

Science économique

Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

Le programme :

<p>Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 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). - Comprendre et savoir illustrer la formation et l'éclatement d'une bulle spéculative (comportements mimétiques et prophéties auto réalisatrices). - Comprendre les phénomènes de panique bancaire et de faillites bancaires en chaîne. - Connaître les principaux canaux de transmission d'une crise financière à l'économie réelle : effets de richesse négatif, baisse du prix du collatéral et ventes forcées, contraction du crédit. - 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.
--	--

Plan du cours :

I. Les principales caractéristiques de la crise financière des années 1930 et celle de 2008.....	2
A) La crise de 1929 : une crise historique	2
B) La crise de 2008 : une crise historique	4
C) Les 2 crises : points de ressemblances et de divergence... ..	6
II. Les explications des mécanismes d'une crise financière	6
A) L'origine de la crise financière est la formation puis l'éclatement d'une bulle spéculative	6
B) L'éclatement d'une bulle spéculative fragilise la situation financière des banques en produisant la panique bancaire et des risques de faillites bancaires.....	8
III. Pourquoi/ comment une crise financière a-t-elle des répercussions sur l'économie réelle.....	10
A) L'éclatement de la bulle spéculative engendre un « effet de richesse négatif ».....	10
B) La contraction du crédit ainsi que la baisse de prix du collatéral et des ventes forcées.....	11
IV. Les principaux instruments de régulation du système bancaire et financier permettant de réduire l'aléa moral des banques	12
A) Imposer aux banques un ratio de solvabilité pour accroître leur solidité financière	12
B) Assurer la supervision des banques par la banque centrale.....	13





Associez chaque notion à sa définition.

- Aléa moral 1 • ● A Prix, exprimé en pourcentage, qu'il faut payer pour emprunter de l'argent. Ce prix est aussi la rémunération du prêteur
- Finance 2 • ● B Marché où les banques s'échangent des actifs financiers à court terme
- Capacité de financement 3 • ● C Situation dans laquelle un agent profite d'une asymétrie d'information pour ne pas respecter les termes d'un contrat
- Besoin de financement 4 • ● D Financement par l'intermédiaire d'une banque (par exemple)
- Financement direct 5 • ● E Banque qui contrôle le financement de l'économie et met en œuvre la politique monétaire
- Financement intermédié 6 • ● F Quand les ressources d'un agent sont inférieures à ses dépenses
- Taux d'intérêt 7 • ● G Financement par les marchés financiers (actions, obligations...)
- Marché interbancaire 8 • ● H Pièces, billets et, plus largement, les avoirs disponibles à tout moment
- Banque centrale 9 • ● I Quand les ressources d'un agent sont supérieures à ses dépenses
- Liquidités 10 • ● J Ensemble des mécanismes par lesquels les agents économiques (ménages, entreprises, administrations publiques...) satisfont leurs besoins de financement

Manuel Hatier p 100

Manuel p 100 « Hatier clic 20sest104 » ([Comment fonctionnent les marchés financiers ? – Révisions Bac économie - Vidéo Spécialités | Lumni](#))

Définition des marchés financiers	
Titres échangés sur ce marché	
Utilité de ces marchés	

I. Les principales caractéristiques de la crise financière des années 1930 et celle de 2008

A) La crise de 1929 : une crise historique

MANUEL p 102 doc 2 : faire la question de « L'exercice 3 » + question 3 du doc 2
MANUEL p 102 « Hatier clic 20sest106 » ([La faillite de Wall street en 1929 - images de crises \(ina.fr\)](#)) : complétez le schéma du doc 1 du Manuel p102

L'erreur de Diagnostic d'Herbert Hoover

En 1932, la production industrielle tombe au-dessous de la moitié de son niveau de 1929. Pourtant, le nouveau président des États-Unis, Herbert Hoover, affirmait que le retour de la prospérité « était au coin de la rue ».



Herbert Hoover (1874-1964)

Les faillites en chaîne

1930 fut une mauvaise année, et 1931 et 1932 furent encore pires. Les faillites bancaires se multiplièrent. Les conséquences pour les déposants étaient désastreuses car les dépôts bancaires n'étaient pas assurés. Les déposants perdaient l'ensemble des sommes qu'ils avaient placées lorsque la banque faisait faillite.

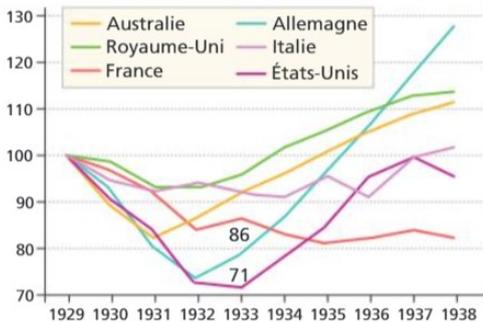
Des épargnants inquiets devant la société Chicago Title & Trust en 1929.



Les conséquences de la crise sur le PIB

À la fin de 1932, le PIB mondial avait chuté d'un tiers, celui des États-Unis de 46 %. Jamais une récession n'avait été si forte et n'avait duré si longtemps.

Évolution du PIB par habitant en US\$ ppa¹ 2010 (base 100 en 1929)



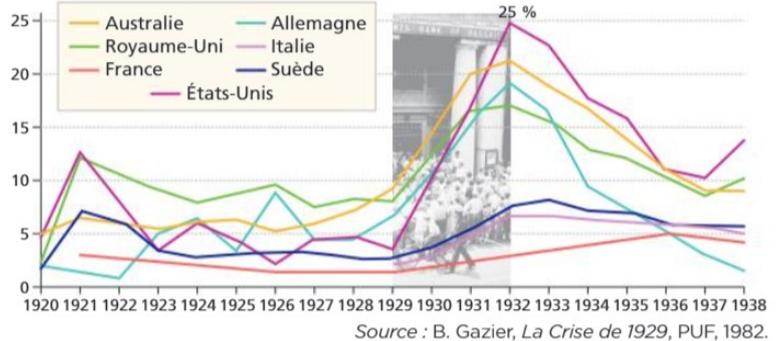
1. Parité de pouvoir d'achat permettant de tenir compte des écarts nationaux de prix.

Source : A. Bergeaud, G. Cette, R. Lecat, *Productivity Trends in Advanced Countries between 1890 and 2012, Income and Wealth*, 2016.



Les conséquences sur le chômage

Aux États-Unis, le chômage explose, passant de 1,5 million à 15 millions de personnes. En 1929, le taux de chômage avait dépassé les 15%, mais il monta encore jusque 25 % en 1933.



Source : B. Gazier, *La Crise de 1929*, PUF, 1982.

Source pour les textes : d'après S. Boutillier, « La crise de 1929 ou la leçon non apprise de l'histoire », in *Marché et organisations*, 2013/3.

Manuel Magnard, édition 2020

Question : Montrez à l'aide du document ci-dessus les conséquences économiques et sociales de la crise de 1929.

MANUEL p 103 Je m'évalue « Hatier clic 20sest108 »

Complétez le schéma en utilisant les signes ↗ ou ↘.



Récapitulatif :

- Une crise financière est une crise qui trouve son origine dans le fonctionnement des marchés financiers qui permettent le des activités économiques (moyens par lesquels les agents économiques se procurent les fonds nécessaires à la réalisation de leurs activités).

Plusieurs formes qui peuvent se combiner : crise ----- (effondrement des valeurs -----), crise bancaire (difficultés financières rencontrées par les banques), crise de ----- (chute brutale du cours d'une monnaie), crise obligataire (hausse brutale des taux d'intérêt sur les emprunts d'État).

Marchés financiers : marchés sur lesquels on échange des produits financiers ou de la monnaie ; il existe des marchés de capitaux à court terme (monétaire interbancaire), et des marchés de capitaux à long terme (La Bourse : actions et obligations)

Il existe aussi des marchés par type de produits : le marché des -----, celui des ----- ou le marchés des ----- (celui où on s'échange des devises).

Une crise financière peut avoir des conséquences bien au-delà du secteur financier sur l'ensemble de ----- (entreprises et ménages) et affecter le niveau de la production, de la consommation, des prix, du chômage, du PIB...

- Les cours de bourses, à partir du début de l'année 1928, se sont éloignés des « réalités économiques »¹. Ainsi, les ----- des entreprises cotées à Wall Street ont ----- bien plus rapidement que le niveau de leurs profits à partir de ce moment-là, on parle de boom ----- ou de bulle ----- (le prix des titres a quadruplé entre début 1925 et l'été 1929). L'emballement spéculatif a concerné des acteurs du monde financier, et notamment des sociétés d'investissement et des courtiers (brokers). Mais des sociétés non financières, dont les activités étaient plutôt industrielles et commerciales, ont également pris des risques en prêtant leurs réserves aux brokers. Le cours de bourse est censé refléter la performance économique réelle d'une entreprise mais les investisseurs se portent acquéreurs de titres qui sont ----- . Comprenant le risque les spéculateurs ont cherché à vendre au même moment dans la panique, ----- de titre s'est envolée face à une faible -----, le cours des actions s'est ----- d'un coup durant le krach boursier d'octobre 1929 : on assiste alors à un ----- boursier.

- La crise boursière s'est vite propagée en crise ----- (faillite en chaîne d'entreprises et de -----, chômage), ainsi la production industrielle s'est réduite de 50 % entre 1929 et 1932 (récession puis dépression), la crise est aussi ----- (appauvrissement important de la population jusqu'en 1933). Par le biais du réflexe ----- la crise s'est exportée à toute l'Europe qui connaît aussi une période de ----- . Il faudra attendre 1933 avec un premier new deal de Roosevelt pour que le pays sorte de l'ornière (puis 1935 avec un deuxième et même 1938 un dernier).

Pour info, vous pouvez voir la vidéo du site « Cité de l'économie » : [La crise | Citéco \(citeco.fr\)](http://La crise | Citéco (citeco.fr))

B) La crise de 2008 : une crise historique

Voir la vidéo sur la titrisation [La Titrisation - Citéco Vidéo Challenge - YouTube](#)

MANUEL P 104 DOC 2 Q 1 à 3

Complétez le schéma ci-dessous :

Complétez avec : PIB • peu solvables •
marché interbancaire • chômage • défauts
de paiement • risques • titrisation •
bancaire • boursier.

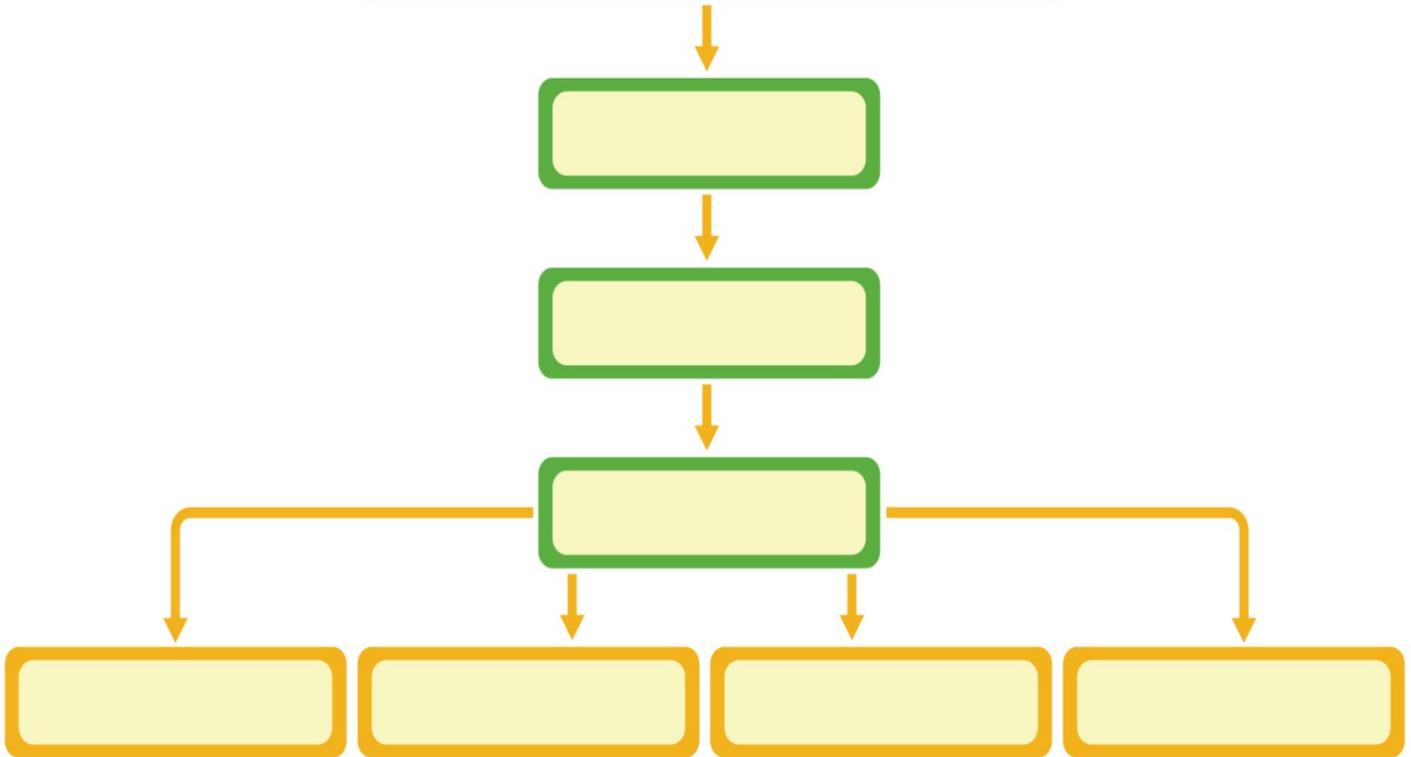
Crédits à des ménages américains ...
→ Accumulation de ... par les banques
américaines → Transfert des risques via
la ... → Hausse des ... et perte de confiance
dans les produits titrisés → Blocage du ...
→ Crise ... puis effondrement ... → Baisse du
... et hausse du ...

MANUEL p 105 doc 3, 4 et 5 : expliquez comment la crise des subprimes a conduit à la crise bancaire et crise économique

MANUEL p 105 « Je m'évalue », schéma ci-dessous à compléter.

¹ Suite à la période d'euphorie économique des années 1920.

Crise sur le marché des subprimes aux États-Unis



Récapitulatif :

- A la fin des années 1990 jusqu'au milieu des années 2000, l'économie mondiale a connu une période de prospérité. Aux États-Unis, la ----- soutenue et ----- faible ont conduit la FED à maintenir des taux d'intérêt bas (autour de 1%) fournissant ainsi des liquidités qui ont encouragé à prendre des risques d'autant plus que le gouvernement américain, voulant inciter à accéder à la propriété immobilière, a garanti les prêts hypothécaires. Ce contexte, doublé du processus de titrisation², a alimenté la bulle ----- : les banques, dans cette période de grande confiance, ont accordé de plus en plus de prêts à des ménages de moins en moins solvables c'est-à-dire dont la capacité à rembourser est faible (les « ----- »).

- Au milieu des années 2000, le taux ----- s'accroît fortement (hausse cours des matières premières et du pétrole). La ----- (la banque centrale américaine) décide de relever les taux d'intérêt afin de ralentir ----- . Or les crédits aux États-Unis notamment se font souvent par des taux d'intérêt variables si bien que si le taux d'intérêt augmente, l'emprunteur doit rembourser une somme de plus en plus ----- . Le nombre de personnes en incapacité de rembourser les prêts immobiliers ----- ce qui conduit les banques à vendre « les hypothèques », d'où une très forte hausse de ----- de biens immobiliers sur le marché de l'immobilier générant une ----- considérable de prix de l'immobilier : il s'agit de la crise immobilière à partir de 2006.

- Par ailleurs, les institutions financières (en autres les banques) perdent de plus en plus confiance dans les titres achetés lors de la titrisation puisque dans de nombreux cas, ils étaient composés de « créances subprimes ». S'ensuit alors une vente massive de titres sur les marchés financiers générant un krach ----- .

Le manque de confiance est à son paroxysme : les banques ne veulent plus se prêter entre elles sur le marché interbancaire alors que de plus en plus de banques sont à la limite de la ----- (crise -----).

- La chute des cours boursiers ainsi que la contraction des liquidités et des crédits vont propager la crise à l'ensemble de ----- : le PIB mondial baisse de ----- (----- mondiale) de 2008 à 2009, les échanges mondiaux chutent de -----, le chômage atteint ----- en Espagne et ----- dans la zone euro (Aux États-Unis il passe de 5% en 2007 à 10% en 2009).

² La titrisation consiste à transformer une créance (par exemple un crédit bancaire) en titres financiers.

Il s'agit d'une opération juridique et financière par laquelle l'institution A qui a octroyé un crédit à un agent B convertit ce crédit en titre négociable, qu'elle vend à une institution (ou un agent) C. A obtient ainsi des liquidités en provenance de C et C percevra les remboursements du crédit en provenance de B.

C) Les 2 crises : points de ressemblances et de divergence...

États-Unis (1929-1933)	États-Unis (2007-2009)
Contexte	
Fortes inégalités de revenus ; hausse de la Bourse, stimulée par les <i>call loans</i> ¹	Fortes inégalités de revenus ; boom spéculatif sur le marché immobilier ; taux d'intérêt très bas
Séquence des événements	
1. Crise boursière L'indice de la Bourse de New York, le Dow Jones, cesse de monter le 3 octobre et le krach éclate le 24 octobre 1929. Le système des <i>call loans</i> met en difficulté courtiers et banquiers	1. Crise immobilière Défauts de paiement des ménages ayant contracté des crédits subprimés ² , entraînant des ventes forcées de leurs maisons, ce qui cause une baisse des prix sur le marché immobilier après une hausse ininterrompue des prix de 1997 à 2007
2. Crise bancaire Existence de multiples établissements bancaires de petite taille fragiles [...] ; en 1933, près de la moitié des établissements de 1929 sont fermés	2. Crise bancaire Prolifération des intermédiaires et développement d'un système bancaire parallèle peu régulé ; la multiplication des défauts de paiement impacte ce système parallèle, ainsi que les banques
3. Crise immobilière En conséquence des faillites bancaires et du niveau de chômage élevé, difficultés du secteur immobilier (en particulier celui de l'habitat rural)	3. Crise boursière La crise bancaire entraîne une baisse des crédits et une crise de confiance qui font chuter les Bourses
4. Crise économique L'économie américaine entre en récession dès 1929	4. Crise économique L'économie américaine entre en récession en 2009

¹ Achat d'actions financé par des emprunts à très court terme, eux-mêmes garantis par le prix des actions.

² Aux États-Unis, crédits immobiliers accordés à des ménages pauvres et peu solvables. Les remboursements étaient faibles au début et croissants ensuite.
Source : Bordas (librement inspiré de C. Sinapi, P. Piégay et L. Desmedt, « L'analyse des crises : Minsky, après Fisher et Keynes », *L'Économie politique*, n° 48, 2010).

Manuel Bordas, édition 2020

Vous pouvez vous aider de la vidéo : [SES cours de Tle : 2 grandes crises financières - YouTube](#)

Question : Quels sont les principales différences et principaux points communs entre la crise des années 1930 et celle de 2008 ?

Réponses sous forme de tableau récapitulatif...

Différences	Points communs

II. Les explications des mécanismes d'une crise financière

A) L'origine de la crise financière est la formation puis l'éclatement d'une bulle spéculative

Le rôle des comportements mimétiques dans la formation d'une bulle

Les agents économiques cherchent à se rassurer en se rapprochant de l'opinion commune et adopte un comportement mimétique. Keynes, pour décrire ce phénomène prend l'exemple d'un concours de beauté : « Les participants ont à choisir les six plus jolis visages parmi une centaine de photographies, le prix étant attribué à celui dont les préférences s'approchent le plus de la sélection moyenne opérée par l'ensemble des concurrents. Chaque concurrent doit donc choisir non les visages qu'il juge lui-même les plus jolis, mais ceux qu'il estime les plus propres à obtenir les suffrages des autres concurrents, lesquels examinent tous le problème sous le même angle ». [...] On peut ainsi expliquer le comportement moutonnier des investisseurs. Lorsque le prix des actifs augmente et que les perspectives s'annoncent bonnes, l'optimisme gagne les agents économiques qui n'hésitent pas à s'endetter pour acheter des titres dont le prix continue d'augmenter tant que la convention haussière n'est pas remise en cause. Cette euphorie conduit les agents économiques à prendre toujours plus de risques, ce qu'ils ne perçoivent pas puisque leurs « paris » se révèlent payants.

Eric Berr, *Macroéconomie*, © Dunod, 2019, Malakoff.



▲ Dessin de Ascenzi.

6 Comprendre. Qu'est-ce qu'un comportement mimétique ou « moutonnier » ?

7 Comprendre. Pourquoi les agents économiques n'hésitent-ils pas à s'endetter pour acheter des titres quand leur prix augmente.

8 Expliquer. Pourquoi les comportements mimétiques favorisent-ils l'apparition de bulles spéculatives ?

Manuel Magnard, édition 2020

En pleine période de bulle, les cours grimpent de plus en plus et il est dans l'intérêt pécuniaire des opérateurs de continuer d'acheter, ce qui ne fait qu'alimenter la bulle. Les opérateurs se comportent certes comme des moutons mais, paradoxalement, cela n'a rien d'irrationnel si l'on en juge par la capacité que leur confère ce genre de comportement à réaliser des gains. Évidemment, les arbres ne montant jamais jusqu'au ciel, il arrive un moment où la bulle éclate, moment qu'on a toujours beaucoup de mal à prévoir. On entre alors dans une phase de krach où tous les opérateurs se mettent à vendre, parce qu'ils prévoient que la baisse enclenchée va se poursuivre. Ils vendent parce qu'ils craignent la baisse des cours et en vendant, ils font eux-mêmes baisser les cours. Les craintes des opérateurs s'auto-valident. Là encore, on a affaire à une prophétie auto-réalisatrice. À la rigueur, peu importe que les craintes soient fondées, la seule crainte de la crise peut suffire à l'engendrer. Au plus fort de la crise boursière de l'automne 2008, on a assisté à des baisses auto-entretenues : la panique et les craintes des opérateurs ont provoqué l'effondrement des cours boursiers avant même de connaître l'ampleur réelle des dégâts.

Jézabel Couppey-Soubeyran, *Monnaie, banques, finance*, © PUF, 2015.

10 Expliquer. Expliquez la phrase soulignée en utilisant la notion de prophéties auto-réalisatrices.

11 Analyser. Pourquoi les comportements mimétiques renforcent-ils l'impact des prophéties auto-réalisatrices ?

12 Schématiser. Réalisez un schéma à partir des expressions suivantes : *prévision de hausse du prix d'un actif (actions, immobilier) • hausse effective du prix de l'actif • hausse des ventes de l'actif • crainte d'une baisse du prix de l'actif • hausse des achats de l'actif • déconnexion entre le prix de l'actif et sa valeur réelle • baisse effective du prix de l'actif.*

Manuel Magnard, édition 2020

Associez les notions à leur définition.

1. Bulles spéculatives	a. Attitude de l'agent économique qui prend ses décisions, fait ses choix en imitant les décisions des autres agents.
2. Prophéties auto-réalisatrices	b. Anticipations des agents économiques qui modifient leurs comportements de telle sorte que leurs prévisions soient vérifiées
3. Comportements mimétiques	c. Déconnexion entre le prix d'un actif et sa valeur réelle

Manuel Magnard, édition 2020

MANUEL p 107 « Je m'évalue » :

Complétez le texte avec les termes suivants : bulle internet ; anticipations ; comportements ; rentables ; mimétiques ; vision du monde ; autoréalisatrices.

Durant les années 1990, les agents pensent que les entreprises des nouvelles technologies de l'information et de la communication sont extrêmement []. C'est la [] la plus répandue.

De nombreux agents achètent alors des titres, d'autres les imitent, car les [] sur les marchés financiers sont []. Les cours montent : les [] sont []. C'est la []. Puis la rentabilité s'avère insuffisante, les agents vendent leurs titres, en s'imitant encore mutuellement et les cours baissent, plus que de raison. La bulle éclate.

Récapitulatif :

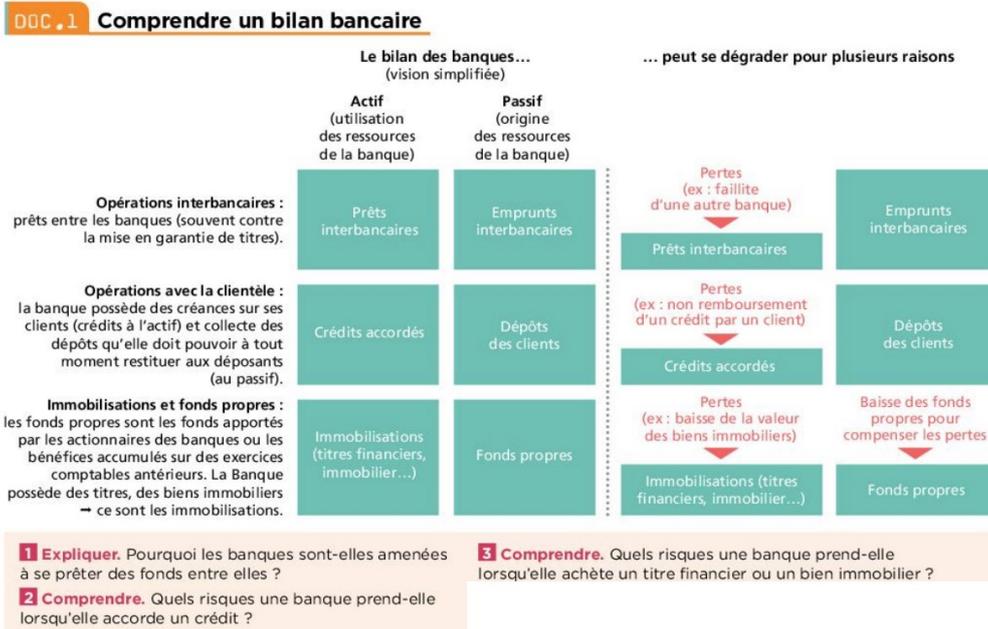
- Une crise financière se traduit par un effondrement général du cours/ ----- des titres sur le marché ----- . La cause est l'apparition puis ----- d'une bulle spéculative. Une bulle spéculative apparaît lorsque le ----- d'un actif (financier ou non financier) augmente très de manière continue pour atteindre des niveaux déconnectés de la ----- réelle de cet actif.

- La formation d'une bulle spéculative trouve deux raisons principales :

- Les comportements ----- : les agents peuvent modifier leur comportement en suivant la ----- (des agents) car il est plus rationnel d'adopter le comportement majoritaire du fait notamment des anticipations auto-réalisatrices.
- Les prophéties auto-réalisatrices : si une majorité d'agents anticipe la hausse du prix d'un actif alors ces mêmes agents vont se porter ----- de ces actifs. Or la hausse de la ----- de titres fait augmenter le ----- sur le marché. Ainsi indépendamment de la valeur réelle (valeur fondamentale) du titre, si la majorité des agents anticipent une hausse du prix, leur comportement d'achat conduira à ce que leur anticipations deviennent autoréalisatrices.

B) L'éclatement d'une bulle spéculative fragilise la situation financière des banques en produisant la panique bancaire et des risques de faillites bancaires

Manuel p 108 exercice 3 (<https://www.youtube.com/watch?v=rbek3h5yJq4>)



Manuel Magnard, édition 2020

DOC .2 Les sources des paniques bancaires

Si la détérioration des bilans¹ des institutions financières est suffisamment grave, ces dernières connaissent des défaillances. La contagion² peut s'étendre d'une banque à une autre, jusqu'au point où même des banques saines et solides connaissent des défaillances. Comme les banques disposent de dépôts qui peuvent être retirés très rapidement, elles sont particulièrement exposées à ce type d'enchaînement. Il se produit une panique bancaire quand plusieurs banques font défaut³ simultanément. La source de la contagion est l'asymétrie d'information⁴. Lors d'une panique, les déposants craignent pour la sécurité de leurs dépôts (s'il n'existe

pas d'assurance dépôt ou si le montant des fonds assurés est limité) et ignorent la qualité du portefeuille d'actifs des banques. Ils retirent alors leurs dépôts et si le nombre de ceux qui retirent est suffisamment élevé, ils provoquent la défaillance bancaire. La faillite d'un grand nombre de banques sur une brève période de temps signale que la production d'information sur les marchés financiers est dégradée ; par conséquent, l'intermédiation financière⁵ par le secteur bancaire risque de s'interrompre.

F. Mishkin, C. Bordes, D. Lacoue-Labarthe, *Monnaie, banque et marchés financiers*, Pearson, 2013.

6 Comprendre. Quel rôle l'asymétrie d'information joue-t-elle dans des situations de panique bancaire ?

7 Expliquer. Quelle peut être la source de la détérioration des bilans bancaires ?

8 Expliquer. Quels engagements une banque ne peut-elle plus tenir lorsqu'elle fait défaut à la suite de la détérioration de son bilan ?

1. Un bilan bancaire se détériore lorsque la valeur de l'actif de la banque diminue alors que ses engagements au passif restent stables (DOC. 1).
2. Les banques réalisant quotidiennement entre elles des opérations de prêts, les difficultés d'une banque peuvent la contraindre à ne pas rembourser les sommes dues à d'autres banques, ce qui fragilise ces dernières.
3. Faire défaut signifie ne pas être en mesure de tenir ses engagements financiers. Cela conduit aux faillites bancaires.
4. Situation dans laquelle les agents ne disposent pas tous du même niveau d'information.
5. Les banques réalisent des opérations d'intermédiation financière lorsqu'elles accordent des crédits.

Manuel Magnard, édition 2020

Récapitulatif :

- Les banques ont besoin de liquidités pour plusieurs raisons (cf. cours de 1GT³) :

- Répondre aux besoins des clients en -----
- Payer ce qu'elles doivent aux autres banques sur le marché -----
- Constituer des réserves obligatoires sur leurs comptes auprès de la banque -----
- Pouvoir acheter des devises à la banque centrale ou aux autres banques

³ Chapitre 5 d'économie : Qu'est-ce que la monnaie et comment est-elle créée ?

- Une crise de liquidité correspond alors au fait qu'une banque manque de liquidités ce qui la contraint à ----- sur le marché -----.

Toutefois, en cas de contexte de non confiance sur le marché -----, le manque de liquidités d'une ou plusieurs banques peut conduire à une ----- bancaire et des ----- bancaires en chaîne.

Plusieurs raisons expliquent les faillites bancaires :

- Les banques sont liées entre elles par le marché ----- (marché sur lequel n'interviennent que des banques et certaines institutions financières). Elles se prêtent mutuellement des liquidités dont elles ont besoin. Si une banque fait faillite, elle ne remboursera donc pas l'emprunt fait à une autre, provoquant sa chute. C'est ce qu'on appelle « l'effet domino ».
- Les banques peuvent faire faillite si les clients perdent confiance et se ruent au guichet pour retirer leurs ----- sur leurs comptes en banque.
- Les banques peuvent faire faillite si les emprunteurs ne remboursent pas massivement leurs ----- (dégradant ainsi l'actif de la banque).

- Par ailleurs l'éclatement d'une bulle spéculative peut aussi mener à une faillite bancaire et une panique bancaire par une crise de solvabilité (incapacité structurelle d'une banque à honorer ses -----).

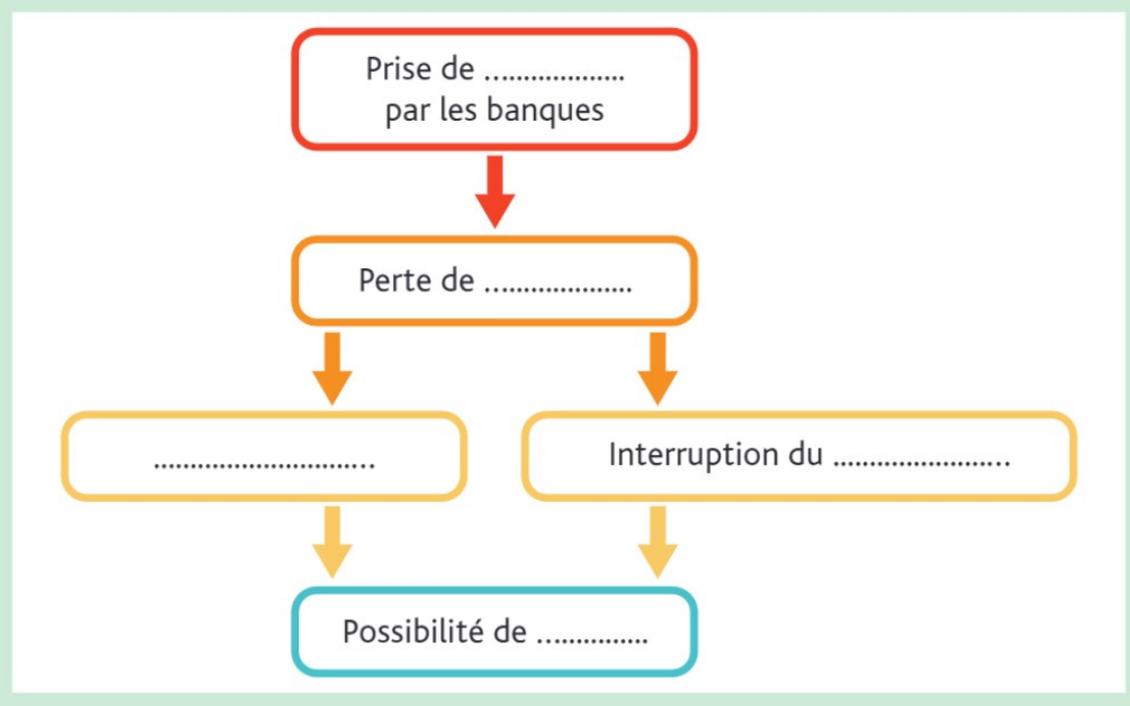
Une banque dispose à son bilan d'un actif et d'un passif. La valeur de son actif⁴ est composée de prêts qu'elle a accordés, des actifs qu'elle détient (-----, obligations, etc.). La valeur de son passif⁵ est composée des ----- des clients, des fonds propres et des emprunts bancaires.

Lorsqu'une bulle spéculative éclate, la valeur de l'actif des banques ----- (notamment par ----- de valeurs des actifs comme les actions et les obligations ainsi que le risque de non remboursements des prêts accordés par la banque), la banque devient insolvable c'est-à-dire qu'elle devient structurellement incapable d'honorer ses -----.

Cela conduit alors à la ----- de la banque en cas de non intervention de la Banque centrale (prêteur en dernier ressort) voire de l'État.

Manuel p 109 « Je m'évalue »

Compétez le schéma à l'aide des termes suivants : faillite bancaire ; confiance ; risques ; panique bancaire ; marché interbancaire.



⁴ Actif : origine des ressources dont dispose une banque pour réaliser son activité.

⁵ Passif : comment sont utilisées les ressources par la banque

III. Pourquoi/ comment une crise financière a-t-elle des répercussions sur l'économie réelle

A) L'éclatement de la bulle spéculative engendre un « effet de richesse négatif »

DOC.1 La consommation d'un ménage dépend du niveau de sa richesse

L'effet richesse trouve ses fondements théoriques dans la théorie du revenu permanent de Friedman. L'individu (ou « le ménage ») dispose d'une richesse, constituée de ses revenus salariaux, de son patrimoine financier (actions, obligations etc.) et non financier (immobilier). Cette richesse lui permet de dégager son revenu permanent (moyenne actualisée¹ de ses revenus présents et futurs anticipés) sur lequel est fondée sa consommation. Dès lors, tout choc affectant négativement la richesse de l'individu (par exemple une baisse du prix des actions et/ou de l'immobilier) va réduire son revenu permanent et donc sa consommation. Si le choc négatif est temporaire – ou perçu comme tel –, l'impact sur la consommation sera lui-même temporaire et de faible ampleur du fait de l'actualisation sur l'ensemble des revenus présents et futurs. En revanche, si le choc négatif est perçu comme permanent (par exemple l'éclatement de bulles sur le marché boursier et immobilier), la réduction du revenu

permanent sera importante, entraînant par là une réduction durable de la consommation².

C. Blot, S. Le Bayon, M. Lemoine, S. Levasseur, « De la crise financière à la crise économique : Une analyse comparative France-États-Unis », *Revue de l'OFCE*, juillet 2009.

1. L'actualisation est une méthode mathématique qui permet de connaître la valeur aujourd'hui (valeur actuelle) d'un flux financier qui sera perçu dans le futur.
2. L'investissement est aussi affecté.

4 Définir. Proposez une définition de la notion « effet de richesse ».

DOC.2 L'évolution de la richesse des ménages et ses conséquences sur la consommation

1 Effets de la crise sur le patrimoine des ménages

En 2006 et 2007, les ménages peu solvables qui avaient contracté des crédits subprimés à taux variable voient leurs remboursements mensuels flamber dangereusement. Incapables d'honorer leurs engagements, ils n'ont d'autre choix que de mettre en vente leur maison. Et comme de plus en plus d'Américains font de même, les prix de l'immobilier s'effondrent. C'est la loi de l'offre et de la demande.



Le 9 mars 2009, les principaux indices boursiers touchent le fond : 6 547 points pour le Dow Jones et 2 519 pour le CAC 40. En 18 mois, ces indices ont subi une chute de respectivement 54 % et 59 %.



M. Touati, « Récit. 2008, au cœur de la crise financière », © Le Parisien Week-end, 15 mars 2018 (dessins de Pascal Garnier).

2 Évolution des dépenses de consommation finale en volume par habitant

(en moyenne annuelle avant et après la crise de 2007/2008)

(en %)	Allemagne	Espagne	France	Royaume-Uni	États-Unis
Avant crise (1^{er} trim. 1990 – 1^{er} trim. 2008)	1,0	2,4	1,4	2,6	2,1
Après-crise (1^{er} trim. 2008 – 4^e trim. 2016)	1,1	- 0,8	0,3	0	1

D'après « Les comportements de consommation des ménages ont-ils été affectés par la crise de 2008 ? », *Revue de l'OFCE*, n° 157, 2017/2.

5 Comprendre. Quelle catégorie de patrimoine des ménages ces deux dessins représentent-ils ?

6 Analyser. Pourquoi les prix de l'immobilier s'effondrent-ils aux États-Unis en 2006/2007 ?

7 Lire. Comment la richesse financière d'un ménage français qui possédait des actions de sociétés du CAC 40 a-t-elle évolué entre 2008 et 2009 ?

8 Comprendre. Quel est l'impact de la crise de 2008 sur la croissance annuelle moyenne de la consommation ?

9 Analyser. Pourquoi un ralentissement de la consommation nuit-il à la croissance du PIB ?

Manuel Magnard, édition 2020

Récapitulatif :

- Un effet de richesse est le fait qu'une variation de la valeur des actifs patrimoniaux (-----, obligations, biens -----, etc.) des agents incite ces derniers à modifier leurs comportements de ----- et d'investissement.

Lorsqu'un effet de richesse est négatif, cela signifie que la valeur des actifs patrimoniaux -----.

Lors d'une crise financière, l'éclatement de la bulle spéculative fait ----- la valeur des actifs patrimoniaux et génère donc un effet de richesses -----.

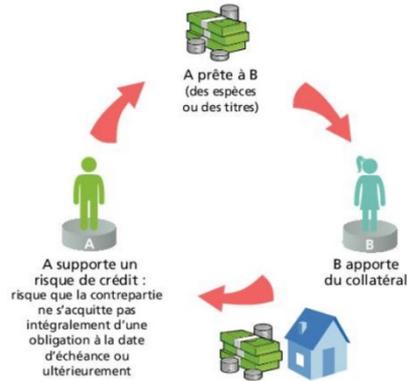
- Un effet de richesse ----- peut se traduire par une baisse du volume de production et de l'emploi conduisant à une conjoncture économique mauvaise (----- voire dépression) :

- Baisse de la valeur des actifs patrimoniaux → les ménages cherchent à compenser la ----- de la valeur de leur patrimoine → hausse de ----- → baisse de la ----- et de l'investissement → baisse du volume de ----- et de l'emploi → contraction de l'économie réelle.
- Baisse de la valeur des actifs patrimoniaux → ----- du montant de garantie que peut apporter un ménage lors d'un emprunt → ----- montant prêté par la banque voire même ----- de prêts accordés par la banque → contraction du crédit → baisse de la ----- et de l'investissement...

B) La contraction du crédit ainsi que la baisse de prix du collatéral et des ventes forcées

Qu'est-ce qu'un collatéral ?

Le mot anglais « *collateral* » se traduit littéralement par « garantie » et le terme *collatéral*, qui désigne ces garanties, est devenu d'usage courant en français dans le domaine de la finance. [...] Ainsi, le collatéral est constitué de l'ensemble des garanties utilisées dans le secteur financier, à savoir essentiellement les titres et les espèces, mais également des matières précieuses comme l'or, ou d'autres types de biens (immeubles...). [...] Certaines transactions financières impliquent un risque de crédit, c'est-à-dire un risque que l'une des contreparties fasse défaut avant d'avoir rempli son obligation (par exemple rembourser de la liquidité empruntée sur le marché interbancaire). Pour pallier ce risque, du collatéral est utilisé par les contreparties à la transaction. Il correspond à la garantie financière dont un créancier (la contrepartie A dans le schéma ci-contre) bénéficie pour se protéger contre le risque de défaut de son débiteur (la contrepartie B). En cas de défaillance du débiteur B, le créancier A a le droit de conserver les actifs remis en garantie afin de les « réaliser » par voie de vente ou d'appropriation et de couvrir ainsi la perte financière subie.



Banque de France, *Paiements et infrastructures de marché à l'ère digitale*, 2018
https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/media/2018/12/18/818172_chapitre_15.pdf

1 Définir. Qu'est-ce qu'un collatéral ?

2 Expliquer. Pourquoi le prêteur court-il un risque ?

3 Expliquer. Pourquoi le risque de crédit est-il réduit par la présence d'un collatéral ?

Manuel Magnard, édition 2020

Crises financières, ventes forcées d'actifs et déflation

Les conséquences de l'éclatement de la bulle sont clairement identifiées par Fisher. [...] On assiste à un mouvement collectif de vente. Celui-ci est évidemment la cause de la chute du prix des actifs. Si la valeur des actifs chute, la garantie qu'elle constitue voit sa valeur diminuer d'autant et le poids de la dette dans les bilans augmente. [...] Or, les bilans des firmes (entreprises, banques et institutions financières) sont « interdépendants » [...] Aussi les faillites se propagent-elles progressivement aux autres entités économiques qui leur sont liées. Privées des flux de liquidités de ces entreprises défaillantes, d'autres entreprises (les banques notamment) se trouvent à leur tour en difficulté pour honorer leurs propres engagements. En l'absence de ces fonds, ces firmes sont obligées de vendre d'urgence leurs actifs pour récupérer des liquidités. Ce qui conduit logiquement à un effondrement de la valeur des actifs et renforce encore la fragilité de leurs bilans. Une spirale cumulative est alors initiée. Dans sa définition initiale, le mécanisme de *debt deflation* prédit qu'une crise financière incluant une déflation (du prix des actifs) peut impliquer une dépression économique¹ durable. Il découle de la nécessité, pour les emprunteurs, d'offrir des collatéraux en garantie de la valeur des emprunts. Si la valeur du collatéral passe sous le seuil de garantie prévu (déflation du prix des actifs), l'agent emprunteur [...] est contraint de vendre ses titres dans la précipitation [...], ce qui renforce la spirale déflationniste des titres.

Christian Sinapi, Pierre Piégay, Ludovic Desmedt, « L'analyse des crises : Minsky, après Fisher et Keynes », *L'Économie politique*, n°48, 2010/4.

1. Période de baisse durable de la production et des grandes variables macroéconomiques (baisse des prix, de l'investissement, hausse du chômage).

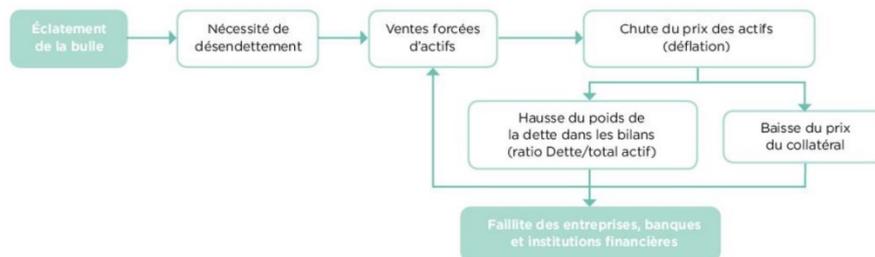


▲ Dessin de Chappatte.



Irving Fisher (1867-1947) est un économiste américain. Son analyse de la crise de 1929 l'amène à forger le concept de *debt-deflation* (déflation par la dette). Il explique alors qu'en cherchant à se désendetter en vendant leurs actifs, les entreprises provoquent une déflation qui accroît le poids réel de leur dette.

De l'éclatement de la bulle à la faillite des entreprises et des institutions financières



Q1 : Pourquoi les agents, en période de crise financière, sont-ils contraints de vendre des actifs ?

Q2 : Quelle est la conséquence de la hausse des ventes des actifs sur le prix des actifs ?

Q3 : Quels liens peut-on faire entre prix du collatéral, faillite et dépression économique ?

Manuel Magnard, édition 2020

Récapitulatif :

- Un collatéral est un actif (obligations, titres financiers, etc.) offert en ----- lors d'une opération de -----
 Par exemple sur le marché -----, une banque qui emprunte des liquidités à une autre banque doit offrir en contrepartie un -----.

La valeur du collatéral constitue son ----- si bien qu'une baisse de la valeur du collatéral conduit le créancier (celui qui accorde le -----) à ne plus vouloir ----- ou à exiger ----- de collatéral pour octroyer un même montant de prêt.

- En période de crise financière, les agents économiques dans leur ensemble (entreprises, banques, ménages...) subissent une ----- de la valeur de leurs actifs. Cela fragilise leur situation financière, notamment parce que ces actifs servent de ----- dans des contrats de dette (collatéral). Pour faire face à cette situation, les agents cherchent à se désendetter. Or le contexte de crise financière les prive des liquidités nécessaires à ce désendettement. Les agents sont donc contraints de ----- leurs actifs pour se désendetter (ventes ----- d'actifs). La ----- de l'offre a pour conséquence de faire ----- le prix des actifs, car la demande d'actifs n'augmente pas dans les mêmes proportions, voire même est déprimée compte tenu du contexte de crise financière. . La ----- du prix des actifs a pour effet immédiat de réduire le prix du ----- et d'augmenter le poids de la dette dans les bilans des entreprises et des banques. Cette situation fragilise les entreprises et des banques qui, pour certaines, sont poussées à la ----- . On assiste alors aux mécanismes de transmission de la crise à l'économie réelle : baisse de la -----, hausse du chômage, contraction du crédit... L'économie entre en dépression.

Manuel p 111 « Je m'évalue »

Notions		Définitions	
Effet de richesse négatif	1 •	• A	Obligation de vendre ses actifs, son patrimoine pour se désendetter
Credit crunch	2 •	• B	Diminution de la valeur du patrimoine des agents économiques qui les conduit à diminuer leurs dépenses
Taux d'intérêt réel	3 •	• C	Actif qu'une banque peut saisir lorsqu'un emprunteur ne peut pas rembourser son emprunt
Ventes forcées	4 •	• D	Diminution brutale de crédits accordé par les banques qui met les entreprises et les ménages en difficulté
Collatéral	5 •	• E	Taux d'intérêt nominal diminué du taux d'inflation

IV. Les principaux instruments de régulation du système bancaire et financier permettant de réduire l'aléa moral des banques

A) Imposer aux banques un ratio de solvabilité pour accroître leur solidité financière

MANUEL p 114 doc 2 Q1 à 3

Visionner la vidéo sur la titrisation Hatier-clic p 114 (<https://www.youtube.com/watch?v=M42cK11tSKA>)

Récapitulatif :

- L'aléa moral désigne la modification du comportement d'un agent qui a tendance à prendre plus de ----- dès qu'il est ----- contre ce ----- . L'aléa moral concerne, entre autres, les banques lors de l'octroi de ----- soit en se sentant « couvertes » par la Banque centrale (prêteur en dernier -----), soit par la ----- (opération qui consiste à transformer des créances détenues en titres financiers).

L'aléa moral a conduit les banques à accorder de très nombreux prêts risqués ; lors de la crise financière, les agents ont été dans l'incapacité de rembourser leurs prêts ce qui a mis en péril la ----- des banques (passif dépassant l'actif) et a généré des ----- en chaîne.

- Pour éviter les crises financières, des instruments de ----- ont été mis en place dont notamment l'instauration d'un ratio de ----- (importance des prêts accordés et placements par rapport aux -----). Cette règle prudentielle vise à prévenir le risque ----- des banques en s'assurant qu'elles disposent de ----- suffisants compte tenu du risque de défaillances de leurs clients. Il s'agit des accords de Bâle. En 2010, les accords Bâle III prévoient un ratio de solvabilité de 10.5% ainsi que la nécessité d'un « coussin ----- de sécurité ».

B) Assurer la supervision des banques par la banque centrale

MANUEL p 115 Doc 4 Q1 à 3

Récapitulatif :

- Les règles prudentielles sont complétées par une ----- bancaire : contrôle des activités des banques commerciales et d'investissement par des autorités compétentes.
- Pour l'UE c'est la ----- qui supervise le système bancaire. Elle le fait grâce au Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) qui lui permet de veiller au respect des règles ----- par les plus grosses banques (systémiques) les autorités nationales surveillant les banques moins importantes. Le MSU oblige les banques à augmenter leur ratio de ----- (capitaux propres) et peut les sanctionner en cas de non-respect des règles en leur retirant leur autorisation d'exercer.

La BCE teste régulièrement la solidité du système bancaire en soumettant les banques à des tests de résistance bancaire pour vérifier si elles résisteraient à une nouvelle crise financière.

- Certains économistes appellent à séparer les banques de dépôt et d'investissement pour limiter le risque de propagation des crises bancaires et financières mais si cela s'est fait dans le passé peu de pays y pensent aujourd'hui... (Vous pouvez visualiser la vidéo pour en savoir plus :

<https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crises-economiques/crise-des-subprimes/faut-il-separer-les-banques-de-depot-et-les-banques-dinvestissement>)