

## SES

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

#### Dossier 1 p. 92 : Quelles sont les caractéristiques des crises financières des années 1930 et 2008 ?

#### Doc 3 p. 93 : Des faillites en chaîne aux États-Unis (années 1930)

Pour nombre d'économistes, un krach boursier a peu d'effets économiques. [...] Kindleberger [en 1973] tente en sens inverse de montrer que l'impact du krach est important, en insistant sur les problèmes de liquidité qu'il produit. Si les pertes chez les courtiers et les banques de New York n'ont pas de conséquences trop graves du fait de l'intervention de la banque centrale, celles des entreprises qui avaient placé leur trésorerie en Bourse sont plus importantes, car elles les conduisent à liquider des stocks et à restreindre leur production. De fait, la chute de la production est rapide après le krach. La production automobile passe de 440 000 unités en août 1929 à 92 500 en décembre. [...]

Selon une interprétation actuellement dominante, la crise de 1929-1930 ne se transforme en grande dépression que du fait des crises bancaires qui ébranlent l'ensemble de l'économie américaine à partir de la fin de 1930. En novembre 1930, au printemps et à l'automne 1931 et surtout de décembre 1932 à mars 1933, des milliers de banques font faillite en quatre grandes vagues. Le nombre total de banques aux États-Unis est divisé par deux (de 25 000 à 12 000). Qui dit disparition des banques dit recul du crédit, d'où difficultés des entreprises pour financer tant

leurs fonds de roulement que leurs investissements, donc baisse accrue des prix (pour obtenir des liquidités à tout prix), licenciements (pour éviter de payer les salaires), chute de la production et du pouvoir d'achat, et donc aggravation de la crise.

**Pierre-Cyrille Hautcœur, *La Crise de 1929*, La Découverte, 2009**

## **Dossier 3 p. 95 : Comment fonctionnent les faillites bancaires en chaîne et les paniques bancaires ?**

### **Doc 2 p. 95 : Lien entre panique et faillites bancaires**

Déjà victime de rumeurs de faillite sur Twitter l'automne dernier [...], le groupe [Crédit Suisse] a subi une hémorragie au mois de mars 2023. Ses déposants ont retiré 67 milliards de francs suisses (autant d'euros) au premier trimestre [...]. Chez *Silicon Valley Bank* [...], tout est allé encore plus vite. Les dépôts de la banque californienne ont fondu de 40 milliards de dollars le 9 mars, [...] ce qui a conduit SVB à la faillite.

Ces paniques bancaires, ou « bank runs », se sont produites en quelques clics. On a bien observé, devant les guichets de SVB, les files d'attente emblématiques des crises précédentes, comme chez *Northern Rock* au Royaume-Uni en septembre 2007. Mais le sort du groupe s'est joué sur son application mobile, à une vitesse incomparable. En septembre 2008, en pleine crise financière, *Washington Mutual* avait perdu 9 % de ses dépôts en neuf jours. [...] Quinze ans plus tard, il a fallu seulement quarante-huit heures à *Silicon Valley Bank* pour que 85 % de ses dépôts s'évaporent. [...] Le phénomène ne date pas de cette année. En mai 2019, une fausse rumeur de faillite sur WhatsApp avait provoqué une ruée aux guichets de la britannique Metro Bank [...].

**Alexandre Garabedian, « Le digital bouscule la gestion des paniques bancaires », agefi.fr, 26 mai 2023**

## **Dossier 4 p. 96 : Comment les crises financières se transmettent-elles à l'économie réelle ?**

### **Doc 2 p. 96 : Les conséquences de la contraction du crédit sur l'économie réelle**

Si spectaculaire soit-elle, la débâcle boursière [...] n'est que la partie émergée d'une crise en train de se propager à l'économie réelle. [...] Les entreprises [...] commencent à être confrontées au resserrement du crédit. Certaines d'entre elles, notamment les PME (petites et moyennes entreprises), ne s'en relèveront pas. [...] Dans un tel environnement, les emprunteurs – ménages ou entreprises – voient leurs [taux d'intérêt] et leur endettement augmenter sensiblement, analyse Patrick Artus, directeur des études économiques de Natixis. Trouver des sources de financement est en effet plus difficile et coûte plus cher. Face à l'augmentation probable des taux de défaut<sup>1</sup>, les banques doivent accroître leurs fonds propres et, par voie de conséquence, elles prêtent moins. [...]

Le resserrement du crédit, annoncé depuis plusieurs mois dans les enquêtes des banques centrales, est en train de devenir une réalité. [...] Les plus vulnérables y laisseront des plumes. « Une PME qui a une trésorerie équilibrée sur l'année, mais qui a besoin d'aide pour financer son activité risquée, dans un tel contexte, de voir sa banque lui refuser sa ligne de crédit », explique M. Timbeau, chercheur à l'OFCE. « Le même mécanisme peut jouer du côté des ménages, qui, s'ils sont à découvert, risquent de se trouver devant un banquier qui leur dira de vendre la voiture ou

---

<sup>1</sup> Taux de défaut (de paiement) : part des crédits qui ne sont pas remboursés.

l'appartement acheté à crédit ou qui leur refusera un prêt immobilier... [...] Les difficultés à venir des PME joueront aussi dans le sens d'une détérioration du marché du travail. La crise actuelle sera coûteuse en dette et en croissance. Elle s'annonce plus longue qu'une crise classique. »

**Claire Guélaud, « Du krach boursier à l'économie réelle, les mécanismes de la contagion », *Le Monde*, 11 octobre 2008**

## **Doc 3 p. 97 : Un effet de richesse négatif pour la consommation et l'investissement**

Mark et Diane Shelley habitent à Worcester, dans le Massachusetts. Ils viennent d'acheter trois nouvelles bicyclettes (20 000 dollars), avec lesquelles ils sont partis en vacances (6 000 dollars). Ces dernières années, de telles dépenses auraient semblé extravagantes. Mais pas cette fois-ci – notamment parce que les marchés financiers sont orientés à la hausse : les Shelley sont de parfaits exemples de « l'effet de richesse », l'impression d'aisance financière qui transforme les consommateurs ordinaires en gros acheteurs. Rassurées par la santé de la Bourse, qui fait gonfler la valeur de leur portefeuille d'actions, et par la croissance annuelle à deux chiffres de la valeur de leur logement dans bon nombre de régions, des millions de familles lèvent le pied sur l'épargne destinée à financer retraites et études universitaires. Résultat : le taux d'épargne est tombé à 0,2 % du produit intérieur brut, tandis que la consommation croît à une moyenne annuelle de 6 % depuis le début de l'année. [...]

Qu'advient-il si cette correction se confirme, si l'optimisme cède la place à une vague d'inquiétude ? [...] « Aucune économie n'est aussi sensible au marché des actions que l'économie américaine », souligne Bruce Steinberg, économiste en chef chez Merrill Lynch. En d'autres termes, l'effet de richesse fonctionne dans les deux sens. Selon les économistes, [...] une baisse des cours de 1 dollar occasionnerait un recul des dépenses de 4 cents, voire un peu plus. Si la Bourse connaît simplement une petite pause parmi d'autres, la consommation devrait rester stable. Mais, s'il s'agit du « Big One » – le repli d'au moins 20 % que certains analystes financiers

pessimistes prévoient depuis longtemps –, Wall Street risque d'entraîner les consommateurs et bon nombre d'entreprises dans sa chute.

**Howard Gleckman, « Bourse. Trois petits krachs, et la croissance s'en va... »,**

***Courrier international*, 21 janvier 2005**

## **Dossier 5 p. 98 : Comment la régulation réduit-elle l'aléa moral des banques ?**

### **Zoom 1 p. 98 : Rappel de Première : l'aléa moral, une source de risque au cœur de l'activité des banques**

En Première, on a vu que les mécanismes de partage des risques à travers les assurances pouvaient entraîner un phénomène d'aléa moral : les assurés, sachant qu'ils sont couverts par l'assurance et que celle-ci ne peut pas surveiller parfaitement leur comportement, ont intérêt à prendre plus de risques.

Ces situations d'asymétrie d'information portant sur l'effort d'un contractant après la signature d'un contrat existent dans d'autres domaines. Un contractant dont l'effort ne peut pas bien être mesuré, par manque de surveillance ou de compétence, tire avantage de privilégier son intérêt plutôt que l'exécution morale du contrat.

Par exemple : un garagiste qui recommanderait des visites supplémentaires inutiles ou qui réparerait volontairement mal pour faire repayer, etc.

## **Doc 3 p. 99 : Le ratio de solvabilité : une règle limitant les risques pris par les banques**

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 [actifs] d'une banque (crédits et autres placements) au montant de ses fonds propres (capital apporté par les actionnaires et profits de la banque). 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.

[...] 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).

**« Ratio de solvabilité bancaire », *La Finance pour tous*, 2023**

## Réviser le chapitre p. 100 : Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

### 1. Quelles sont les caractéristiques des crises financières des années 1930 et de 2008 ?

Les crises financières des années 1930 et de 2008 partagent des caractéristiques communes.

Elles se sont manifestées par un **effondrement boursier** brutal d'abord aux États-Unis, puis dans d'autres économies développées, à partir du jeudi 24 octobre 1929 à la Bourse de New York pour l'ensemble du marché des actions et dès 2007 mais surtout en septembre 2008 lors de la faillite de la grande banque d'affaires Lehman Brothers, notamment s'agissant des actions des banques.

Elles ont entraîné la **faillite de banques** (des milliers de petites banques dans les années 1930, en 2008 d'institutions financières spécialisées dans le financement des crédits immobiliers et de grandes banques d'affaires) et d'**entreprises**, dont les difficultés ont entraîné des phénomènes de **faillites en chaîne**.

Elles ne se sont donc pas limitées à la sphère financière, mais se sont également **transmises à l'économie réelle**, s'y traduisant par une **chute du PIB** (plus forte et prolongée dans les années 1930, surtout aux États-Unis) et une **augmentation du chômage** (plus forte dans les années 1930, mais plus durable après la crise de 2008 en Europe).

### 2. Comment les bulles spéculatives se forment-elles et éclatent-elles ?

Un **effondrement boursier** est l'une des caractéristiques fréquentes, et parfois la cause initiale, d'une crise financière. Cet effondrement correspond souvent à **l'éclatement d'une bulle spéculative** qui s'est formée sur le marché de cet **actif**.

Une bulle spéculative est en effet une augmentation rapide du prix d'un actif financier qui ne s'explique pas par l'augmentation de sa valeur intrinsèque, mais uniquement par des **comportements de spéculation**. Ses acheteurs ne sont pas motivés par l'usage ou la possession de l'actif, ni même par les revenus qu'il peut éventuellement apporter (dividendes pour une action, loyers pour un bien immobilier, etc.), mais par **l'espoir de revendre l'actif plus cher dans le futur**, et de réaliser ainsi une plus-value.

C'est donc l'anticipation d'une hausse future du prix de l'actif qui déclenche et entretient la formation d'une **bulle spéculative**. Cette anticipation est alimentée par deux phénomènes : Il s'agit d'abord d'une **prophétie auto-réalisatrice**, puisqu'elle conduit les investisseurs à provoquer par leurs achats l'augmentation du prix qu'ils avaient anticipée, les confirmant dans leurs anticipations à la hausse. Par ailleurs, la croyance dans la hausse des prix peut reposer sur des **comportements mimétiques**, d'imitation d'acheteurs que l'on juge mieux informés ou plus experts, ou des comportements anticipés de la majorité des autres acheteurs.

Symétriquement, c'est un changement de l'opinion sur les **comportements des autres investisseurs** ou une vente par quelques investisseurs influents qui peut pousser les acteurs du marché à anticiper une baisse du prix, donc déclencher des ventes massives et aboutir à l'effondrement du prix : **l'éclatement brutal de la bulle spéculative**.

## Réviser le chapitre p. 101

### 3. Comment fonctionnent les faillites bancaires en chaîne et les paniques bancaires ?

Les **faillites bancaires** sont provoquées par la manifestation d'un **risque de liquidité** pour les banques, situations dans lesquelles elles ne peuvent pas **honorer leurs dettes ou faire face aux besoins de liquidité de leurs clients** voulant dépenser ou retirer les dépôts sur leur compte. Cette situation peut être le résultat d'une prise de risque trop élevée de la banque, ou la manifestation pour des causes externes à la banque du **risque d'insolvabilité**, baisse de la valeur des actifs qu'elle possède (financiers, immobiliers, crédits). Lorsque son insolvabilité provient du non-remboursement de certains crédits qu'elle avait accordés, on parle de **risque de crédit** (ou de défaut de paiement).

La faillite d'une banque peut provoquer une **faillite en chaîne d'autres banques**. En effet, pour assurer leur fonctionnement quotidien et leur financement à long terme, les banques s'accordent des crédits entre elles et détiennent des actifs financiers (actions, obligations) émis par d'autres banques. La faillite d'une banque qui ne rembourse pas ses dettes aux autres banques entraîne donc un **risque d'insolvabilité et de liquidité** pour elles, ce qui peut les conduire également à la **faillite**, et fragiliser d'autres banques à leur tour.

En outre, à travers le risque de liquidité, **la faillite d'une banque peut être provoquée ou accélérée par le phénomène de panique bancaire** (ou « ruée bancaire »), retrait massif par ses clients des dépôts sur leurs comptes, par peur de perdre ces dépôts dans la faillite de la banque. Même en l'absence de difficulté réelle

de la banque au départ, ces retraits massifs entraînent un besoin de liquidité si soudain qu'il peut devenir impossible à satisfaire et provoque la faillite de la banque.

## Réviser le chapitre p. 102

### 4. Comment les crises financières se transmettent-elles à l'économie réelle ?

Les crises financières se transmettent à l'économie réelle (production, chômage) par trois canaux de transmission.

Le premier est la **contraction du crédit accordé par les banques aux ménages et aux entreprises**. Cette diminution du crédit peut être la conséquence de faillites bancaires, ou de la nécessité pour les banques de réduire leurs risques et de consacrer toutes leurs liquidités aux besoins de leurs clients. La contraction du crédit a pour conséquence une **baisse des possibilités de consommation et d'investissement** des ménages et des entreprises, donc un **ralentissement de la production** et une **hausse du chômage**.

Le deuxième est l'**effet de richesse** négatif, qui est une **baisse de la consommation et de l'investissement des ménages et des entreprises** (et une hausse de leur épargne) lorsque la valeur de leurs actifs diminue en raison de la crise financière. Ce comportement s'explique par le **sentiment d'être moins riche** et par la nécessité d'épargner une plus grande part des revenus pour atteindre une certaine valeur de patrimoine visée. Cela se traduit comme la **contraction du crédit** par un ralentissement, voire une **crise de l'économie réelle**.

Enfin, les **ventes forcées d'actifs** et la **baisse du prix du collatéral** accentuent les deux canaux précédents. Les **ventes forcées d'actifs** sont provoquées par les **besoins de liquidité** des banques en difficulté et des ménages ou entreprises concernés par des pertes sur les marchés financiers. Pour obtenir ces liquidités, ils

peuvent être contraints de vendre en urgence les actifs qu'ils possèdent, même à des prix faibles. Cette baisse des prix des actifs renforce l'effet de richesse négatif.

Par ailleurs, la baisse de la **valeur des actifs**, qu'elle soit la conséquence directe de la crise financière ou intensifiée par les ventes forcées, accentue la **contraction du crédit**. En effet, les actifs possédés par les agents économiques (banques, ménages ou entreprises) sont souvent utilisés comme collatéral, c'est-à-dire comme garantie fournie au prêteur pour obtenir un crédit. La valeur de la garantie conditionnant celle des crédits obtenus, la **baisse du prix du collatéral** réduit les capacités des agents économiques à emprunter.

## 5. Comment la régulation réduit-elle l'aléa moral des banques ?

### A. L'aléa moral des banques encourage leur prise de risque et donc les crises financières

Une situation d'**aléa moral** est une situation d'**asymétrie d'information** dans laquelle un agent économique a intérêt à privilégier son intérêt à court terme, plutôt que de respecter moralement le contrat qui l'engage auprès d'un autre agent économique. Ici, les banques ont intérêt à **maximiser leur profit** en augmentant le volume et le niveau de risques de leurs crédits et achats d'actifs.

Une première situation d'aléa moral concerne leur contrat avec leurs clients déposants, qui n'ont ni les compétences ni l'information nécessaire pour évaluer le niveau des risques pris par la banque à partir de leurs dépôts.

Une deuxième situation d'aléa moral concerne les **banques d'importance systémique** (« *too big to fail* », trop grosses pour que les États les laissent faire faillite) qui, en raison des conséquences qu'aurait leur faillite sur le système bancaire

et financier et l'économie réelle, savent qu'en cas de risque de faillite, elles **seraient sauvées par une intervention du régulateur**. Du fait de cette protection, elles ont alors intérêt à maximiser les risques qu'elles prennent si cela augmente leurs profits.

## **B. Les instruments de régulation du système financier**

Pour **réduire les risques d'insolvabilité** et favoriser leur capacité à assurer les besoins de liquidité de leurs clients, même en cas de défaut de paiement ou d'effondrement des cours de certains de leurs actifs, les banques doivent respecter des **ratios de solvabilité**.

Le Comité de Bâle a instauré en 1988 un ratio de solvabilité de 8 %, signifiant que les **fonds propres** d'une banque doivent représenter au moins 8 % de ses actifs. Cette **règle « prudentielle »** limite ainsi le volume des actifs des banques et leur niveau de risque, et permet donc de lutter contre l'effet de l'aléa moral des banques.

Par ailleurs, l'aléa moral des banques est également contraint par la **supervision bancaire**. Il s'agit de l'activité de **fixation et de contrôle du respect par les banques des règles prudentielles** (parmi lesquelles les ratios de solvabilité) visant à limiter les risques et assurer la stabilité du système financier. Le superviseur peut accéder au bilan de la banque, ce qui réduit l'asymétrie d'information, et demander une augmentation de ses fonds propres s'il juge les risques trop élevés.