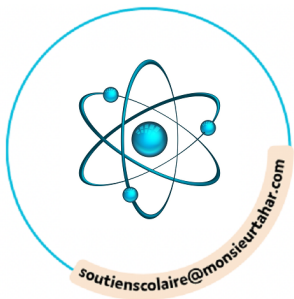


SES



CHAPITRE 4



Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

Le système financier, notamment le système bancaire, joue un rôle essentiel dans la croissance économique en permettant aux ménages, aux entreprises et à l'État de se financer. Malheureusement, la finance est une activité perturbée par des crises financières fréquentes qui nuisent à l'activité économique.

A Les causes des crises financières

1. Qu'est-ce qu'une crise financière ?

■ **Les crises financières débutent souvent par la chute du prix d'un actif.** Par exemple, la Grande Dépression des années 1930 a eu pour origine un effondrement boursier en octobre 1929, et la Grande Récession a été précédée par un effondrement immobilier en 2007. Les institutions financières se retrouvent alors en difficulté, soit parce que les emprunteurs ont plus de mal à rembourser leur crédit, soit parce qu'elles détiennent elles-mêmes l'actif dont le prix s'écroule. Le système financier ne parvient plus à financer les activités économiques (consommation, investissement).

■ **Certes, toutes les crises financières n'affectent pas forcément l'économie « réelle » :** le « lundi noir » de 1987 ou l'éclatement de la « bulle Internet » en 2000 n'ont eu qu'un effet limité sur l'activité et l'emploi. Mais lorsqu'une crise financière éclate, les entreprises risquent de connaître des faillites en chaîne et le PIB de diminuer, si bien que l'économie a plus de risques de basculer dans une récession et de connaître une hausse du chômage.

2. À l'origine des crises financières, les bulles spéculatives ?

■ **Avant de chuter, les prix d'actifs connaissent souvent une forte hausse en raison de bulles spéculatives.** Celles-ci s'expliquent par des phénomènes de **comportements mimétiques** (imitation, sulsisme) et de **prophéties autoréalisatrices** : plus le prix d'un actif augmente, plus les agents tendront à penser qu'il continuera d'augmenter, plus ils seront incités à acheter cet actif pour réaliser une plus-value. Or, tant que les achats se poursuivent, le prix de l'actif est poussé à la hausse. Ce phénomène d'emballement est d'autant plus marqué quand les agents peuvent s'endetter à des taux d'intérêt bas.

■ **La bulle éclate lorsque les spéculateurs prennent conscience que le prix est excessivement élevé.** À cet instant-là, les propriétaires de l'actif cherchent à s'en débarrasser, tandis que le nombre d'acheteurs potentiels s'effondre, ce qui fait plonger le prix d'actif : c'est le **krach**. L'euphorie laisse place à la panique. Et la chute du prix d'actif sera d'autant plus violente que les spéculateurs se seront précédemment endettés. ➤ Schéma 1

3. Pourquoi les banques prennent-elles parfois des risques excessifs ?

■ Les banques utilisent leurs ressources en recherchant le maximum de rentabilité pour les actifs qu'elles possèdent. Or **les actifs les plus rentables sont généralement les plus risqués**. En période d'euphorie spéculative, les banques sont incitées à adopter des comportements risqués, d'autant plus qu'elles pensent être secourues par les autorités si elles se retrouvaient en difficulté : il y a **aléa moral**. Ce sera en particulier le cas si elles se considèrent comme « trop grosses pour faire faillite » (*too big to fail*), car susceptibles de représenter un risque systémique, un risque pour tout le système financier.

1 Formation d'une bulle spéculative



NOTIONS

Crise financière
Perturbation majeure du système financier qui se traduit par un effondrement boursier, des faillites bancaires en chaîne et/ou une contraction du crédit.

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).

Comportements mimétiques (ou mimétisme)
Tendance des agents à adopter, par suavisme, les mêmes comportements, en particulier dans un contexte de manque d'information.

Prophétie autoréalisatrice
Anticipation d'un événement qui conduit les agents à changer de comportement de telle façon que cet événement survienne.

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.

Panique bancaire (ou ruée bancaire ou bank run)
Situation où les clients d'une banque se pressent pour retirer leurs dépôts de peur qu'elle ne fasse faillite.



■ D'autre part, les banques innovent pour maximiser leur rentabilité et contourner la réglementation. Par exemple, la titrisation des crédits génère aussi un aléa moral : les banques se débarrassent du risque de ne pas être remboursées, ce qui les incite à prêter davantage, notamment à des agents peu solvables. ➔ Schéma 2

B Les effets des crises financières et leur régulation

4. Pourquoi les banques font-elles faillite en chaîne ?

■ La crainte de voir leur banque faire faillite peut amener les déposants à « se ruier aux guichets » pour retirer leur épargne, ce qui précipite la faillite de leur banque, même si celle-ci allait initialement bien. Ces **paniques bancaires** relèvent des **prophéties autoréalisatrices**.

■ Par ailleurs, la crise se transmet aux autres banques via le **marché monétaire**, marché où les banques se prêtent des liquidités. En effet, lorsqu'une banque fait faillite, elle ne rembourse pas la totalité de ses créanciers, notamment les banques auprès desquelles elle s'est endettée. Comme en septembre 2008 lors de la faillite de Lehman Brothers, les banques peuvent donc être réticentes à se prêter mutuellement, ce qui entraîne une propagation de la crise par une sorte d'« effet domino ».

5. Comment une crise financière affecte-t-elle l'économie réelle ?

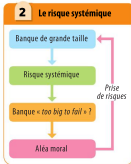
■ Tout d'abord, le **dégonflement de la bulle spéculative provoque un effet de richesse négatif**. Dans la mesure où les actifs (en particulier les titres financiers et les logements) font partie du patrimoine des ménages, ces derniers se sentent « moins riches » lorsque le prix des actifs chute. S'ils sont endettés, le fardeau de leur endettement augmente, ce qui les pousse à **vendre des actifs en catastrophe (ventes forcées)** pour se désendetter.

■ Ensuite, la **crise financière s'accompagne d'une contraction du crédit**. D'une part, dans la mesure où les entreprises et les ménages utilisent certains de leurs actifs comme **collatéraux**, ils peuvent moins emprunter auprès des banques si leur prix baisse. D'autre part, lorsqu'il apparaît que les emprunteurs auront plus de difficultés à rembourser leur crédit, les banques vont moins chercher à prêter. Dans tous les cas, les entreprises auront tendance à moins investir et les ménages à moins consommer. Or, si les entreprises vendent moins, elles font plus souvent faillite, produisent moins et licencient.

6. Comment réguler le système financier ?

■ La **régulation du système bancaire et financier** repose d'une part sur la **réglementation** et la **supervision bancaire**. Les pouvoirs publics édictent des règles pour empêcher les banques d'adopter des comportements trop risqués, susceptibles de compromettre la stabilité financière. Ce sont généralement les banques centrales, par exemple la BCE dans le cas de la zone euro, qui sont chargées de vérifier le respect de ces règles.

■ Ces règles prudentielles comprennent notamment les **ratios de solvabilité**. En temps normal, les banques seront d'autant plus prudentes dans leur activité de prêt et de spéculation qu'elles doivent détenir des fonds propres, ce qui réduit le risque de crise financière. Et si une crise financière éclate, les banques pourront d'autant plus absorber les pertes et éviter la faillite qu'elles seront bien « capitalisées », c'est-à-dire qu'elles disposeront de fonds propres.



↓ NOTIONS

Effet de richesse

Tendance des propriétaires d'actifs à se sentir plus riches lorsque le prix des actifs augmente (effet de richesse positif) et moins riches lorsque le prix des actifs diminue (effet de richesse négatif).

Ventes forcées (ou en catastrophe)

Ventes d'actifs que réalisent les emprunteurs pour obtenir rapidement des liquidités et ainsi continuer de rembourser leur dette.

Contraction du crédit (ou credit crunch)

Effondrement des prêts accordés par les banques, soit parce que ces dernières sont plus réticentes à prêter, soit parce que les agents non financiers cherchent moins à emprunter.

Collatéral

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 le vendre.

Supervision bancaire

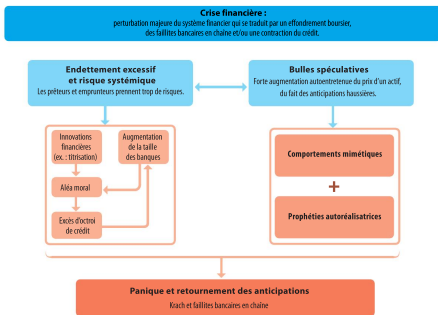
Surveillance par les autorités publiques du respect par les banques des règles en vigueur, afin qu'elles n'adoptent pas un comportement trop risqué, susceptible de remettre en cause la stabilité financière. Synonyme : régulation bancaire, contrôle prudentiel.

Ratio de solvabilité

Pourcentage minimum de fonds propres, défini par les autorités, que doit détenir une banque en fonction du volume et du risque de ses actifs.



A Les causes des crises financières



B Les effets des crises financières et leur régulation

