



## VOIE GÉNÉRALE

2<sup>DE</sup>

1<sup>RE</sup>

T<sup>LE</sup>

Sciences économiques et sociales

ENSEIGNEMENT

SPECIALITE

## COMMENT EXPLIQUER LES CRISES FINANCIÈRES ET RÉGULER LE SYSTÈME FINANCIER ?

*Les objectifs d'apprentissage des élèves sont strictement définis par les programmes.*

*Cette fiche pédagogique, à destination des professeurs, vise à les accompagner dans la mise en œuvre des nouveaux programmes.*

*Sans prétendre à l'exhaustivité, ni constituer un modèle, chaque fiche explicite les objectifs d'apprentissage et les savoirs scientifiques auxquels ils se rapportent, suggère des ressources et activités pédagogiques utilisables en classe et propose des indications bibliographiques.*

### Objectifs d'apprentissage

- 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.

## Problématique d'ensemble

Le système financier est indispensable au fonctionnement des activités économiques et à la croissance car il met en relation les agents ayant des besoins de financement avec des agents ayant des capacités de financement. Mais l'histoire économique est marquée par l'éclatement de crises financières périodiques dont les effets dévastateurs se transmettent au système bancaire et à l'économie réelle et nécessitent une réponse appropriée des pouvoirs publics en termes de régulation financière.

## Savoirs scientifiques de référence

### 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)

Une crise constitue le processus de retournement du cycle économique en son point le plus haut, qui interrompt la phase d'expansion et débouche sur une période d'instabilité et de récession. Dans ce cas, la sortie de crise correspond au début d'une nouvelle période d'expansion économique. Une crise financière est une crise portant sur la sphère financière. Une crise financière peut concerner :

- les marchés financiers, avec l'effondrement du cours des actions (krach boursier) ou du cours des obligations ;
- les banques avec des faillites d'institutions bancaires en chaîne qui déclenchent une contraction des crédits à l'économie ;
- mais elle peut aussi provoquer des effets sur le marché des changes avec l'effondrement du cours d'une ou de plusieurs monnaies.

Les crises financières peuvent donc concerner ces trois domaines (marchés financiers, banques, marché des changes) de façon simultanée ou se limiter à certains d'entre eux. Même si chaque crise financière est spécifique, il existe des points communs dans la manière dont les différentes phases se succèdent. Avant la crise, une période de croissance lente précède souvent une période de boom où la croissance économique s'accélère, les perspectives de profit sont en hausse et le taux d'endettement des acteurs économiques ainsi que la valeur des actifs augmentent. Cette période de boom s'accompagne d'une certaine euphorie des acteurs économiques, mais également d'une sous-estimation du risque par les emprunteurs et par les banques ainsi que d'une forte spéculation, qui alimente la bulle : tant que tous anticipent que la valeur des actifs va continuer de monter, il est rationnel de continuer de se porter acquéreur de ces actifs. La hausse est auto-entretenu par les anticipations, qui s'avèrent donc auto-réalisatrices. Cette période d'optimisme peut déboucher sur une montée des incertitudes lorsque la croissance économique commence à ralentir et que la valeur des titres semble avoir atteint un plateau. Suit alors, si les anticipations sur la valeur future des actifs se retournent, un krach sur les marchés financiers, avec une phase brutale de retournement du prix des actifs qui engendre une baisse de la valeur des biens immobiliers. Les agents vendent, ce qui accélère le processus de baisse du prix des actifs de manière forte et cumulative (là encore les anticipations sont auto-réalisatrices). La plupart des crises financières débouchent finalement sur une crise de l'économie réelle, qui se manifeste par une récession ou du moins un ralentissement de l'activité économique.

Retrouvez éducol sur

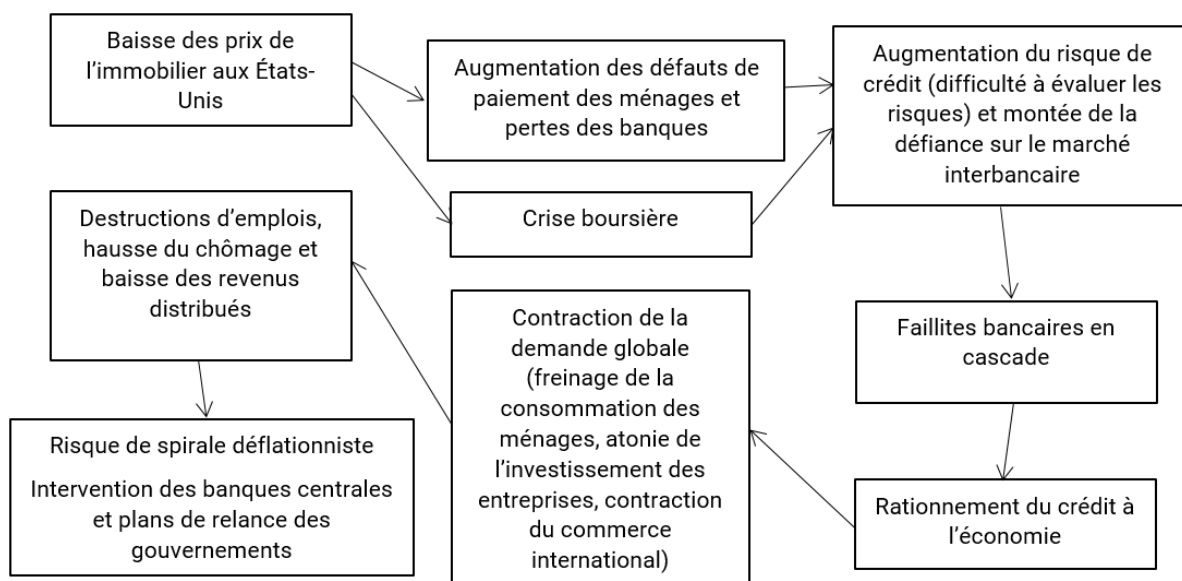


« Il n'y a pas de capitalisme sans crise financière ». Cette affirmation de l'économiste Robert Boyer dans le rapport du Conseil d'analyse économique de 2004 consacré aux crises financières, s'ancre directement dans l'histoire longue du capitalisme. Mais c'est au XX<sup>e</sup> siècle, dans l'entre-deux-guerres avec le krach de Wall Street du 24 et, surtout, du 29 octobre 1929, qu'éclate la plus grande crise financière mondiale. Si des crises financières violentes la précèdent, comme la crise de 1907 aux États-Unis, ses effets sur la sphère réelle sont restés dans la mémoire collective. La crise de 1929 articule classiquement une spéculation boursière (en partie portée par les « nouvelles technologies » de l'époque, le titre de *Radio Corporation of America* étant le plus échangé en 1929 à Wall Street), financée par le crédit, et une crise bancaire combinant des paniques bancaires ou *bank runs* (courses aux guichets qui provoquent l'illiquidité des banques) et des non remboursements de prêts, en particulier consentis aux spéculateurs. La crise de 1929 combine alors tous les mécanismes classiques des crises financières avec une crise des marchés financiers, qui s'appuie sur les dérives de la spéculation, que celle-ci porte sur un actif réel (une matière première, un actif immobilier...) ou un actif financier (une devise, une action...), et une crise des intermédiaires financiers (banques, fonds divers d'investissement) qui nourrissent les excès de l'endettement par les défaillances de leur politique de prêts. Les bulles financières sont en effet toujours associées à des bulles du crédit sans lesquelles les achats de titres à des prix toujours plus élevés ne pourraient se faire. Lorsque la tendance se retourne, les emprunteurs ne peuvent vendre leurs actifs qu'à des prix plus faibles, ce qui les met rapidement dans l'incapacité de rembourser les prêts contractés, ce qui étend la crise à l'ensemble du système bancaire, donc à l'économie réelle.

La crise financière qui se produit en août 2007 est généralement considérée comme la plus importante depuis 1929 (la crise mondiale liée à la pandémie de Coronavirus à partir du printemps 2020 pourrait d'ailleurs la dépasser). On parle parfois de « grande récession » (par référence à la « grande dépression » des années 1930). Elle a occasionné pour le système bancaire international des pertes considérables. De très grandes banques ont été mises en faillites (*Northern Rock* en Grande-Bretagne a été nationalisée, *Bear Stearns* aux États-Unis a été absorbée par *J.P. Morgan*, *Lehman Brothers* aux États-Unis a disparu en septembre 2008...). Mais la crise bancaire dure bien au-delà du choc initial. Cette crise bancaire, qui est la conséquence d'une crise des dettes privées, a entraîné ensuite une crise financière, qui a affecté les marchés financiers (et pas seulement les banques) et a eu des effets très importants sur l'économie réelle. On est donc en présence d'un choc systémique puisqu'une crise sur un marché particulier (le crédit immobilier aux États-Unis) a finalement affecté l'ensemble de l'économie mondiale. La crise a pris sa source sur le marché du crédit hypothécaire aux États-Unis. Pendant le début des années 2000, dans un contexte de politique monétaire accommodante et de croissance soutenue de l'économie américaine, les banques ont accordé des crédits immobiliers à des ménages peu solvables. Ces crédits étaient à taux variables non « capés » (faibles au début, puis fortement croissants ensuite) et étaient garantis par la valeur des biens immobiliers acquis (crédit hypothécaire). Dans la première moitié de l'année 2007, le boom de l'immobilier américain s'est interrompu, des défauts de paiements de plus en plus nombreux sont intervenus et ces crédits à risque (« crédits subprimes ») sont devenus des pertes potentielles pour les banques. Or ces crédits avaient été « titrisés », c'est-à-dire transformés en actifs financiers négociables et revendus à d'autres banques ou à des sociétés d'investissement attirées par des rendements élevés (avec pour principale caractéristique d'opacifier les marchés). Le déclenchement de la crise a

amplifié les pertes (biens immobiliers saisis et vendus alimentant alors la baisse du prix de l'immobilier et donc la montée des risques). En dépit d'interventions vigoureuses des banques centrales (forte baisse des taux d'intérêt aux États-Unis, interventions concertées pour alimenter les marchés en liquidités), la crise de confiance a conduit à un fléchissement des cours boursiers, à un pessimisme des ménages et des entrepreneurs, à un resserrement du crédit des banques et à des faillites bancaires. Il n'y a pas eu de crise générale de liquidités ou d'effondrement général du système bancaire comme en 1929, grâce à l'action concertée des banques centrales, des gouvernements et des institutions financières internationales.

#### Un exemple de crise financière : les enchaînements de la crise des *subprimes* de 2007



### Comprendre et savoir illustrer la formation et l'éclatement d'une bulle spéculative (comportements mimétiques et prophéties auto-réalisatrices)

Les marchés financiers et immobiliers ne sont pas des marchés comme les autres, dans la mesure où la loi de l'offre et de la demande traditionnelle peut y être inopérante. En effet, la hausse de la valeur des titres ou des biens immobiliers alimente la hausse au lieu de limiter la demande. Contrairement aux biens, ce sont des actifs qui peuvent servir de collatéral (garantie) à des opérations de crédit. La hausse du prix de ces actifs alimente alors la demande au lieu de la freiner. Les prix s'envolent dans les périodes d'euphorie jusqu'au moment où les anticipations s'inversent et le marché bascule dans la panique. D'autres types de comportements affectent l'efficacité des marchés. Par exemple, certains agents rationnels (en particulier les investisseurs institutionnels) ont tendance à adopter des comportements mimétiques : comme l'information n'est pas parfaite, certains considèrent que l'on minimise les risques en adoptant le même comportement que les autres opérateurs. En particulier, les opérateurs des salles de marché, qui réalisent un très grand nombre d'opérations quotidiennes, ont un horizon temporel très court : l'évolution à quelques mois ou à quelques années du cours d'un titre ou d'une devise est sans intérêt pour eux, ils réalisent des gains ou des pertes à court terme (finance algorithmique amplificatrice). Il se forme alors des

Retrouvez éducol sur



bulles spéculatives, situations dans lesquelles le cours d'un actif s'éloigne durablement et cumulativement de sa valeur d'équilibre. La théorie des bulles spéculatives a pour fondement une analyse célèbre de John Maynard Keynes à partir de l'exemple d'un concours de beauté. Les règles du concours sont les suivantes : on présente aux lecteurs d'un journal un certain nombre de photos en leur demandant de voter pour désigner le gagnant (ou la gagnante) de ce concours de beauté. On accordera un prix à celui qui aura fait le même choix que la majorité des votants (par exemple le tiers gagnant). Dans de telles conditions, le joueur qui veut gagner ne doit pas exprimer ses propres préférences subjectives mais il doit s'efforcer de deviner quelles seront les préférences de la majorité. Cependant, comme tous les joueurs ont le même comportement, on se trouve en présence d'une situation qualifiée de spéculaire où chaque agent s'efforce d'imiter les autres qui sont en train de l'imiter. Si l'on transpose aux marchés financiers ce type d'analyse, il en ressort que le marché ne converge pas vers une valeur d'équilibre stable mais que, sous l'effet des comportements mimétiques, le cours de l'actif peut s'éloigner durablement et cumulativement de sa valeur d'équilibre qui reflète les déterminants fondamentaux. On parle du gonflement d'une bulle spéculative qui est le résultat du comportement pourtant rationnel des agents. Ceux-là suivent le marché en raison de leur comportement mimétique, moutonnier, même s'ils pensent ou perçoivent que le cours de l'actif est manifestement surévalué : ils vont se porter acheteurs s'ils pensent que le cours va continuer à monter parce que les autres opérateurs pensent aussi que le cours va continuer à monter (situation auto-référentielle). En effet, à court terme, l'agent rationnel ne peut espérer gagner contre le marché.

En raison de ce type de comportements, les marchés de capitaux (pris au sens large : marché des changes, marché monétaire, marché financier) sont donc fondamentalement instables. Lorsque la conjoncture économique est favorable, l'optimisme des agents économiques les incite à prendre plus de risques et à s'endetter davantage : les banques prêtent plus facilement et le crédit augmente. Sur les marchés financiers, les comportements moutonniers des agents créent des phases de confiance excessive durant lesquelles les prix des actifs financiers augmentent fortement par rapport à leur valeur réelle. Les crises financières sont essentiellement liées à l'éclatement de ces bulles lorsque les intervenants sur les marchés financiers prennent soudainement conscience de la surévaluation du prix des actifs et décident de les revendre en même temps (krach boursier). Les bulles spéculatives éclatent quand les agents estiment que le cours a évolué de façon disproportionnée et craignent un retournement à la baisse : tout le monde souhaite alors vendre ces titres avant que leur valeur ne baisse (la préférence pour la liquidité devient absolue), ce qui a pour conséquence mécanique de faire baisser très fortement le cours du titre (le fait de disposer d'une information stratégique avant les autres opérateurs peut être ici à l'origine de délit d'initié). Les marchés financiers sont également soumis à des prophéties auto-réalisatrices : par exemple, si les opérateurs prévoient qu'un actif va s'apprécier, ils se portent acheteurs de cet actif, ce qui pousse son prix à la hausse. Ce mécanisme joue également à la baisse : l'anticipation de la baisse du cours des titres précipite les ventes sur le marché et la baisse des cours se produit alors réellement.

Retrouvez éducol sur



## Comprendre les phénomènes de panique bancaire et de faillites bancaires en chaîne

Les comportements (et anticipations) mimétiques sur les marchés financiers et les bulles spéculatives peuvent générer une forte instabilité économique : durant les périodes d'optimisme, l'endettement risque de devenir excessif tandis que le retournement brutal des marchés financiers peut provoquer un appauvrissement des agents économiques. Dans une économie où le niveau d'endettement est élevé, les pertes des banques sur les marchés financiers se transmettent ensuite rapidement à l'activité économique car le crédit qu'elles octroient aux agents (ménages, entreprises) joue un rôle considérable. Il peut se produire alors une forte contraction du crédit qui comprime fortement la demande globale. En 1929, le krach boursier et l'aggravation de la crise ont déclenché un phénomène de panique bancaire, qui s'est traduit par une crise de confiance à l'égard des banques conduisant à une crise de liquidités quand les déposants retirent simultanément leurs avoirs. Les pertes des banques enregistrées sur les marchés boursiers poussent les clients à se ruer aux guichets pour réclamer la restitution de leur épargne (*bank run*) et nombre d'établissements sont conduits à la faillite par effet de contagion.

Les paniques bancaires créent un risque de système, elles sont toutefois limitées par l'existence de fonds de garantie des dépôts (à hauteur de 100 000 € par personne et par établissement en France). Le spectre des crises bancaires en cascade de la Grande Dépression des années 1930 a justifié par la suite une législation afin de contrôler plus étroitement le secteur bancaire et a donné une légitimité à l'intervention rapide et massive de la banque centrale (la « banque des banques »), en tant que « prêteur en dernier ressort », pour sauver les banques. La crise de 2007-2009 a d'ailleurs réactivé les débats de l'époque sur l'organisation du secteur bancaire : dans ce secteur, les établissements bancaires sont interconnectés, puisque le spectre de faillites bancaires en chaîne a plané pendant un temps, et le marché interbancaire s'est trouvé asséché dans la mesure où les banques ne pouvaient plus évaluer correctement le risque des crédits qu'elles avaient dans leurs bilans dans un contexte de défiance généralisée.

## Connaître les principaux canaux de transmission d'une crise financière à l'économie réelle : effet de richesse négatif, baisse du prix du collatéral et ventes forcées, contraction du crédit

Comme expliqué précédemment, les crises bancaires sont reliées à des phénomènes de paniques bancaires et de faillites en chaîne que l'on peut illustrer avec l'exemple de la crise de 2008, présenté ci-avant. Pour analyser les canaux de transmission de ce type de crise à l'économie réelle, il est donc important de les resituer dans un certain cadre ; en effet, le contexte macroéconomique mondial d'alors est spécifique au moins par deux aspects : la présence d'excédents d'épargne très importants des pays exportateurs de pétrole ainsi que de la Chine, de l'Inde et du Brésil et, d'autre part, la rareté d'actifs sûrs dans lesquels ces excédents d'épargne pourraient être investis. Dans le cas de la crise de 2008, le contexte est également caractérisé par un assouplissement (dès la fin des années 90, l'abrogation du *Glass Steagall Act* par exemple) des règles dans le domaine financier, notamment pour faciliter la diversification des activités bancaires. L'ensemble de ces éléments constitue le cadre dans lequel la crise de 2008, initialement crise du secteur immobilier, va devenir financière, puis se transmettre à l'économie réelle. On peut alors identifier trois canaux

Retrouvez éducol sur





de transmission principaux : l'effet de richesse négatif, la baisse du prix du collatéral et les ventes forcées et, enfin, la contraction du crédit.

La propagation de la crise du marché des *subprimes* à l'économie réelle peut être abordée premièrement par un effet de transmission typique de la contagion directe encore appelé « effet domino » : la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, intervenue en 2004 et 2006, a augmenté considérablement les mensualités au point que beaucoup de ménages emprunteurs (aux profils de solvabilité fragile) se sont retrouvés dans l'incapacité de rembourser leurs échéances. Ils ont alors tenté de revendre leurs biens immobiliers, provoquant une chute des prix sur le marché telle que la revente ne permettait plus de régulariser leur situation financière. Dans le même temps, ces crédits immobiliers intégrés dans des produits financiers dits structurés (ABS, *Asset Backed Security*) ont également atteint les investisseurs qui avaient acheté les produits par titrisation. Pour rappel, l'intérêt de la titrisation est double : mutualiser les risques en adossant des titres à des créances hypothécaires sous-jacentes et répartir les risques entre différentes catégories supposées indépendantes. Or, dans ce contexte d'éclatement de la bulle immobilière, la défiance à l'égard des produits titrisés s'étend à tous les marchés, ce qui produit une dévalorisation des prix. Cet effet « toxique » conduit les investisseurs et les fonds mutuels à revendre leurs actifs risqués, ce qui précipite encore la chute des marchés financiers. De plus, les structures qui commercialisent ces produits « toxiques » sont souvent des filiales de grandes banques, ce qui contraint ces dernières à réintégrer dans leurs bilans la valeur des pertes.

C'est ainsi que la dévalorisation des actifs immobiliers puis boursiers se traduit mécaniquement par un effet de richesse négatif ; en effet, l'effet de richesse correspond à la situation selon laquelle les ménages modifient plus que proportionnellement leur comportement d'épargne et/ou leur capacité à consommer selon l'évolution de leur niveau de patrimoine (leur « richesse »). La baisse du prix des actifs financiers implique alors une moindre consommation (et une hausse du taux d'épargne) affectant considérablement l'économie réelle.

Secondement, la transmission de la crise financière à l'économie réelle est aussi le résultat d'un mécanisme de contagion indirecte que l'on peut qualifier aussi de spirale d'illiquidités. Consécutivement à la dégradation de la situation financière des banques, celles-ci sont amenées à vendre des actifs pour assurer leur position mais, à grande échelle, cela peut également se traduire par une baisse accentuée du prix de ces actifs, ce qui augmente le mouvement baissier des marchés en induisant de nouvelles ventes. Dans ce cas de ventes forcées d'actifs, les banques commencent généralement par vendre les produits les plus liquides mais, lorsque cette situation se prolonge, elle se concrétise aussi par des ventes de produits de moins en moins liquides à des prix fatalement dépréciés, ce qui compromet la solidité des bilans des banques.

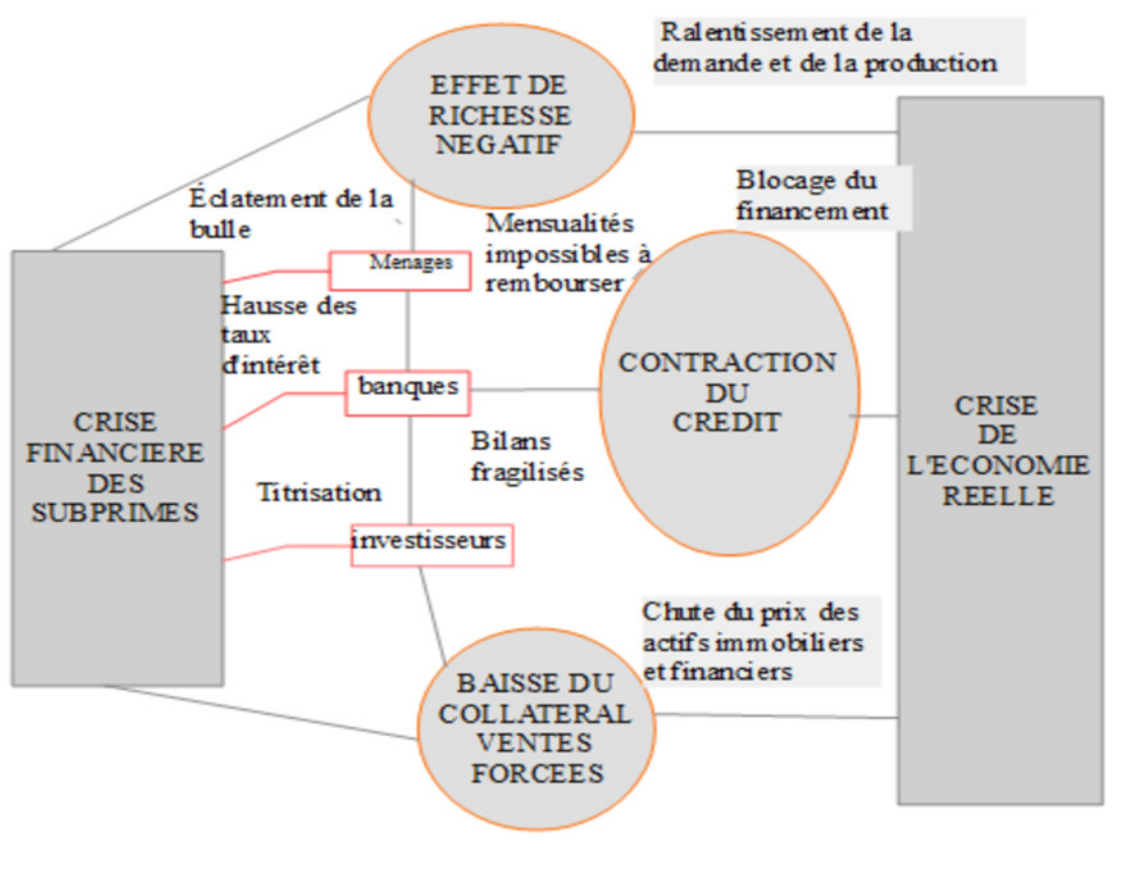
Les ventes forcées sont aussi un mécanisme de transmission observable à partir de l'examen de baisse du prix du collatéral (souvent représenté par un bien immobilier) ; ce néologisme (lié au terme anglo-saxon *collateral*) désigne en finance l'ensemble des actifs qui permettent de garantir un produit financier (appelé sous-jacent) ; en cas de défaillance du débiteur, le créancier a ainsi la possibilité d'obtenir une compensation définie préalablement. Les produits dits dérivés tels que les CDS (*Credit Default Swap*) répondent par exemple à cette logique. La hausse des taux d'intérêt des crédits

Retrouvez éducol sur



*subprimes* a provoqué, comme nous l'avons vu, une chute des prix de l'immobilier mais aussi une défiance accrue vis-à-vis des produits titrisés parmi lesquels on retrouve bon nombre de produits sous-jacents (comme par exemple des créances hypothécaires), ce qui fait que la baisse du prix du collatéral amplifie également l'effet baissier du marché. Ainsi la transmission de la crise financière à l'économie réelle peut être expliquée à partir de la baisse du prix du collatéral et des ventes forcées qui en découlent, tant au niveau des investisseurs que des banques.

**Schéma de synthèse : les canaux de transmission de la crise financière à l'économie réelle**



Enfin, au-delà des différents canaux de transmission, il convient d'aborder la question de la contraction du crédit. L'effet de richesse négatif et la crise d'illiquidités ont en commun d'aboutir à une diminution des crédits accordés par les banques. En effet, la dévalorisation des actifs détenus par les banques et la chute des prix sur le marché immobilier ont constitué une première phase de fragilisation de la situation des agents bancaires. Cette phase, relayée ensuite par la contagion aux marchés financiers via les produits dérivés du type ABS ou CDS et la contraction de la demande, a abouti à une crise mondiale qui s'est notamment traduite par une perte significative de la valeur de l'actif des banques ; pour faire face à des fuites de leurs sources de financement, les prêts interbancaires ont été gelés avec des répercussions inévitables sur la capacité à octroyer des crédits aux agents non financiers. De façon quasi mécanique, parce que les banques répercutent sur les clients leurs coûts supplémentaires, le coût de l'intermédiation bancaire augmente, qu'il s'agisse des *spreads* (écart entre le prix du

Retrouvez éducol sur





cours d'achat et celui du cours de vente), des taux sur les emprunts, des commissions bancaires ou encore des frais de dossiers. Il en résulte ainsi une contraction du crédit venant à la fois de l'offre des banques et des agents non financiers avec un effet récessif sur la sphère réelle.

Ce dernier élément de transmission a d'ailleurs renforcé le rôle des États dans la crise puisque, devant l'incapacité à financer les pertes énormes à l'actif du bilan de ces banques, certains ont choisi de renflouer un grand nombre d'institutions financières pour éviter un risque systémique.

### 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

Les mécanismes mis en œuvre lors de la crise financière se réalisent dans un contexte de marché imparfait, ce qui se traduit notamment par des situations d'asymétrie d'information (par exemple sur le marché du crédit avec les crédits *subprimes*) ou encore de sélection adverse (par exemple, une hausse des taux peut attirer les agents au profil plus risqué ayant des difficultés à se financer). Il en résulte également une situation d'aléa moral, qui se concrétise par le fait que les agents n'ont pas à assumer pleinement les risques encourus. Ici, en l'occurrence, ces agents sont aussi bien des investisseurs que des institutions. Depuis 2009, des réformes importantes ont été menées pour répondre à la sévérité de la crise. Elles portent sur trois de ces dimensions : bancaire (Bâle III), assurantielle (Solvabilité II) et comptable (IFRS : *International Reporting Financial Standards*). S'y ajoutent également des dispositions relatives à l'identification des pratiques de *shadow banking* (finance bancaire parallèle) sous la forme d'une cartographie réalisée par le Conseil de stabilité financière, l'agence internationale de régulation financière.

Les principaux instruments qui permettent de réduire l'aléa moral des banques peuvent être expliqués au moyen de deux grands leviers : la supervision des banques par les banques centrales et le ratio de solvabilité.

La supervision des banques par les banques centrales correspond plus généralement aux principes dits de macroéconomie prudentielle. Pour établir la confiance dans la stabilité du système financier, les banques sont contrôlées par un organisme reconnu pour son indépendance et son expertise. En France, l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution), qui bénéficie des moyens fournis par la Banque de France, assure cette mission de supervision et de protection de la clientèle des banques. Elle le fait dans le cadre européen de l'Union bancaire et du mécanisme de surveillance unique (MSU), tout en exerçant parallèlement des missions nationales. En liaison avec la Banque centrale européenne (BCE), l'ACPR participe au processus permettant aux établissements d'exercer leurs activités. Son agrément est indispensable pour ouvrir une banque. Elle s'assure de la fiabilité des dirigeants et de l'organisation et participe à l'élaboration des règles de prudence et de sécurité destinées à mesurer et limiter les risques afin d'éviter les faillites de banques (montant de capital par rapport aux risques, disponibilité des liquidités). Elle exerce une surveillance permanente pour s'assurer du respect des règles édictées. Tous les établissements doivent pouvoir rembourser à tout moment les déposants (car la confiance dans la sécurité des dépôts

Retrouvez éducol sur



est impérative). Ils doivent aussi maîtriser leurs risques financiers pour ne pas se mettre en danger, ni eux, ni les autres établissements. Dans le cadre de missions nationales, l'ACPR est également partie prenante de la lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme. Si, malgré ces contrôles, une banque rencontrait de grandes difficultés susceptibles de porter atteinte à l'intérêt public et de menacer la stabilité financière, l'ACPR, en liaison avec les autorités européennes concernées, contribuerait à la recherche de solutions de sauvetage de la banque (ce qu'on appelle la résolution).

Par ailleurs, le contrôle des banques ne s'effectue plus seulement à l'échelle d'un pays : l'expérience a montré que les risques pris par une banque ne s'arrêtent pas aux frontières. Il est donc important d'organiser la supervision à l'échelle européenne afin de protéger les clients et les systèmes financiers et économiques des pays. Le MSU (Mécanisme de surveillance unique) a été mis en place fin 2014 pour harmoniser les règles et renforcer l'efficacité de la surveillance des banques en Europe. Dans le cadre du MSU, la BCE contrôle les 118 plus grands groupes bancaires de la zone euro en collaboration avec chaque autorité nationale. Les autres établissements sont contrôlés par les autorités nationales telle l'ACPR. Des équipes de contrôleurs évaluent les risques pour détecter les éléments qui peuvent affecter la situation financière des banques. Ils peuvent se rendre dans les établissements, mener des entretiens, collecter et analyser des informations. Ils utilisent de nombreux indicateurs pour mesurer de façon objective la solidité des banques : ratios de fonds propres, taux des créances douteuses (crédits présentant un risque avéré de non remboursement), tests de résistance par exemple. L'ACPR peut demander aux banques d'adopter des mesures correctives si cela est nécessaire. Des sanctions comme des amendes ou des limitations d'activité peuvent être prises par l'ACPR ou la BCE. C'est dans ce cadre que les derniers tests menés par l'EBA (*European Banking Authority*) en 2017 ont montré la fragilité de certaines banques allemandes ou du Royaume-Uni et ont servi de supports d'une part aux contrôleurs bancaires pour imposer certaines améliorations et d'autre part à la BCE pour la supervision des banques de la zone euro.

La supervision des banques est un aspect de la régulation mais il faut surtout l'intégrer dans un cadre plus général avec la mise en place de toute une réglementation reposant sur l'utilisation de ratios de solvabilité définie dans le cadre des accords internationaux de Bâle III (2012). Cette régulation, qui fait suite à Bâle I (1988) et à Bâle II (2004), présente une approche globale des risques et cherche notamment à corriger les manquements observés consécutivement à la crise de 2008. En effet, les accords de Bâle II prévoyaient des dispositions organisées autour de trois piliers : la solvabilité (fonds propres et risque de crédit), la supervision (gestion par les autorités compétentes) et la discipline de marché. La crise financière a montré les dysfonctionnements de cette régulation, et notamment du troisième pilier concernant la question de la transparence sur l'actif et le risque de gestion des banques. C'est dans ce contexte que les accords de Bâle III (proposés depuis 2012 et mis en œuvre progressivement de 2012 à 2018) s'organisent autour de trois axes.

- Le premier axe concerne le renforcement des fonds propres, car l'ancienne définition du capital exigé permettait d'afficher des fonds propres de qualité variable (titrisation plus ou moins opaque). Ainsi, cette nouvelle règle (annoncée en 2015 et mise en application en 2019) vise à imposer aux banques un matelas de fonds propres et d'instruments financiers pour un montant de 10,5% de leurs actifs financiers pondérés par le risque (RWA : *Risk Weighted Asset*) ; ceci revient donc à accroître de 2 points la règle définie par Bâle I et Bâle II.

Retrouvez eduscol sur



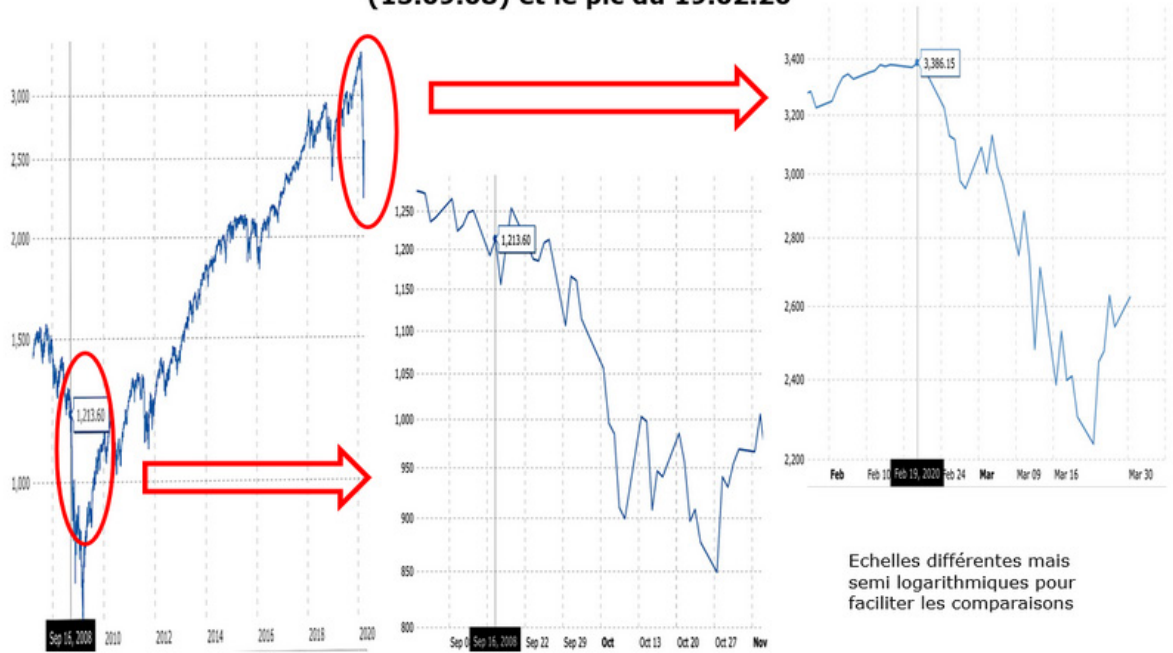
- Deuxièmement, pour améliorer la prise en compte des risques hors bilan, la réglementation exige d'augmenter la pondération des risques sur les dérivés et de mener des analyses plus rigoureuses de la qualité des crédits et des expositions de titrisation des banques. Cela se traduit par l'obligation pour les fournisseurs de crédits de garder une partie des crédits titrisés et ainsi d'aligner leurs intérêts sur ceux des acheteurs.
- Enfin, le troisième axe concerne de nouvelles normes de contrôles prudentiels. Les banques ont montré, avec la crise, qu'elles pouvaient devenir insolvables à cause d'une raréfaction de liquidités nécessaires à leur financement. Les accords de Bâle III prévoient donc que les banques aient intérêt à se procurer des actifs liquides en période de faible croissance économique afin de réduire le risque d'illiquidité. Dans cette optique sont utilisés plusieurs types de ratios : le LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) qui vise à réguler le trop fort décalage entre l'actif et le passif bancaire et incite à chercher des sources de financements plus stables. L'idée est ici que les liquidités à court terme des banques soient supérieures aux sorties nettes (pour éviter le risque de *bank run*) ; le NSFR (*Net Stable Funding Ratio*) porte sur la dimension structurelle du bilan. Enfin les scénarios « stress tests » évaluent la capacité d'une institution à soutenir la crise durant 30 jours et incite à avoir des actifs de bonne qualité (ratios CET1 par exemple). Le ratio de levier simple, mis en œuvre en 2018, incite les banques à limiter la hausse de leur bilan en période d'euphorie financière en imposant que le total des engagements et des actifs du bilan et hors bilan ne dépasse pas 33 fois le capital réglementaire, soit un ratio de levier de 3%. Une autre piste aujourd'hui envisagée pour renforcer la prudence est d'ajouter le risque de taux au risque de crédit dans un contexte caractérisé par des taux d'intérêts très bas de manière prolongée.

Par ailleurs, il ne faut pas oublier que la supervision des banques est aussi tributaire de tout contexte spécifique. Si la crise de la Covid-19 présente certaines similitudes avec celle de 2008 en termes, par exemple, de contagion financière ou encore d'effet de richesse négatif, elle s'en distingue aussi très nettement par au moins deux aspects (M-O. Strauss-Kahn, 2020 ; graphique ci-dessous).

- La cause et la propagation de la crise sont propres à une crise initialement sanitaire ; en étant exogène et en s'opérant depuis l'économie réelle vers la sphère financière, la crise de la Covid-19 emprunte ainsi une logique très différente.
- En termes de durée et de résolution, il s'agit, là encore, de souligner des différences très spécifiques : les banques ne sont pas les vecteurs de la crise mais des acteurs susceptibles d'intervenir dans ses solutions. Les États et les institutions bancaires doivent clairement envisager des marges budgétaires et monétaires plus souples ; ainsi les banques centrales (la BCE, la FED, la Banque du Japon, la Banque d'Angleterre, la Banque nationale suisse et la Banque du Canada) ont décidé le 15 mars 2020 d'intervenir pour procurer des dollars à travers le monde. Ces institutions offrent couramment des lignes de crédits en dollars mais elles ont fait le choix de prêter à trois mois au lieu d'une semaine habituellement et avec un taux inférieur au taux constaté. En Europe, les stabilisateurs automatiques sont de puissants amortisseurs, de même que les actions de la BCE sur les marchés pour garantir les emprunts massifs des États.

Retrouvez éducol sur



**Bourse américaine (indice S&P quotidien) après la chute de Lehman Brothers (15.09.08) et le pic du 19.02.20**

Source : Strauss-Kahn, M.-O. (2020).

[Peut-on comparer la crise du Covid-19 et celle de 2008 ? melchior.fr](https://www.melchior.fr)

Retrouvez éducol sur



## Ressources et activités pédagogiques

### Activité pédagogique 1 : Exploitation d'une vidéo sur les mécanismes de la crise

**Objectif : Comprendre les mécanismes communs aux grandes crises financières**

#### Étapes et ressources préconisées

Après visionnage de la vidéo [Les mécanismes de la crise](#), interview de Christian Chavagneux, journaliste économiste, présentée par le site [lafinancementourtous.com](#), on peut demander aux élèves de réaliser un travail par groupe à l'aide du questionnaire suivant :

1. Repérer les définitions des concepts suivants dans le document : innovations financières, Krach boursier, bulles spéculatives.
2. Retrouver les mécanismes qui expliquent le passage d'une innovation financière à une bulle spéculative sur les marchés financiers.
3. À l'aide des questions précédentes, réaliser un schéma présentant les liens entre les innovations, les comportements mimétiques sur les marchés financiers et l'éclatement des bulles spéculatives.

### Activité pédagogique 2 : Recherche documentaire sur un exemple de course aux guichets

**Objectif : Comprendre le phénomène de panique bancaire**

#### Étapes et ressources préconisées

On peut demander aux élèves, à l'occasion d'une recherche documentaire, d'explicitier les mécanismes des paniques bancaires à partir d'un exemple durant la crise de 1929, puis de s'appuyer sur le cas de l'institution de crédit hypothécaire *Northern Rock*, qui a connu un *run* bancaire en juillet 2008. On peut par exemple se référer à l'article de Pascal Ordonneau, publié le 21/05/2012 sur le site [lesechos.fr](#) et intitulé [Bank Run \(suite\)](#).

### Activité pédagogique 3 : Exploitation d'une vidéo sur la crise des subprimes

**Objectif : Comprendre les mécanismes de transmission de la crise à l'aide de l'exemple de la crise de 2008**

#### Étapes et ressources préconisées

Après visionnage de la vidéo [La crise des subprimes expliquée](#), diffusée le 11/08/2017 par *Le Monde*, on peut demander aux élèves de réaliser un travail par groupe à l'aide du questionnaire suivant :

- Repérer les définitions des concepts suivants dans le document : titrisation, hypothèques, crédits *subprimes*.
- Retrouver les mécanismes qui expliquent le passage d'une crise immobilière à une crise de la sphère financière.
- À l'aide des questions précédentes, réaliser un schéma ou une infographie présentant les canaux de transmission de la crise de 2008.

## Activité pédagogique 4 : Comprendre l'usage des ratios de solvabilité

Objectif : Découvrir le ratio CET1 et son utilisation dans les stress tests

### Étapes et ressources préconisées

À partir des résultats des stress tests menés en 2018, accessibles sur le site [EBA European banking authority](http://www.eba.europa.eu), on peut :

- demander aux élèves de retrouver le principe de calcul du CET1. Il peut être opportun de signaler le [site lafinancepourtous](http://www.lafinancepourtous.com) pour aider les élèves dans ce travail. Il s'agit ici de montrer aux élèves que la construction de ce ratio est liée aux évolutions de Bâle I et II consécutivement à la crise.
- commenter les résultats chiffrés (moyenne européenne) pour le CET1 en 2017 et pour le ratio de levier en rappelant les niveaux exigés.

### Bibliographie et sitographie indicatives

- Artus, P. (2019), *Discipliner la finance*. Odile Jacob.
- Aglietta, M. Valla, N. (2017), *Macroéconomie financière*. La Découverte. Grands Repères.
- Aglietta, M. (2010), *La crise, les voies de sortie*. Michalon.
- Bennani, T. Clerc, L. Coudert, V. Dujardin, M. Idier, J. (2017), *Politique macroprudentielle, prévenir le risque et assurer la stabilité financière, préface de J.Tirole*. Pearson France.
- Boucher, C., Capelle-Blancard, G., Couppey-Soubeyran, J, Havrylchyk, O. (2013), *Quand la finance ne sert plus la croissance*. La Découverte. Repères, CEPII, *L'économie mondiale*.
- Chauvin, V. Damette, O. (2010), *Effet de richesse : le cas français*. INSEE. Économie et statistiques, n° 438-440.
- Couppey-Soubeyran, J. (2015), *Monnaie, banques, finance*. PUF.
- Krugman, P. (2014). *Pourquoi les crises reviennent toujours*. Points.
- Levine, R. (2005). *Finance and growth : theory and evidence*. In Aghion, P. & Durlauf, S.(dir), *Handbook of Economic Growth*. [http://faculty.haas.berkeley.edu/ross\\_levine/papers/forth\\_book\\_durlauf\\_finngrowth.pdf](http://faculty.haas.berkeley.edu/ross_levine/papers/forth_book_durlauf_finngrowth.pdf)
- Mishkin, F. (2013), *Monnaie, banques et marché financier*. Eyrolles.
- Orléan, A. (2009), *De l'euphorie à la panique : penser la crise financière*. CEPREMAP.
- Strauss-Kahn, M-O. (2020), [Peut-on comparer la crise du covid-19 et celle de 2008 ?](http://www.melchior.fr), site melchior.fr.
- <https://acpr.banque-france.fr/> : site de l'ACPR Banque de France
- <https://www.lafinancepourtous.com/> : site de La finance pour tous
- <https://www.citeco.fr/> : site de Citéco, musée dédié à l'économie

Retrouvez éducol sur

