture de plusieurs jours

de l'ensemble du système bancaire fut nécessaire pour ramener le calme.

Pierre-Cyrille Hautcœur, « La crise de 1929 et ses enseignements »,

Crises financières, Economica, 2001.

1. Banque centrale des États-Unis.

2. Comment se forment et éclatent les bulles spéculatives ? (p. 112 - 113)

Doc 1 p. 112 : Qu'est-ce qu'une bulle spéculative ?

Il y a bulle spéculative lorsque le prix d'un actif¹ augmente en continu, de manière excessive, de telle sorte qu'il s'éloigne de sa valeur fondamentale. Comme une bulle de savon qui s'élève puis éclate, le prix risque de chuter brutalement.

La bulle est alimentée par des comportements spéculatifs : des individus investissent dans des actifs dont ils anticipent, de façon exagérément optimiste, que les prix vont continuer d'augmenter.

Une bulle peut se former sur n'importe quel marché si deux conditions sont réunies :

- la première est que la valeur de l'actif soit incertaine – par exemple, il est difficile de déterminer le prix exact d'une œuvre d'art, ou le potentiel de développement d'une nouvelle technologie ;
- la deuxième est que l'actif en question existe en quantité limitée, comme l'immobilier en centre-ville, ou les actions d'un secteur d'activité bien identifié, par exemple les valeurs bancaires ou pétrolières.

« Bulle spéculative », ABC de l'économie, Banque de France, 2019.

1.Action, bien immobilier...

Doc 3-b. p. 113 : Publicité et cycle financier

Andrei Shleifer et Sendhil Mullainathan ont étudié l'évolution de la communication de [la banque] Merrill Lynch. Au début des années 1990, avant la période d'effervescence boursière¹, les publicités Merrill Lynch mettaient en scène un grand-père et son petit-fils s'adonnant aux plaisirs de la pêche avec la légende suivante : « Préparez-vous à vous enrichir lentement. » Quand le marché s'est emballé, en 2000, et que les investisseurs se sont réjouis des bons résultats enregistrés, les publicités de Merrill Lynch ont changé du tout au tout. Finie la partie de pêche. Désormais, l'image montrait un composant électronique en forme de taureau avec cette légende : « Restez connecté... et foncez ! ». Après la correction du marché qui a suivi, Merrill Lynch a ressorti le grand-père et le petit du tiroir. Ils sont retournés pêcher. Mais cette fois, la légende disait : « Un revenu pour la vie. » Bien entendu, les professionnels qui concoctent ces publicités sont persuadés de coller au plus près au moral du public et de refléter l'ambiance générale à un moment donné.

George Akerlof, Robert Shiller, *Les Esprits animaux*, Flammarion, 2018.

1. Liée à un engouement pour les entreprises des nouvelles technologies de l'information et de la communication (start-up).

3. Pourquoi les banques peuvent-elles faire faillite ? (p. 114 – 115)

Doc 3 p. 115 : Le rôle des rumeurs

Une rumeur alarmiste dans le monde bancaire peut provoquer des mouvements incontrôlés de « panique » chez la clientèle de particuliers. La banque anglaise Metro Bank l'a appris à ses dépens [...]. De nombreux clients ont fait la queue ce week-end dans les agences de la banque, s'inquiétant au guichet du devenir de leur argent et placements.

La clientèle réagissait à des rumeurs propagées sur les médias sociaux au sujet de sa santé financière, de fausses informations propagées sur la messagerie instantanée WhatsApp conseillant notamment aux gens de retirer l'argent de leurs comptes et de vider leurs coffres-forts.

Si la rumeur s'est répandue comme une traînée de poudre auprès d'une partie de la clientèle britannique, c'est aussi dû au fait que Metro Bank a déjà inquiété la communauté financière outre-Manche au début de l'année. La banque, créée en 2010, avait annoncé en janvier dernier s'être trompée [...] : elle avait comptablement inscrit insuffisamment de capital en face de ses risques. Dans la foulée, son cours avait dévissé de 39 %.

« Une banque anglaise victime de rumeurs diffusées sur WhatsApp »,
BFMTV.com.

4. Quelles sont les conséquences des crises financières sur l'économie réelle ? (p. 116 – 117)

Doc 1 p. 116 : Les ventes forcées de titres

[...] Les dangers associés à l'inflation sont bien connus : déformation du partage des revenus entre profits et salaires, perte de compétitivité, transfert de revenus des prêteurs aux emprunteurs... Mais les dangers associés à l'éclatement des bulles sur les prix d'actifs et à la correction des excès d'endettement semblent beaucoup plus graves : faillite des emprunteurs lorsque la dette est trop élevée, destruction de richesses due au recul du prix d'actifs, difficultés associées pour les banques prêteuses, contagion aux autres marchés financiers... On en a vu une fois de plus les effets dévastateurs après l'explosion de la bulle immobilière à l'été 2007 : les investisseurs ont été contraints de se résigner aux ventes forcées, puisque, ayant réalisé des pertes importantes sur certains actifs, ils devaient en céder d'autres pour obtenir des liquidés. Ainsi, aux États-Unis, de nombreux emprunteurs qui pensaient pouvoir utiliser leurs plus-values immobilières pour équilibrer leurs dettes sont partis dans le décor. Si l'explosion des bulles sur les prix d'actifs est plus dangereuse que l'inflation pour les salariés, elle l'est donc aussi, nous semble-t-il, pour les épargnants, les banques, les emprunteurs et les marchés financiers.

Patrick Artus, Marie-Paule Virard, Globalisation, le pire est à venir, ©

Éditions La Découverte, 2010.

Doc 3 p. 117 : La contraction du crédit

Le premier canal de transmission de la crise est la contraction de l'offre de crédit : comme les banques éprouvent les plus grandes difficultés à trouver des liquidités et des fonds propres¹, elles sont moins en mesure d'octroyer des prêts aux entreprises et aux ménages. Le coût des emprunts – le taux d'intérêt – est également accru, car l'ensemble des créanciers exigent des primes de risque plus élevées en raison de la crise de confiance qui s'est installée. [...]

L'assèchement du crédit réduit l'activité économique : sans la possibilité de recourir à des emprunts, les ménages réduisent leurs dépenses, tandis que les entreprises reportent ou annulent des investissements, voire rencontrent des problèmes de trésorerie pouvant les mener à la faillite.

Nicolas Couderc, Olivia Montel-Dumont, « Des subprimes à la crise mondiale », Cahiers français n° 359, 2010.

1. Ressources de la banque qui proviennent de son autofinancement ou des apports en capital des actionnaires.

5. Comment la régulation du système financier s'exerce-t-elle ? (p. 118 - 119)

Doc 3 p. 119 : Les ratios de solvabilité : l'exemple de Bâle I et Bâle III

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 Bâle 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.

Mobiliser les SES - Vers le supérieur p. 120 – 121 : Rédiger une note de synthèse

Doc 3 p. 120 : Une crise financière en 2020 ?

Troublant parallèle. Le 16 mars [2020], l'indice Dow Jones s'est effondré de 12,9 % en une journée. Une chute historique, qui a dépassé les niveaux du 28 octobre 1929 (-12,8 %) et du lendemain (-11,7 %), deux journées noires du krach boursier de Wall Street, à l'époque. Et, en quelques semaines, les grandes places financières mondiales ont perdu plus de 30 %. [...].

Autre similitude, la volatilité des marchés a atteint des sommets, comme à la fin des années 1920. De quoi alimenter les craintes d'une situation identique à la grande crise du siècle dernier.

En réalité, la situation de 2020 est bien différente. « Les banques centrales et les gouvernements font cette fois tout ce qui est possible pour soutenir l'économie », souligne John Plassard, spécialiste de l'investissement de la banque Mirabaud. Et les marchés semblent rassurés par cette avalanche de plans d'urgence [...]. Le Dow Jones a repris plus de 25 % en un mois [...]. Un tel rebond n'avait pas eu lieu en 1929. [...] À Paris, le CAC 40 a récupéré lui aussi un peu du terrain perdu et la volatilité a considérablement baissé depuis mars.

Damien Pelé, Grégoire Pinson, « Crise de 2020 : le krach boursier n'a pas eu lieu », *Challenges*, mai 2020.

L'ESSENTIEL p. 122 - 123 : Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier

Les marchés financiers et les activités de crédit des institutions bancaires sont indispensables, car les agents économiques doivent pouvoir financer une multitude de projets à long terme. Toutefois, les marchés ne fonctionnent pas toujours efficacement.

Qu'est-ce qu'une crise financière ?

Des bulles spéculatives se forment puis éclatent, entraînant des crises qui affectent l'économie réelle, c'est-à-dire la sphère productive. C'est pourquoi les pouvoirs publics interviennent pour prévenir les dérives spéculatives.

Les crises financières trouvent leur origine dans le fonctionnement des marchés financiers, sur lesquels les institutions bancaires sont des acteurs majeurs. Leur comportement a en effet une incidence importante sur le déroulement des crises. Dans la phase ascendante du cycle financier, l'endettement des agents croît, ce qui les expose à un risque d'insolvabilité croissant. Ainsi, avant la crise de 1929, les anticipations optimistes sur les cours boursiers ont conduit les ménages et les entreprises à s'endetter auprès d'établissements bancaires pour profiter de la hausse des cours et réaliser des plus-values. Lorsque les prix des actifs ont commencé à baisser, les agents ont vendu des actions en masse. Ce faisant, les cours chutent et la crise boursière s'aggrave, l'effondrement boursier étant auto-entretenu. Les ventes de détresse des agents incapables d'honorer leurs créances ont entraîné dans la faillite des milliers de banques.

Des mécanismes similaires, reposant sur des comportements mimétiques et des prophéties autoréalisatrices, peuvent être identifiés lors de crises plus récentes,

notamment celle de 2007-2008. L'octroi de crédits hypothécaires à taux variables à des ménages américains peu solvables (subprimes) a conduit à une hausse des prix des biens immobiliers dans la première moitié des années 2000. Les banques, pour se décharger des risques et poursuivre leurs activités de crédit, ont procédé à la titrisation des créances. Or, les créances titrisées se sont avérées être des « titres pourris ». Les établissements bancaires en ayant acquis se sont dès lors trouvés menacés par un risque d'insolvabilité, voire de faillite. En septembre 2007, l'annonce des difficultés de la Northern Rock, en Grande-Bretagne, génère une panique bancaire, les dépôts des épargnants n'étant que partiellement garantis par l'État. Le 15 septembre 2008, la faillite de la banque Lehman Brothers, que les autorités américaines décident de ne pas recapitaliser avec des fonds publics, contribue à la diffusion de la crise.

Comment une crise financière se transmet-elle à l'économie réelle ?

Les faillites de banques se propagent au secteur réel via la contraction du crédit et la défiance qui freine les transactions.

Les crises sont d'autant plus sévères que les agents privés sont confrontés à une brutale dépréciation de leur patrimoine financier et/ou immobilier. Cette baisse est accentuée par les ventes forcées d'actifs financiers et immobiliers réalisées dans l'espoir de retrouver une solvabilité. La baisse de la valeur des collatéraux entretient la contraction du crédit car les banques, plus frileuses, cherchent à se protéger des risques de défaut de paiement.

La contraction du crédit et les effets de richesse négatifs pénalisent deux déterminants de la croissance : la consommation et surtout l'investissement. En effet, ménages et entreprises épargnent pour reconstituer la valeur de leur patrimoine et

cherchent à se désendetter dans un contexte de déflation qui augmente la valeur réelle des dettes.

Les crises financières majeures se soldent par une dépression de l'activité qui a une incidence négative et durable sur l'économie réelle : la production et l'emploi reculent, les revenus se contractent, les prix baissent.

Comment éviter les crises financières ?

L'intervention des pouvoirs publics est susceptible de limiter les externalités négatives du secteur financier et elle s'impose en cas de risque qui menacerait de se propager à l'ensemble des institutions financières : les États renforcent les fonds propres des banques en leur apportant des capitaux publics (ils les recapitalisent) et les banques centrales (ou autorités monétaires) leur fournissent des liquidités à très faible taux d'intérêt.

Pour prévenir de telles situations et limiter le risque d'aléa moral, la réglementation prudentielle impose aux banques une réduction de leur exposition aux risques.

Lorsqu'elle s'avère insuffisante, la supervision est renforcée. Il en va de même de la régulation des marchés financiers. Ce fut le cas après la crise des subprimes.

Au niveau européen, une supervision unique par la BCE a été instaurée pour les établissements les plus importants de la zone euro. Au niveau international, les ratios de solvabilité imposés aux banques ont été relevés par la réglementation Bâle III.