

<p style="text-align: center;"><u>Chapitre 12 :</u> <i>Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?</i></p>	<p>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).</p> <p>Comprendre et savoir illustrer la formation et l'éclatement d'une bulle spéculative (Comportements mimétiques et prophéties auto réalisatrices).</p> <p>Comprendre les phénomènes de panique bancaire et de faillites bancaires en chaîne.</p> <p>Connaître les principaux canaux de transmission d'une crise financière à l'économie réelle : effets de richesse négatifs, baisse du prix du collatéral et ventes forcées, contraction du crédit.</p> <p>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.</p>
---	---

I) Cerner les crises financières : Une crise financière est une crise du financement de l'économie...

A) De la crise financière...

1) **Un système** de mise en relation des agents à capacité et à besoin de financement...

a. **Financer** indirectement ou directement les agents...

b. ... par le biais d'actions et d'obligations.

2) ... dont la dynamique propre peut générer des crises financières (**formation et éclatement de bulles spéculatives**)

a. Une dynamique fondée sur des **comportements mimétiques...**

b. ... à l'origine de **prophéties auto-réalisatrices.**

B) ... à la crise économique.

1) *Des canaux de transmission connus...*

a. Les difficultés de financement des ménages et des SNF : **Contraction du crédit et effet de richesses négatif...**

b. ... Renforcé par les difficultés de financement des S.F : « **baisse du collatéral** » et « **vente forcée** »

2) ... et plusieurs fois observés : **Les crises financières de 1930 et 2008.**

Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

1. Crises ?

Moment paroxystique (le malade va-t-il vivre ou mourir ?) d'une maladie → Quelle maladie ? → Origine (causes) ?

Symptômes ?
Comment se manifeste la crise ?

Quels remèdes ?
(Comment réguler ?)

2. Financières ?

2. Financement ?

De qui ? Par qui ?
S.I. non financiers face aux S.F. ...
... et SF entre elles ?

Pourquoi ? A quelle nécessité répond le financement ?
Remplir des fonctions économiques ... et financières

Comment ?
Finance directe et indirecte
→ Formation d'un système financier

3. Un système ?

Mise en place et surtout finalité(s) ?

Mécanismes ou coordination ?

Dysfonctionnements possibles ? → Régulation

4. Quelle régulation ?

Comment se manifestent les dysfonctionnements ?

Rechercher les causes des dérèglements ?

Comment permettre un retour
au fonctionnement attendu du système ?
Qui peut prendre les mesures adéquates ?

I. Cerner les crises financières : Une crise financière est une crise du financement de l'économie...

A. De la crise financière...

1. Elle se met en place au cœur du système de financement...

a. Le système : Besoin ou capacité de financement...

(→ distinguer le Secteur Institutionnel des acteurs du S.I.)

Un acteur (ex. M. Person appartenant au S.I. des

_____) à des revenus qui sont des **ressources / emplois** pour effectuer notamment sa fonction principale : **consommer / investir**. La consommation finale sera une **utilisation** de ses ressources ou _____ des ressources. Si les autres emplois possibles n'épuisent pas ses ressources on dira qu'il dispose de _____ **de financement** qui peuvent être mises à la disposition des autres acteurs de tout autre S.I. Parmi les ménages certains seront dans une situation similaire, d'autres dans une situation inverse. Structurellement (et non individuellement à un moment donné) les ménages sont macro économiquement en situation de _____ (TAB.)

Capacité ou besoin de financement des secteurs institutionnels

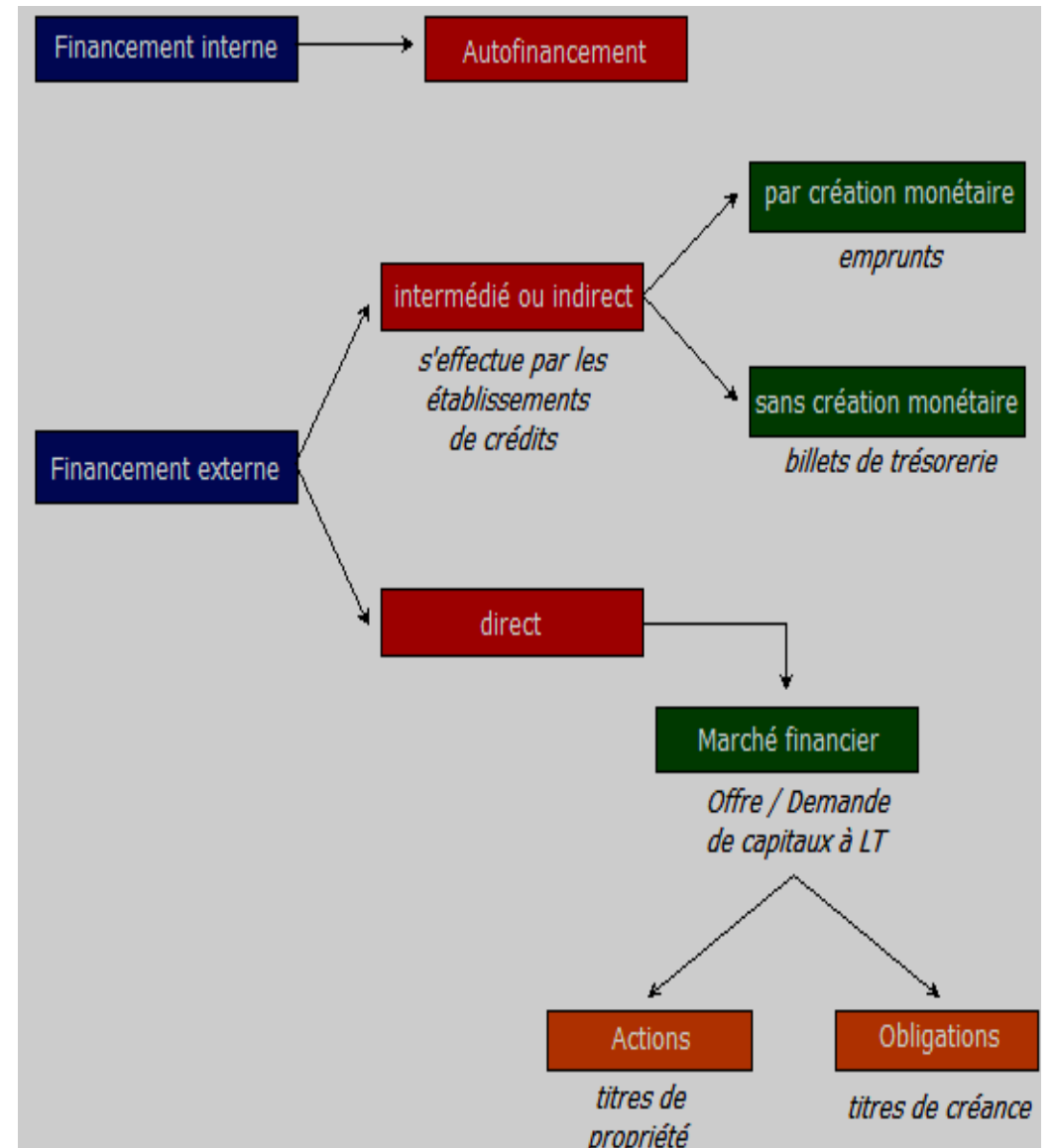
(En milliards d'euros)

	2000	2010	2017
Sociétés non financières	-7,3	8	-8,3
Sociétés financières	8,5	29,5	-3,2
Administrations publiques	-19,5	-137,4	-61,4
<i>Dont Etat et administration centrale</i>	<i>-32,4</i>	<i>-122,9</i>	<i>-68,5</i>
<i>Dont administrations publiques locales</i>	<i>1,2</i>	<i>-2</i>	<i>0,8</i>
<i>Dont administrations de sécurité sociale</i>	<i>11,5</i>	<i>-23,9</i>	<i>6,3</i>
Ménages y compris entrepreneurs individuels	40,1	83,4	61
Institutions sans but lucratif au service des ménages	-0,1	0,4	-0,9
Economie nationale	21,7	-16	-12,8

Source : INSEE, 2018.

→ A l'oral inventer le même texte que celui-ci-dessus pour la société « Sneuf » qui produit des biens à caractères non financiers

b. ...et modalités du financement...



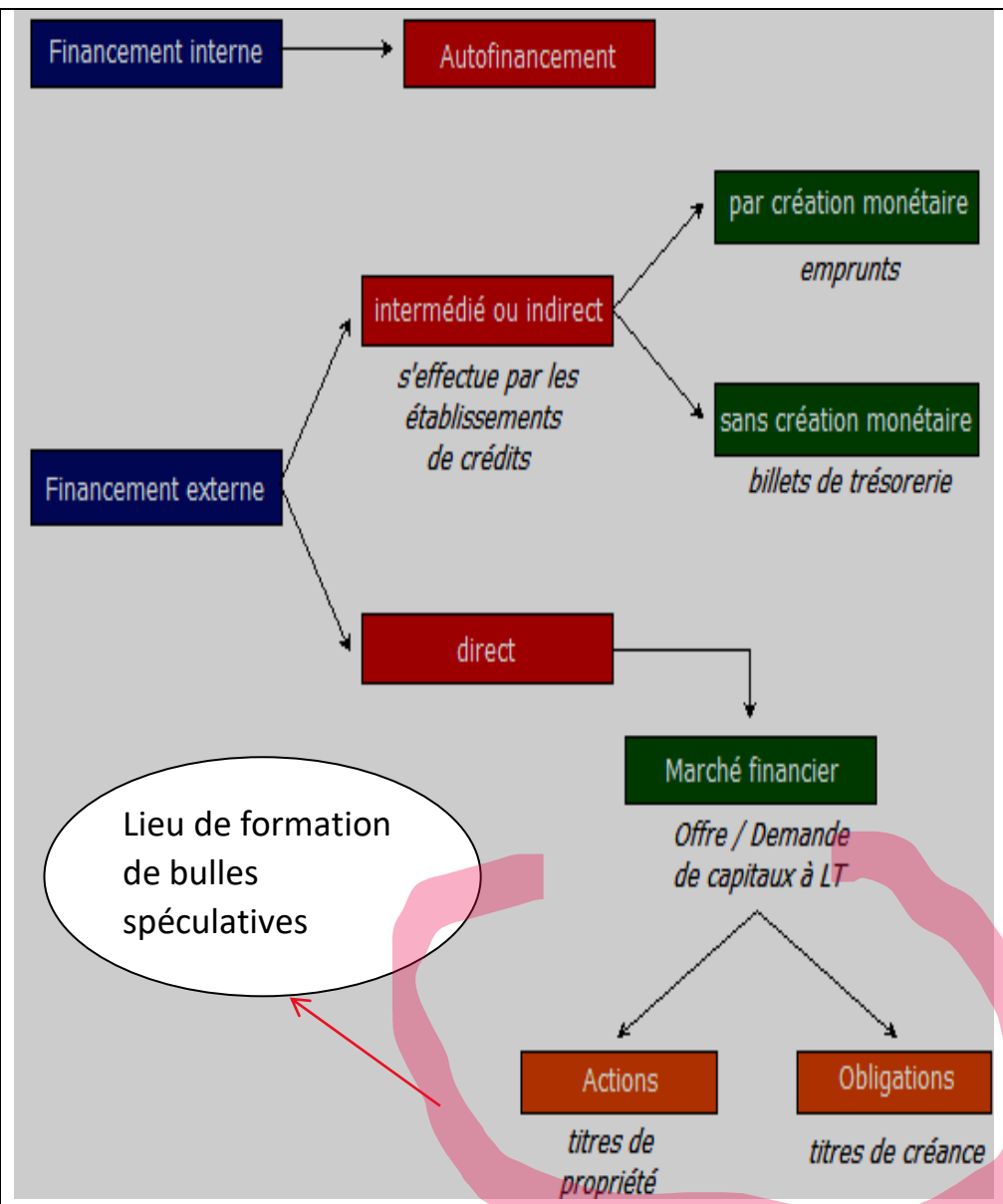
c. ... par le biais d'actions et d'obligations.

Un actif financier est un élément de patrimoine qui confère à son détenteur des droits à percevoir des revenus ou la possibilité de **réaliser une plus-value**.

Une action est un titre de propriété qui donne droit à son détenteur à des revenus variables appelés dividendes, ainsi qu'un droit de vote en assemblée générale des actionnaires. **Le propriétaire de l'action a aussi le droit de la revendre.** Acquérir une action, c'est donc obtenir le droit de percevoir des dividendes pendant la durée où l'on souhaite la détenir, **ainsi que le droit de la revendre et d'en percevoir le prix de vente lorsqu'on le désire.**

Une obligation est un titre de créance d'une durée déterminée qui donne droit à son détenteur à des revenus fixes appelés intérêts, auxquels s'ajoute le remboursement de la somme prêtée à l'échéance. **Le propriétaire de l'obligation peut aussi la revendre avant l'échéance à un autre agent.** Acquérir une obligation, c'est donc obtenir le droit de percevoir des intérêts pendant la durée de vie de l'obligation puis d'obtenir le remboursement du principal, ainsi que le droit de la revendre avant sa maturité si on le désire.

Sur les marchés financiers, **l'objectif principal** des agents est de **réaliser des plus-values** par l'achat et la revente **de titres** (actions et obligations). C'est cette recherche de **plus-value**, qui nécessite d'anticiper la valeur future d'un titre (= *spéculation*) qui va être à l'origine de **la formation et de l'éclatement de bulles spéculatives**.



→ En quoi la production de biens ou services est la seule susceptible **finalement** de garantir la rémunération de ces placements ? En quoi ces placements y ont-ils participé ? Qu'est-ce qui sera à l'origine de la rémunération des placements ? A quelles conditions du partage de la valeur ajoutée ? Que se passera-t-il si ces placements déçoivent en termes de rémunérations ?

2. ... dont la dynamique propre peut générer des crises financières (*formation et éclatement de bulles spéculatives*)

a. Une dynamique fondée sur des comportements mimétiques...

Dans son ouvrage de 1936, Keynes compare l'équilibre de la Bourse à l'objet **d'un concours de beauté** proposé par un journal populaire de l'époque. Il était demandé aux participants de choisir les six plus jolis visages parmi une centaine de photographies ; le prix allait à celui dont le choix était le plus proche des préférences moyennes du groupe. Il ne s'agissait donc pas pour un individu donné de choisir les visages que lui-même estimait les plus jolis, mais ceux qui, de son point de vue, paraissaient les plus susceptibles de faire l'unanimité. Mais dans ce type de concours, cette stratégie n'est pas irréprochable non plus car d'autres y font appel aussi. Il serait plus judicieux de choisir les visages qui risquent d'être sélectionnés par le plus grand nombre. Et peut-être convient-il de pousser ce type de raisonnement encore plus loin. **Acheter des titres financiers dans le but de réaliser une plus-value participe de la même démarche** : comme dans le concours de beauté, on ne gagne pas en choisissant l'entreprise la plus susceptible de réussir à long terme ; non, mieux vaut choisir l'entreprise qui sera vraisemblablement la plus valorisée (prix de l'action) sur le marché à court terme.

Source : Georges Akerlof, Robert Shiller, Les esprits animaux, comment les forces psychologiques mènent la finance et l'économie, Pearson, 2009

Le prix des titres financiers n'est pas le résultat d'une évaluation **rationnelle individuelle de la valeur réelle** à laquelle il serait adossé. L'objectif principal des agents rationnels sur les marchés financiers étant de réaliser une plus-value il faut estimer ce que les autres agents vont faire (vendre ou acheter ?) ce qui conduit aux **comportements mimétiques**.

Le même mécanisme est observable à la baisse : **C'est l'éclatement de la bulle et donc la crise financière** : c'est-à-dire la perte rapide et soudaine de valeur des titres échangés sur les marchés financiers.

b. ... à l'origine de prophéties auto-réalisatrices.

Pour bien comprendre la logique **spéculative**, prenons à titre d'illustration l'exemple de **la bulle Internet**. Selon les partisans de l'hypothèse d'efficience financière, l'accroissement des cours boursiers à la fin des années 1990 aurait dû dissuader les investisseurs de les acheter. La demande ne diminue-t-elle pas avec le prix ? En effet, à leurs yeux, il est irrationnel d'acheter un titre poussé par la spéculation à 100 euros alors que sa « vraie valeur » est 10 euros. [...] Or, et c'est là notre deuxième objection, sur des marchés liquides, **l'investisseur a d'autres projets : il achète dans la perspective de revendre plus tard. Ce qui motive son (à l'investisseur) action n'est aucunement la « vraie valeur » mais l'anticipation du prix futur.** Ce qui **l'intéresse n'est pas le revenu mais la plus-value**. C'est très différent. Par exemple, s'il pense que le titre vaudra demain 105 euros, il est absolument rationnel pour lui de l'acheter à 100 euros, même si, par ailleurs, il croit que sa « vraie valeur » est de 10 euros. [...] Ce qui compte pour l'investisseur rationnel n'est pas la valeur objective du titre en tant que droits sur des revenus futurs, mais la manière dont évolue **l'opinion majoritaire du marché**¹. Sa référence n'est pas l'économie réelle, mais le marché lui-même. Par conséquent, une période de hausse des cours, loin de susciter un repli de l'investissement comme le voudrait la loi de l'offre et de la demande, peut le favoriser énormément en engendrant une croyance durable dans la hausse future. **Or, comme le prix qui se forme est le résultat de ces comportements mimétiques, la croyance majoritaire dans la hausse produira mécaniquement la hausse donc la formation d'une bulle spéculative.** C'est ce qu'on nomme une « **prophétie auto-réalisatrice** ».

Source : André Orléan, « Pourquoi tant de crises? », Alternatives Economiques Hors-série n° 087 -décembre 2010

La valorisation d'une société est le résultat du prix de ses actions et du nombre des actions en circulation

Evolution de l'indice du CAC 40

Créé en 1987, le CAC 40 est le principal indice **boursier** de la place de Paris. C'est un panier composé de 40 valeurs de sociétés françaises. Ces sociétés sont choisies parmi les 100 sociétés françaises dont les volumes d'échanges de titres sont les plus importants. L'indice a dépassé pour la première fois en 2024 les 8000 points.

(En points) → Pourquoi ?



Source : Euronext, infographie Le figaro.fr

La bourse ?

Créé en 1987, le CAC 40 est le principal indice boursier de la place de Paris. C'est un panier composé de 40 valeurs de sociétés françaises. Ces sociétés sont choisies parmi les 100 sociétés françaises dont les volumes d'échanges de titres sont les plus importants. L'indice a dépassé pour la première fois en 2024 **les 8000 points.**

B. ... à la crise économique.

1. Des canaux de transmission connus...

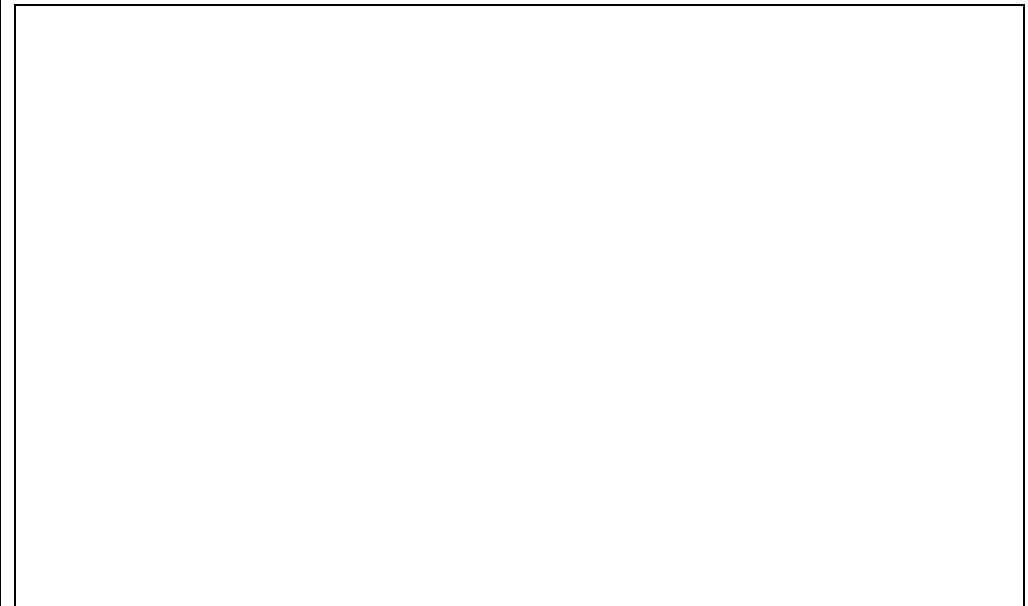
a. Les difficultés de financement des ménages et des SNF : Contraction du crédit et effet de richesses négatif

La transmission de la crise financière à l'économie réelle passe par **quatre canaux principaux...**

- 1) **L'accès au crédit est devenu plus difficile et coûteux** : les banques, confrontées à un risque de défaut accru, ont fait payer plus cher les emprunteurs et durci leurs conditions d'octroi (augmentation des exigences de garanties, etc.). En France, 30 % des banques déclaraient ainsi avoir durci les conditions d'accès au crédit à l'habitat aux ménages au deuxième trimestre 2008, puis à nouveau au troisième. Ce durcissement a été plus marqué encore dans d'autres pays tels que l'Espagne ou l'Italie.
- 2) La forte baisse de la valeur du patrimoine financier - et immobilier - a incité les ménages à restreindre leurs dépenses, selon un mécanisme « **d'effet de richesse négatif** ».
- 3) La dévalorisation du patrimoine signifie en effet un besoin d'épargne accrue pour financer la consommation future. L'effet passant par ce canal varie fortement d'un pays à l'autre en fonction des comportements d'épargne des ménages (préférence plus ou moins forte pour les actifs risqués, etc.) et des institutions.
- 4) [...] **une crise de confiance généralisée à tous les S.I** : Les prêts entre banques se sont taris. Les ménages, par crainte du chômage, ont accru leur **épargne de précaution**. Les entreprises ont restreint leurs investissements (FBCF), par anticipation d'une baisse des débouchés et de restrictions supplémentaires de crédit. La diminution de la demande s'est ainsi auto-entretenue.

L'offre de crédit se restreint ce qui conduit à une baisse des investissements pour les entreprises et de la consommation pour les ménages (notamment achat de biens immobiliers, ce qui vient diminuer la valeur des biens sur ce marché et contribue à **l'effet de richesse négatif** pour les ménages)

→ Montrez l'impact sur les marchés des actifs en termes de prix grâce à une représentation graphique adéquate (déplacement d'une ou des deux courbes)



→ Montrez les impacts sur l'équation $R = E$

Cette crise de confiance entretient la diminution de la demande intérieure donc à terme détériore la production, ce qui vient confirmer aux agents qu'ils avaient « raison » d'anticiper une baisse de l'activité

→ **prophétie auto-réalisatrice.**

b. ... renforcé par les difficultés de financement des S.F : « baisse du collatéral » et « vente forcée »

Le phénomène de **baisse du prix collatéral** peut aggraver encore le processus de transmission de la crise financière à l'économie réelle par **contraction du crédit**. En effet, les banques se prêtent des liquidités entre elles tous les jours et elles s'offrent des garanties en échange de ces prêts. Un **collatéral** est un actif financier offert en garantie lors d'une opération de crédit (N'importe quel titre financier : action, obligation, titre adossé à des crédits subprimes, cf partie suivante). La valeur du collatéral permettant de garantir un prêt, la dégradation de sa valeur (suite à l'apparition d'une crise financière : baisse du prix des titres financiers) conduit le créancier à ne plus vouloir prêter, faute de garantie, ou à exiger davantage de collatéral pour octroyer un même montant de prêt.

Supposons que la banque A emprunte X euros à la banque B pour une semaine. La banque A obtient le prêt de X euros et offre à la banque B des titres financiers en garantie pendant cette semaine : c'est **le collatéral**. Supposons à présent que la valeur de ces titres financiers mis en garantie diminue fortement pendant la semaine : la banque B va exiger de la banque A qu'elle lui offre davantage de garanties. Si cela s'avère insuffisant, la banque B exigera le remboursement du prêt de X euros.

Ne disposant pas de ces ressources, la banque A sera forcée de vendre ses actifs financiers afin d'obtenir des liquidités en échange, pour honorer ses engagements vis-à-vis de la banque B. Or, **forcée de vendre** dans l'urgence, elle ne pourra généralement obtenir un bon prix de ces actifs et devra accepter une décote, qui réduira la valeur de la banque par la perte qu'elle occasionne.

Par conséquent, **la baisse du prix du collatéral conduit à des ventes forcées qui réduisent encore la valeur de la banque qui les effectue ; ce qui contraint le volume de crédit qu'elle peut octroyer et limite le financement de l'économie, de la production et de l'emploi. Ainsi, la contraction du crédit, aggravée par la baisse du collatéral et les ventes forcées transmet un choc de la sphère financière vers l'économie réelle en réduisant le financement de la production et de la consommation, donc la production et l'emploi.**

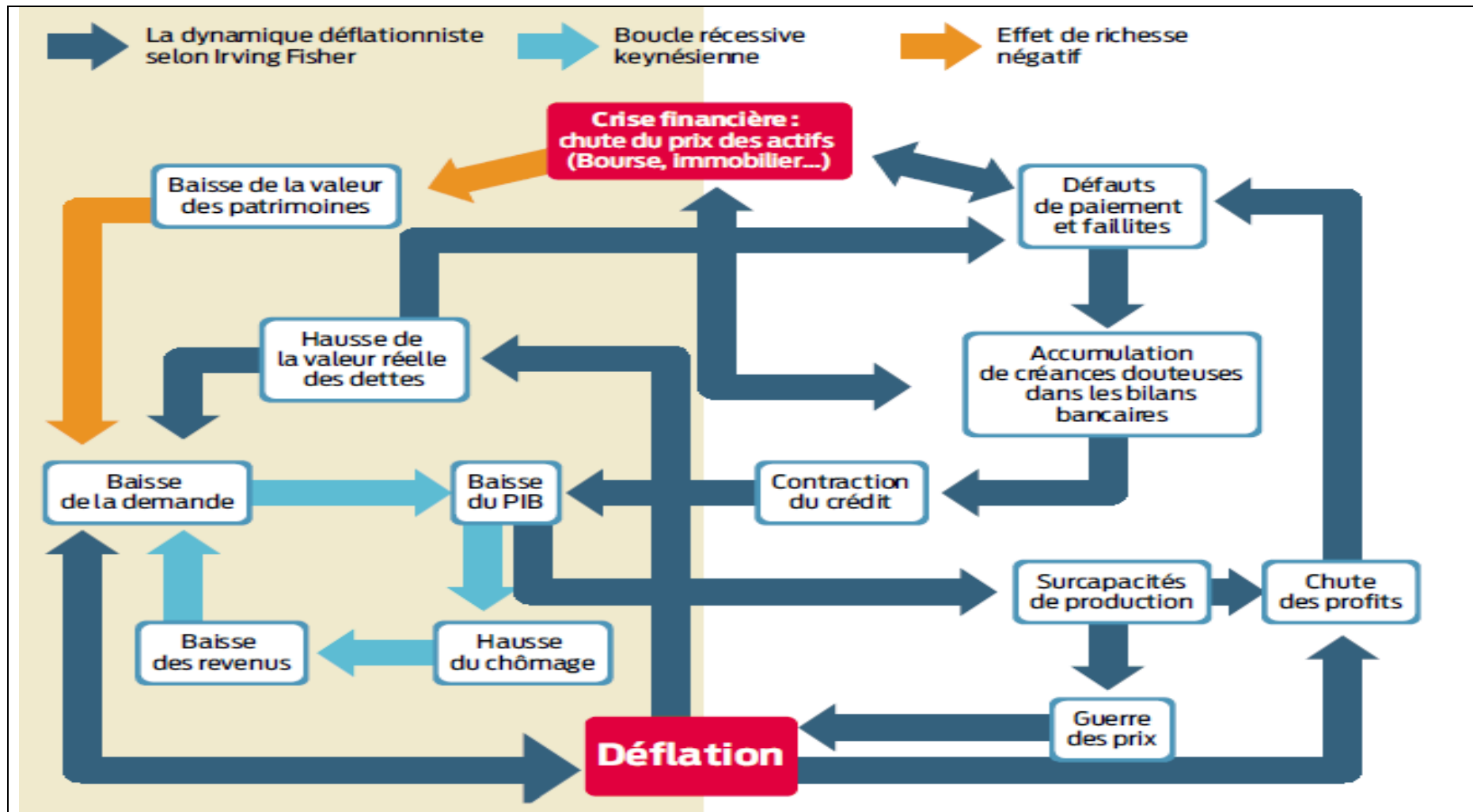
Source : Collège de France

Le canal de la contraction du crédit est renforcé par celui de **la baisse du collatéral**.

Ainsi **la crise financière** en faisant diminuer le prix des titres, empêche les banques de se garantir entre elles autant de crédits qu'avant puisque les titres qui servaient de garantie ont moins de valeurs qu'avant la crise... d'autant qu'elles sont **forcées d'en vendre** davantage pour honorer leurs prêts, ce qui fait encore diminuer la valeur des titres.

2. ... et plusieurs fois observés.

Deux crises financières avec une origine différente		
	a. La crise financière des années 1930 https://www.youtube.com/watch?v=NEFI7OnNEIM	b. ...La crise financière de 2008 https://www.youtube.com/watch?v=EMgROulfyuk
Un terrain miné (le contexte)	Tendance à la surproduction (agricole, industrielle, immobilière) Hausse des salaires trop faible : la consommation est insuffisante pour écouler toute la production	Fortes inégalités de revenu et de patrimoine notamment aux États-Unis Faibles taux d'intérêt Achats immobiliers financés par emprunt y compris par des ménages peu solvables (qui ont des difficultés à rembourser)
La mèche (ce qui va conduire à l'explosion)	Bulle boursière	Bulle immobilière
La poudre (ce qui va rendre l'explosion inévitable)	Spéculation boursière Endettement auprès des banques pour spéculer	La titrisation : transformation des crédits subprimes en titres financiers achetés dans le monde entier notamment par les banques
La mise à feu (le déclencheur)	Les prêts ne sont plus accordés pour spéculer	La baisse des prix de l'immobilier La crise de solvabilité : les agents économiques ne peuvent plus rembourser leurs emprunts La crise de liquidité : les banques ne veulent plus prêter aux autres banques
L'explosion (la crise financière)	Crise boursière (effondrement des cours boursiers) Faillites bancaires	Crise bancaire (baisse de la valeur des actifs, crise de liquidité) Faillites bancaires
Un terrain de ruine (les conséquences sur l'économie réelle)	Baisse des crédits Baisse de la production Faillites d'entreprises Chômage	Baisse des crédits Baisse de la production Faillites d'entreprises Chômage
Mais qu'ont fait les pompiers ? (le rôle des États et des Banques centrales)	Des politiques budgétaires innovatrices : le New Deal Des politiques monétaires insuffisantes mais développement de la réglementation bancaire (voir ci-dessous)	Des politiques monétaires nouvelles appelées non conventionnelles Des politiques budgétaires tradition



Le point commun de ces deux crises est de démarrer par un **effondrement boursier** (crise financière = perte rapide et soudaine de la valeur des titres échangés sur les marchés financiers).

La crise financière par **les canaux de transmission** se transforme en **crise économique** qui génère des **faillites en chaînes d'entreprises**, donc une baisse de la production (**chute du PIB**) et donc une baisse de la demande de travail qui va générer un **chômage** de masse.

Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

1. Crises ?

Moment paroxystique (le malade va-t-il vivre ou mourir ?) d'une maladie → Quelle maladie ? → Origine (causes) ?

Symptômes ?
Comment se manifeste la crise ?

Quels remèdes ?
(Comment réguler ?)

2. Financières ?

2. Financement ?

De qui ? Par qui ?
S.I. non financiers face aux S.F. ...
... et SF entre elles ?

Pourquoi ? A quelle nécessité répond le financement ?
Remplir des fonctions économiques ... et financières

Comment ?

Finance directe et indirecte

→ Formation d'un système financier

3. Un système ?

Mise en place et surtout finalité(s) ?

Mécanismes ou coordination ?

Dysfonctionnements possibles ? → Régulation

4. Quelle régulation ?

Comment se manifestent les dysfonctionnements ?

Rechercher les causes des dérèglements ?

Comment permettre un retour
au fonctionnement attendu du système ?
Qui peut prendre les mesures adéquates ?

Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

1. Crises ?

Moment paroxystique (le malade va-t-il vivre ou mourir ?) d'une maladie → Quelle maladie ? → Origine (causes) ?

Symptômes ?
Comment se manifeste la crise ?

Quels remèdes ?
(Comment réguler ?)

2. Financières ?

2. Financement ?

De qui ? Par qui ?
S.I. non financiers face aux S.F. ...
... et SF entre elles ?

Pourquoi ? A quelle nécessité répond le financement ?
Remplir des fonctions économiques ... et financières

Comment ?

Finance directe et indirecte

→ Formation d'un système financier

3. Un système ?

Mise en place et surtout finalité(s) ?

Mécanismes ou coordination ?

Dysfonctionnements possibles ? → Régulation

4. Quelle régulation ?

Comment se manifestent les dysfonctionnements ?

Rechercher les causes des dérèglements ?

Comment permettre un retour
au fonctionnement attendu du système ?
Qui peut prendre les mesures adéquates ?

Capacité ou besoin de financement
des secteurs institutionnels (En milliards d'euros)

	2000	2010	2017
Sociétés non financières	-7,3	8	-8,3
Sociétés financières	8,5	29,5	-3,2
Administrations publiques	-19,5	-137,4	-61,4
<i>Dont Etat et administration centrale</i>	<i>-32,4</i>	<i>-122,9</i>	<i>-68,5</i>
<i>Dont administrations publiques locales</i>	<i>1,2</i>	<i>-2</i>	<i>0,8</i>
<i>Dont administrations de sécurité sociale</i>	<i>11,5</i>	<i>-23,9</i>	<i>6,3</i>
Ménages y compris entrepreneurs individuels	40,1	83,4	61
Institutions sans but lucratif au service des ménages	-0,1	0,4	-0,9
Economie nationale	21,7	-16	-12,8

Source : INSEE, 2018.

Capacité ou besoin de financement
des secteurs institutionnels (En milliards d'euros)

	2000	2010	2017
Sociétés non financières	-7,3	8	-8,3
Sociétés financières	8,5	29,5	-3,2
Administrations publiques	-19,5	-137,4	-61,4
<i>Dont Etat et administration centrale</i>	<i>-32,4</i>	<i>-122,9</i>	<i>-68,5</i>
<i>Dont administrations publiques locales</i>	<i>1,2</i>	<i>-2</i>	<i>0,8</i>
<i>Dont administrations de sécurité sociale</i>	<i>11,5</i>	<i>-23,9</i>	<i>6,3</i>
Ménages y compris entrepreneurs individuels	40,1	83,4	61
Institutions sans but lucratif au service des ménages	-0,1	0,4	-0,9
Economie nationale	21,7	-16	-12,8

Source : INSEE, 2018.

Capacité ou besoin de financement
des secteurs institutionnels (En milliards d'euros)

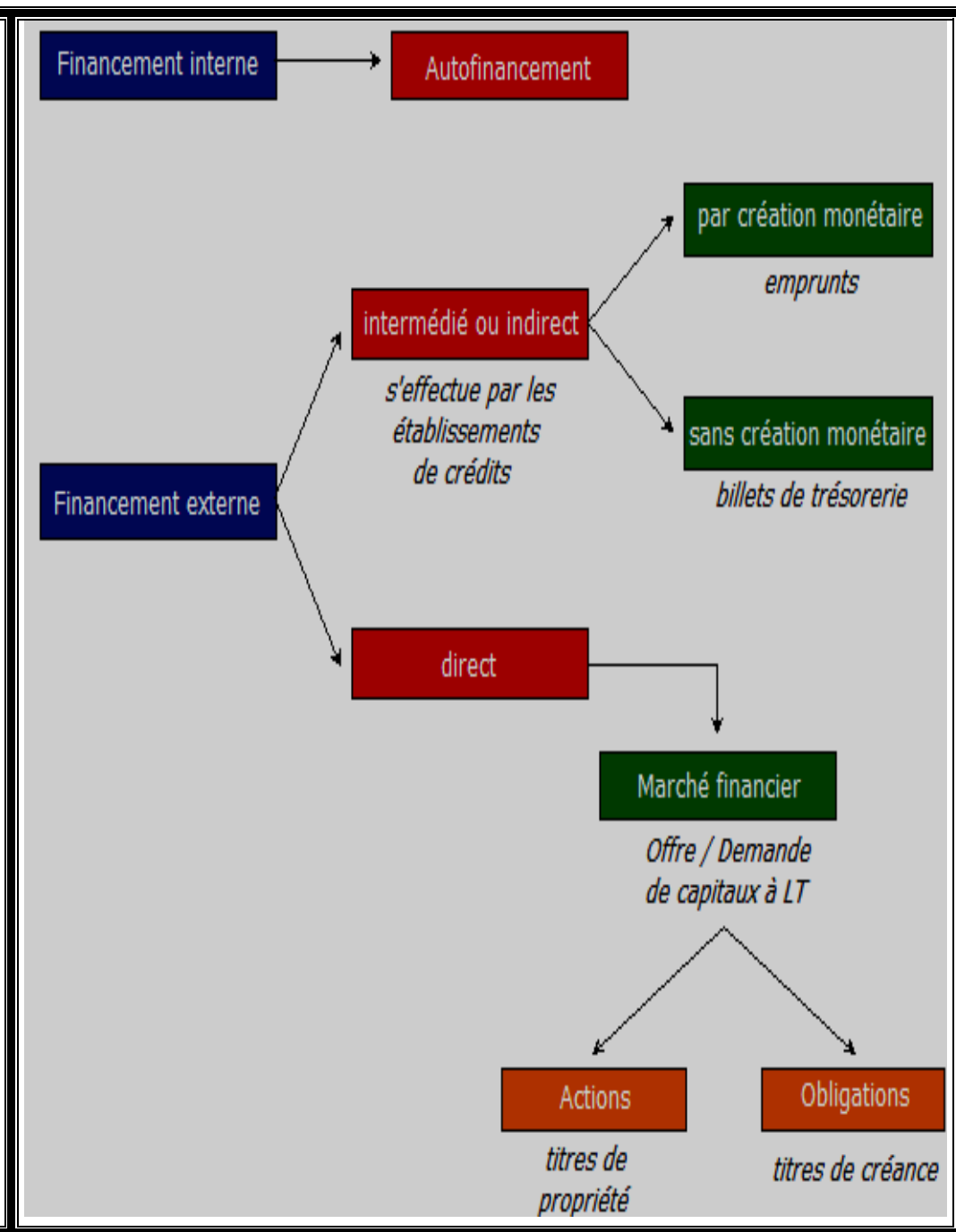
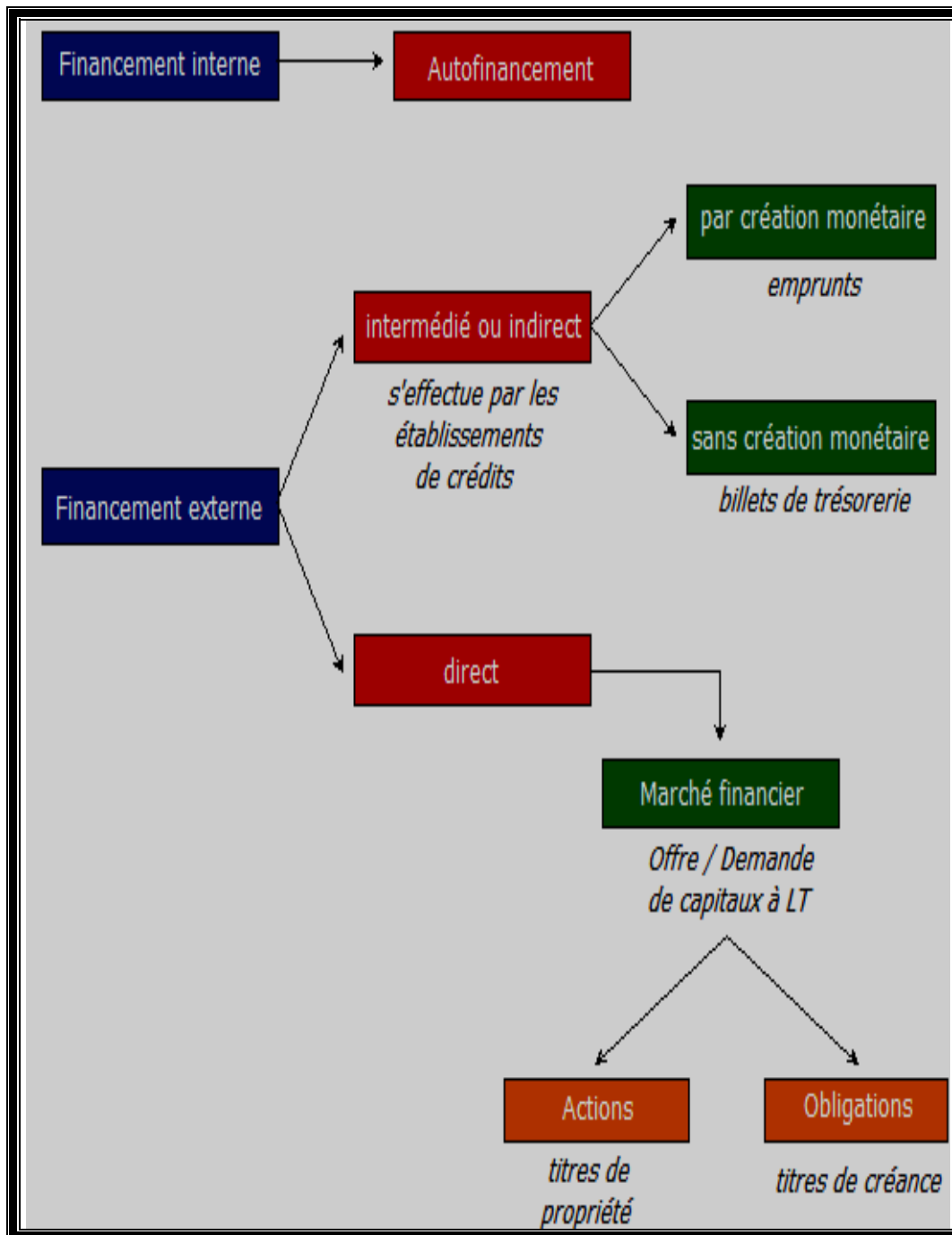
	2000	2010	2017
Sociétés non financières	-7,3	8	-8,3
Sociétés financières	8,5	29,5	-3,2
Administrations publiques	-19,5	-137,4	-61,4
<i>Dont Etat et administration centrale</i>	<i>-32,4</i>	<i>-122,9</i>	<i>-68,5</i>
<i>Dont administrations publiques locales</i>	<i>1,2</i>	<i>-2</i>	<i>0,8</i>
<i>Dont administrations de sécurité sociale</i>	<i>11,5</i>	<i>-23,9</i>	<i>6,3</i>
Ménages y compris entrepreneurs individuels	40,1	83,4	61
Institutions sans but lucratif au service des ménages	-0,1	0,4	-0,9
Economie nationale	21,7	-16	-12,8

Source : INSEE, 2018.

Capacité ou besoin de financement
des secteurs institutionnels (En milliards d'euros)

	2000	2010	2017
Sociétés non financières	-7,3	8	-8,3
Sociétés financières	8,5	29,5	-3,2
Administrations publiques	-19,5	-137,4	-61,4
<i>Dont Etat et administration centrale</i>	<i>-32,4</i>	<i>-122,9</i>	<i>-68,5</i>
<i>Dont administrations publiques locales</i>	<i>1,2</i>	<i>-2</i>	<i>0,8</i>
<i>Dont administrations de sécurité sociale</i>	<i>11,5</i>	<i>-23,9</i>	<i>6,3</i>
Ménages y compris entrepreneurs individuels	40,1	83,4	61
Institutions sans but lucratif au service des ménages	-0,1	0,4	-0,9
Economie nationale	21,7	-16	-12,8

Source : INSEE, 2018.



c. ... par le biais d'actions et d'obligations.

Un actif financier est un élément de patrimoine qui confère à son détenteur des droits à percevoir des revenus ou la possibilité de **réaliser une plus-value**.

Une action est un titre de propriété qui donne droit à son détenteur à des revenus variables appelés dividendes, ainsi qu'un droit de vote en assemblée générale des actionnaires. **Le propriétaire de l'action a aussi le droit de la revendre.** Acquérir une action, c'est donc obtenir le droit de percevoir des dividendes pendant la durée où l'on souhaite la détenir, **ainsi que le droit de la revendre et d'en percevoir le prix de vente lorsqu'on le désire.**

Une obligation est un titre de créance d'une durée déterminée qui donne droit à son détenteur à des revenus fixes appelés intérêts, auxquels s'ajoute le remboursement de la somme prêtée à l'échéance. **Le propriétaire de l'obligation peut aussi la revendre avant l'échéance à un autre agent.** Acquérir une obligation, c'est donc obtenir le droit de percevoir des intérêts pendant la durée de vie de l'obligation puis d'obtenir le remboursement du principal, ainsi que le droit de la revendre avant sa maturité si on le désire.

Sur les marchés financiers, **l'objectif principal** des agents est de **réaliser des plus-values** par l'achat et la revente **de titres** (actions et obligations). C'est cette recherche de **plus-value**, qui nécessite d'anticiper la valeur future d'un titre (= *spéculation*) qui va être à l'origine de **la formation et de l'éclatement de bulles spéculatives.**

c. ... par le biais d'actions et d'obligations.

Un actif financier est un élément de patrimoine qui confère à son détenteur des droits à percevoir des revenus ou la possibilité de **réaliser une plus-value**.

Une action est un titre de propriété qui donne droit à son détenteur à des revenus variables appelés dividendes, ainsi qu'un droit de vote en assemblée générale des actionnaires. **Le propriétaire de l'action a aussi le droit de la revendre.** Acquérir une action, c'est donc obtenir le droit de percevoir des dividendes pendant la durée où l'on souhaite la détenir, **ainsi que le droit de la revendre et d'en percevoir le prix de vente lorsqu'on le désire.**

Une obligation est un titre de créance d'une durée déterminée qui donne droit à son détenteur à des revenus fixes appelés intérêts, auxquels s'ajoute le remboursement de la somme prêtée à l'échéance. **Le propriétaire de l'obligation peut aussi la revendre avant l'échéance à un autre agent.** Acquérir une obligation, c'est donc obtenir le droit de percevoir des intérêts pendant la durée de vie de l'obligation puis d'obtenir le remboursement du principal, ainsi que le droit de la revendre avant sa maturité si on le désire.

Sur les marchés financiers, **l'objectif principal** des agents est de **réaliser des plus-values** par l'achat et la revente **de titres** (actions et obligations). C'est cette recherche de **plus-value**, qui nécessite d'anticiper la valeur future d'un titre (= *spéculation*) qui va être à l'origine de **la formation et de l'éclatement de bulles spéculatives.**

c. ... par le biais d'actions et d'obligations.

Un actif financier est un élément de patrimoine qui confère à son détenteur des droits à percevoir des revenus ou la possibilité de **réaliser une plus-value**.

Une action est un titre de propriété qui donne droit à son détenteur à des revenus variables appelés dividendes, ainsi qu'un droit de vote en assemblée générale des actionnaires. **Le propriétaire de l'action a aussi le droit de la revendre.** Acquérir une action, c'est donc obtenir le droit de percevoir des dividendes pendant la durée où l'on souhaite la détenir, **ainsi que le droit de la revendre et d'en percevoir le prix de vente lorsqu'on le désire.**

Une obligation est un titre de créance d'une durée déterminée qui donne droit à son détenteur à des revenus fixes appelés intérêts, auxquels s'ajoute le remboursement de la somme prêtée à l'échéance. **Le propriétaire de l'obligation peut aussi la revendre avant l'échéance à un autre agent.** Acquérir une obligation, c'est donc obtenir le droit de percevoir des intérêts pendant la durée de vie de l'obligation puis d'obtenir le remboursement du principal, ainsi que le droit de la revendre avant sa maturité si on le désire.

Sur les marchés financiers, **l'objectif principal** des agents est de **réaliser des plus-values** par l'achat et la revente **de titres** (actions et obligations). C'est cette recherche de **plus-value**, qui nécessite d'anticiper la valeur future d'un titre (= *spéculation*) qui va être à l'origine de **la formation et de l'éclatement de bulles spéculatives.**

Une dynamique fondée sur des comportements mimétiques...

Dans son ouvrage de 1936, Keynes compare l'équilibre de la Bourse à l'objet **d'un concours de beauté** proposé par un journal populaire de l'époque. Il était demandé aux participants de choisir les six plus jolis visages parmi une centaine de photographies ; le prix allait à celui dont le choix était le plus proche des préférences moyennes du groupe. Il ne s'agissait donc pas pour un individu donné de choisir les visages que lui-même estimait les plus jolis, mais ceux qui, de son point de vue, paraissaient les plus susceptibles de faire l'unanimité. Mais dans ce type de concours, cette stratégie n'est pas irréprochable non plus car d'autres y font appel aussi. Il serait plus judicieux de choisir les visages qui risquent d'être sélectionnés par le plus grand nombre. Et peut-être convient-il de pousser ce type de raisonnement encore plus loin. **Acheter des titres financiers dans le but de réaliser une plus-value participe de la même démarche** : comme dans le concours de beauté, on ne gagne pas en choisissant l'entreprise la plus susceptible de réussir à long terme ; non, mieux vaut choisir l'entreprise qui sera vraisemblablement la plus valorisée (prix de l'action) sur le marché à court terme.

Source : Georges Akerlof, Robert Shiller, Les esprits animaux, comment les forces psychologiques mènent la finance et l'économie, Pearson, 2009

Une dynamique fondée sur des comportements mimétiques...

Dans son ouvrage de 1936, Keynes compare l'équilibre de la Bourse à l'objet **d'un concours de beauté** proposé par un journal populaire de l'époque. Il était demandé aux participants de choisir les six plus jolis visages parmi une centaine de photographies ; le prix allait à celui dont le choix était le plus proche des préférences moyennes du groupe. Il ne s'agissait donc pas pour un individu donné de choisir les visages que lui-même estimait les plus jolis, mais ceux qui, de son point de vue, paraissaient les plus susceptibles de faire l'unanimité. Mais dans ce type de concours, cette stratégie n'est pas irréprochable non plus car d'autres y font appel aussi. Il serait plus judicieux de choisir les visages qui risquent d'être sélectionnés par le plus grand nombre. Et peut-être convient-il de pousser ce type de raisonnement encore plus loin. **Acheter des titres financiers dans le but de réaliser une plus-value participe de la même démarche** : comme dans le concours de beauté, on ne gagne pas en choisissant l'entreprise la plus susceptible de réussir à long terme ; non, mieux vaut choisir l'entreprise qui sera vraisemblablement la plus valorisée (prix de l'action) sur le marché à court terme.

Source : Georges Akerlof, Robert Shiller, Les esprits animaux, comment les forces psychologiques mènent la finance et l'économie, Pearson, 2009

Une dynamique fondée sur des comportements mimétiques...

Dans son ouvrage de 1936, Keynes compare l'équilibre de la Bourse à l'objet **d'un concours de beauté** proposé par un journal populaire de l'époque. Il était demandé aux participants de choisir les six plus jolis visages parmi une centaine de photographies ; le prix allait à celui dont le choix était le plus proche des préférences moyennes du groupe. Il ne s'agissait donc pas pour un individu donné de choisir les visages que lui-même estimait les plus jolis, mais ceux qui, de son point de vue, paraissaient les plus susceptibles de faire l'unanimité. Mais dans ce type de concours, cette stratégie n'est pas irréprochable non plus car d'autres y font appel aussi. Il serait plus judicieux de choisir les visages qui risquent d'être sélectionnés par le plus grand nombre. Et peut-être convient-il de pousser ce type de raisonnement encore plus loin. **Acheter des titres financiers dans le but de réaliser une plus-value participe de la même démarche** : comme dans le concours de beauté, on ne gagne pas en choisissant l'entreprise la plus susceptible de réussir à long terme ; non, mieux vaut choisir l'entreprise qui sera vraisemblablement la plus valorisée (prix de l'action) sur le marché à court terme.

Source : Georges Akerlof, Robert Shiller, Les esprits animaux, comment les forces psychologiques mènent la finance et l'économie, Pearson, 2009

Une dynamique fondée sur des comportements mimétiques...

Dans son ouvrage de 1936, Keynes compare l'équilibre de la Bourse à l'objet **d'un concours de beauté** proposé par un journal populaire de l'époque. Il était demandé aux participants de choisir les six plus jolis visages parmi une centaine de photographies ; le prix allait à celui dont le choix était le plus proche des préférences moyennes du groupe. Il ne s'agissait donc pas pour un individu donné de choisir les visages que lui-même estimait les plus jolis, mais ceux qui, de son point de vue, paraissaient les plus susceptibles de faire l'unanimité. Mais dans ce type de concours, cette stratégie n'est pas irréprochable non plus car d'autres y font appel aussi. Il serait plus judicieux de choisir les visages qui risquent d'être sélectionnés par le plus grand nombre. Et peut-être convient-il de pousser ce type de raisonnement encore plus loin. **Acheter des titres financiers dans le but de réaliser une plus-value participe de la même démarche** : comme dans le concours de beauté, on ne gagne pas en choisissant l'entreprise la plus susceptible de réussir à long terme ; non, mieux vaut choisir l'entreprise qui sera vraisemblablement la plus valorisée (prix de l'action) sur le marché à court terme.

Source : Georges Akerlof, Robert Shiller, Les esprits animaux, comment les forces psychologiques mènent la finance et l'économie, Pearson, 2009

... à l'origine de prophéties auto-réalisatrices.

Pour bien comprendre la logique **spéculative**, prenons à titre d'illustration l'exemple de **la bulle Internet**. Selon les partisans de l'hypothèse d'efficience financière, l'accroissement des cours boursiers à la fin des années 1990 aurait dû dissuader les investisseurs de les acheter. La demande ne diminue-t-elle pas avec le prix ? En effet, à leurs yeux, il est irrationnel d'acheter un titre poussé par la spéculation à 100 euros alors que sa « vraie valeur » est 10 euros. [...] Or, et c'est là notre deuxième objection, sur des marchés liquides, **l'investisseur a d'autres projets : il achète dans la perspective de revendre plus tard. Ce qui motive son (à l'investisseur) action n'est aucunement la « vraie valeur » mais l'anticipation du prix futur.** Ce qui l'intéresse n'est pas le revenu mais la plus-value. C'est très différent. Par exemple, s'il pense que le titre vaudra demain 105 euros, il est absolument rationnel pour lui de l'acheter à 100 euros, même si, par ailleurs, il croit que sa « vraie valeur » est de 10 euros. [...] Ce qui compte pour l'investisseur rationnel n'est pas la valeur objective du titre en tant que droits sur des revenus futurs, mais la manière dont évolue **l'opinion majoritaire du marché**¹. Sa référence n'est pas l'économie réelle, mais le marché lui-même. Par conséquent, une période de hausse des cours, loin de susciter un repli de l'investissement comme le voudrait la loi de l'offre et de la demande, peut le favoriser énormément en engendrant une croyance durable dans la hausse future. **Or, comme le prix qui se forme est le résultat de ces comportements mimétiques, la croyance majoritaire dans la hausse produira mécaniquement la hausse donc la formation d'une bulle spéculative.** C'est ce qu'on nomme une « prophétie auto-réalisatrice ».

Source : André Orléan, « Pourquoi tant de crises? », Alternatives Economiques Hors-série n° 087 -décembre 2010

... à l'origine de prophéties auto-réalisatrices.

Pour bien comprendre la logique **spéculative**, prenons à titre d'illustration l'exemple de **la bulle Internet**. Selon les partisans de l'hypothèse d'efficience financière, l'accroissement des cours boursiers à la fin des années 1990 aurait dû dissuader les investisseurs de les acheter. La demande ne diminue-t-elle pas avec le prix ? En effet, à leurs yeux, il est irrationnel d'acheter un titre poussé par la spéculation à 100 euros alors que sa « vraie valeur » est 10 euros. [...] Or, et c'est là notre deuxième objection, sur des marchés liquides, **l'investisseur a d'autres projets : il achète dans la perspective de revendre plus tard. Ce qui motive son (à l'investisseur) action n'est aucunement la « vraie valeur » mais l'anticipation du prix futur.** Ce qui l'intéresse n'est pas le revenu mais la plus-value. C'est très différent. Par exemple, s'il pense que le titre vaudra demain 105 euros, il est absolument rationnel pour lui de l'acheter à 100 euros, même si, par ailleurs, il croit que sa « vraie valeur » est de 10 euros. [...] Ce qui compte pour l'investisseur rationnel n'est pas la valeur objective du titre en tant que droits sur des revenus futurs, mais la manière dont évolue **l'opinion majoritaire du marché**¹. Sa référence n'est pas l'économie réelle, mais le marché lui-même. Par conséquent, une période de hausse des cours, loin de susciter un repli de l'investissement comme le voudrait la loi de l'offre et de la demande, peut le favoriser énormément en engendrant une croyance durable dans la hausse future. **Or, comme le prix qui se forme est le résultat de ces comportements mimétiques, la croyance majoritaire dans la hausse produira mécaniquement la hausse donc la formation d'une bulle spéculative.** C'est ce qu'on nomme une « prophétie auto-réalisatrice ».

Source : André Orléan, « Pourquoi tant de crises? », Alternatives Economiques Hors-série n° 087 -décembre 2010

... à l'origine de prophéties auto-réalisatrices.

Pour bien comprendre la logique **spéculative**, prenons à titre d'illustration l'exemple de **la bulle Internet**. Selon les partisans de l'hypothèse d'efficience financière, l'accroissement des cours boursiers à la fin des années 1990 aurait dû dissuader les investisseurs de les acheter. La demande ne diminue-t-elle pas avec le prix ? En effet, à leurs yeux, il est irrationnel d'acheter un titre poussé par la spéculation à 100 euros alors que sa « vraie valeur » est 10 euros. [...] Or, et c'est là notre deuxième objection, sur des marchés liquides, **l'investisseur a d'autres projets : il achète dans la perspective de revendre plus tard. Ce qui motive son (à l'investisseur) action n'est aucunement la « vraie valeur » mais l'anticipation du prix futur.** Ce qui l'intéresse n'est pas le revenu mais la plus-value. C'est très différent. Par exemple, s'il pense que le titre vaudra demain 105 euros, il est absolument rationnel pour lui de l'acheter à 100 euros, même si, par ailleurs, il croit que sa « vraie valeur » est de 10 euros. [...] Ce qui compte pour l'investisseur rationnel n'est pas la valeur objective du titre en tant que droits sur des revenus futurs, mais la manière dont évolue **l'opinion majoritaire du marché**¹. Sa référence n'est pas l'économie réelle, mais le marché lui-même. Par conséquent, une période de hausse des cours, loin de susciter un repli de l'investissement comme le voudrait la loi de l'offre et de la demande, peut le favoriser énormément en engendrant une croyance durable dans la hausse future. **Or, comme le prix qui se forme est le résultat de ces comportements mimétiques, la croyance majoritaire dans la hausse produira mécaniquement la hausse donc la formation d'une bulle spéculative.** C'est ce qu'on nomme une « prophétie auto-réalisatrice ».

Source : André Orléan, « Pourquoi tant de crises? », Alternatives Economiques Hors-série n° 087 -décembre 2010

La transmission de la crise financière à l'économie réelle passe par **quatre canaux principaux...**

- 1) **L'accès au crédit est devenu plus difficile et coûteux** : les banques, confrontées à un risque de défaut accru, ont fait payer plus cher les emprunteurs et durci leurs conditions d'octroi (augmentation des exigences de garanties, etc.). En France, 30 % des banques déclaraient ainsi avoir durci les conditions d'accès au crédit à l'habitat aux ménages au deuxième trimestre 2008, puis à nouveau au troisième. Ce durcissement a été plus marqué encore dans d'autres pays tels que l'Espagne ou l'Italie.
- 2) La forte baisse de la valeur du patrimoine financier - et immobilier - a incité les ménages à restreindre leurs dépenses, selon un mécanisme « **d'effet de richesse** » **négatif**.
- 3) La dévalorisation du patrimoine signifie en effet un besoin d'épargne accrue pour financer la consommation future. L'effet passant par ce canal varie fortement d'un pays à l'autre en fonction des comportements d'épargne des ménages (préférence plus ou moins forte pour les actifs risqués, etc.) et des institutions.
- 4) [...] **une crise de confiance généralisée à tous les S.I** : Les prêts entre banques se sont taris. Les ménages, par crainte du chômage, ont accru leur **épargne de précaution**. Les entreprises ont restreint leurs investissements (FBCF), par anticipation d'une baisse des débouchés et de restrictions supplémentaires de crédit. La diminution de la demande s'est ainsi auto-entretenu.

La transmission de la crise financière à l'économie réelle passe par **quatre canaux principaux...**

- 1) **L'accès au crédit est devenu plus difficile et coûteux** : les banques, confrontées à un risque de défaut accru, ont fait payer plus cher les emprunteurs et durci leurs conditions d'octroi (augmentation des exigences de garanties, etc.). En France, 30 % des banques déclaraient ainsi avoir durci les conditions d'accès au crédit à l'habitat aux ménages au deuxième trimestre 2008, puis à nouveau au troisième. Ce durcissement a été plus marqué encore dans d'autres pays tels que l'Espagne ou l'Italie.
- 2) La forte baisse de la valeur du patrimoine financier - et immobilier - a incité les ménages à restreindre leurs dépenses, selon un mécanisme « **d'effet de richesse** » **négatif**.
- 3) La dévalorisation du patrimoine signifie en effet un besoin d'épargne accrue pour financer la consommation future. L'effet passant par ce canal varie fortement d'un pays à l'autre en fonction des comportements d'épargne des ménages (préférence plus ou moins forte pour les actifs risqués, etc.) et des institutions.
- 4) [...] **une crise de confiance généralisée à tous les S.I** : Les prêts entre banques se sont taris. Les ménages, par crainte du chômage, ont accru leur **épargne de précaution**. Les entreprises ont restreint leurs investissements (FBCF), par anticipation d'une baisse des débouchés et de restrictions supplémentaires de crédit. La diminution de la demande s'est ainsi auto-entretenu.

La transmission de la crise financière à l'économie réelle passe par **quatre canaux principaux...**

- 1) **L'accès au crédit est devenu plus difficile et coûteux** : les banques, confrontées à un risque de défaut accru, ont fait payer plus cher les emprunteurs et durci leurs conditions d'octroi (augmentation des exigences de garanties, etc.). En France, 30 % des banques déclaraient ainsi avoir durci les conditions d'accès au crédit à l'habitat aux ménages au deuxième trimestre 2008, puis à nouveau au troisième. Ce durcissement a été plus marqué encore dans d'autres pays tels que l'Espagne ou l'Italie.
- 2) La forte baisse de la valeur du patrimoine financier - et immobilier - a incité les ménages à restreindre leurs dépenses, selon un mécanisme « **d'effet de richesse** » **négatif**.
- 3) La dévalorisation du patrimoine signifie en effet un besoin d'épargne accrue pour financer la consommation future. L'effet passant par ce canal varie fortement d'un pays à l'autre en fonction des comportements d'épargne des ménages (préférence plus ou moins forte pour les actifs risqués, etc.) et des institutions.
- 4) [...] **une crise de confiance généralisée à tous les S.I** : Les prêts entre banques se sont taris. Les ménages, par crainte du chômage, ont accru leur **épargne de précaution**. Les entreprises ont restreint leurs investissements (FBCF), par anticipation d'une baisse des débouchés et de restrictions supplémentaires de crédit. La diminution de la demande s'est ainsi auto-entretenu.

La transmission de la crise financière à l'économie réelle passe par **quatre canaux principaux...**

- 1) **L'accès au crédit est devenu plus difficile et coûteux** : les banques, confrontées à un risque de défaut accru, ont fait payer plus cher les emprunteurs et durci leurs conditions d'octroi (augmentation des exigences de garanties, etc.). En France, 30 % des banques déclaraient ainsi avoir durci les conditions d'accès au crédit à l'habitat aux ménages au deuxième trimestre 2008, puis à nouveau au troisième. Ce durcissement a été plus marqué encore dans d'autres pays tels que l'Espagne ou l'Italie.
- 2) La forte baisse de la valeur du patrimoine financier - et immobilier - a incité les ménages à restreindre leurs dépenses, selon un mécanisme « **d'effet de richesse** » **négatif**.
- 3) La dévalorisation du patrimoine signifie en effet un besoin d'épargne accrue pour financer la consommation future. L'effet passant par ce canal varie fortement d'un pays à l'autre en fonction des comportements d'épargne des ménages (préférence plus ou moins forte pour les actifs risqués, etc.) et des institutions.
- 4) [...] **une crise de confiance généralisée à tous les S.I** : Les prêts entre banques se sont taris. Les ménages, par crainte du chômage, ont accru leur **épargne de précaution**. Les entreprises ont restreint leurs investissements (FBCF), par anticipation d'une baisse des débouchés et de restrictions supplémentaires de crédit. La diminution de la demande s'est ainsi auto-entretenu.

Le phénomène de **baisse du prix collatéral** peut aggraver encore le processus de transmission de la crise financière à l'économie réelle par **contraction du crédit**. En effet, les banques se prêtent des liquidités entre elles tous les jours et elles s'offrent des garanties en échange de ces prêts. Un **collatéral** est un actif financier offert en garantie lors d'une opération de crédit (N'importe quel titre financier : action, obligation, titre adossé à des crédits subprimes, cf partie suivante). La valeur du collatéral permettant de garantir un prêt, la dégradation de sa valeur (suite à l'apparition d'une crise financière : baisse du prix des titres financiers) conduit le créancier à ne plus vouloir prêter, faute de garantie, ou à exiger davantage de collatéral pour octroyer un même montant de prêt.

Supposons que la banque A emprunte X euros à la banque B pour une semaine. La banque A obtient le prêt de X euros et offre à la banque B des titres financiers en garantie pendant cette semaine : c'est **le collatéral**. Supposons à présent que la valeur de ces titres financiers mis en garantie diminue fortement pendant la semaine : la banque B va exiger de la banque A qu'elle lui offre davantage de garanties. Si cela s'avère insuffisant, la banque B exigera le remboursement du prêt de X euros. Ne disposant pas de ces ressources, la banque A sera forcée de vendre ses actifs financiers afin d'obtenir des liquidités en échange, pour honorer ses engagements vis-à-vis de la banque B. Or, **forcée de vendre** dans l'urgence, elle ne pourra généralement obtenir un bon prix de ces actifs et devra accepter une décote, qui réduira la valeur de la banque par la perte qu'elle occasionne.

Par conséquent, **la baisse du prix du collatéral conduit à des ventes forcées qui réduisent encore la valeur de la banque qui les effectue ; ce qui contraint le volume de crédit** qu'elle peut octroyer et limite le financement de l'économie, de la production et de l'emploi. Ainsi, **la contraction du crédit**, aggravée par **la baisse du collatéral et les ventes forcées** transmet un choc de la sphère financière vers l'économie réelle en **réduisant le financement de la production et de la consommation, donc la production et l'emploi**.

Source : Collège de France

Le phénomène de **baisse du prix collatéral** peut aggraver encore le processus de transmission de la crise financière à l'économie réelle par **contraction du crédit**. En effet, les banques se prêtent des liquidités entre elles tous les jours et elles s'offrent des garanties en échange de ces prêts. Un **collatéral** est un actif financier offert en garantie lors d'une opération de crédit (N'importe quel titre financier : action, obligation, titre adossé à des crédits subprimes, cf partie suivante). La valeur du collatéral permettant de garantir un prêt, la dégradation de sa valeur (suite à l'apparition d'une crise financière : baisse du prix des titres financiers) conduit le créancier à ne plus vouloir prêter, faute de garantie, ou à exiger davantage de collatéral pour octroyer un même montant de prêt.

Supposons que la banque A emprunte X euros à la banque B pour une semaine. La banque A obtient le prêt de X euros et offre à la banque B des titres financiers en garantie pendant cette semaine : c'est **le collatéral**. Supposons à présent que la valeur de ces titres financiers mis en garantie diminue fortement pendant la semaine : la banque B va exiger de la banque A qu'elle lui offre davantage de garanties. Si cela s'avère insuffisant, la banque B exigera le remboursement du prêt de X euros. Ne disposant pas de ces ressources, la banque A sera forcée de vendre ses actifs financiers afin d'obtenir des liquidités en échange, pour honorer ses engagements vis-à-vis de la banque B. Or, **forcée de vendre** dans l'urgence, elle ne pourra généralement obtenir un bon prix de ces actifs et devra accepter une décote, qui réduira la valeur de la banque par la perte qu'elle occasionne.

Par conséquent, **la baisse du prix du collatéral conduit à des ventes forcées qui réduisent encore la valeur de la banque qui les effectue ; ce qui contraint le volume de crédit** qu'elle peut octroyer et limite le financement de l'économie, de la production et de l'emploi. Ainsi, **la contraction du crédit**, aggravée par **la baisse du collatéral et les ventes forcées** transmet un choc de la sphère financière vers l'économie réelle en **réduisant le financement de la production et de la consommation, donc la production et l'emploi**.

Source : Collège de France

Le phénomène de **baisse du prix collatéral** peut aggraver encore le processus de transmission de la crise financière à l'économie réelle par **contraction du crédit**. En effet, les banques se prêtent des liquidités entre elles tous les jours et elles s'offrent des garanties en échange de ces prêts. Un **collatéral** est un actif financier offert en garantie lors d'une opération de crédit (N'importe quel titre financier : action, obligation, titre adossé à des crédits subprimes, cf partie suivante). La valeur du collatéral permettant de garantir un prêt, la dégradation de sa valeur (suite à l'apparition d'une crise financière : baisse du prix des titres financiers) conduit le créancier à ne plus vouloir prêter, faute de garantie, ou à exiger davantage de collatéral pour octroyer un même montant de prêt.

Supposons que la banque A emprunte X euros à la banque B pour une semaine. La banque A obtient le prêt de X euros et offre à la banque B des titres financiers en garantie pendant cette semaine : c'est **le collatéral**. Supposons à présent que la valeur de ces titres financiers mis en garantie diminue fortement pendant la semaine : la banque B va exiger de la banque A qu'elle lui offre davantage de garanties. Si cela s'avère insuffisant, la banque B exigera le remboursement du prêt de X euros. Ne disposant pas de ces ressources, la banque A sera forcée de vendre ses actifs financiers afin d'obtenir des liquidités en échange, pour honorer ses engagements vis-à-vis de la banque B. Or, **forcée de vendre** dans l'urgence, elle ne pourra généralement obtenir un bon prix de ces actifs et devra accepter une décote, qui réduira la valeur de la banque par la perte qu'elle occasionne.

Par conséquent, **la baisse du prix du collatéral conduit à des ventes forcées qui réduisent encore la valeur de la banque qui les effectue ; ce qui contraint le volume de crédit** qu'elle peut octroyer et limite le financement de l'économie, de la production et de l'emploi. Ainsi, **la contraction du crédit**, aggravée par **la baisse du collatéral et les ventes forcées** transmet un choc de la sphère financière vers l'économie réelle en **réduisant le financement de la production et de la consommation, donc la production et l'emploi**.

Source : Collège de France

Deux crises financières avec une origine différente		
	a. La crise financière des années 1930 https://www.youtube.com/watch?v=NEFI7OnNEIM	b. ...La crise financière de 2008 https://www.youtube.com/watch?v=EMgROulfyuk
Un terrain miné (le contexte)	Tendance à la surproduction (agricole, industrielle, immobilière) Hausse des salaires trop faible : la consommation est insuffisante pour écouler toute la production	Fortes inégalités de revenu et de patrimoine notamment aux États-Unis Faibles taux d'intérêt Achats immobiliers financés par emprunt y compris par des ménages peu solvables (qui ont des difficultés à rembourser)
La mèche (ce qui va conduire à l'explosion)	Bulle boursière	Bulle immobilière
La poudre (ce qui va rendre l'explosion inévitable)	Spéculation boursière Endettement auprès des banques pour spéculer	La titrisation : transformation des crédits <u>subprimés</u> en titres financiers achetés dans le monde entier notamment par les banques
La mise à feu (le déclencheur)	Les prêts ne sont plus accordés pour spéculer	La baisse des prix de l'immobilier La crise de solvabilité : les agents économiques ne peuvent plus rembourser leurs emprunts La crise de liquidité : les banques ne veulent plus prêter aux autres banques
L'explosion (la crise financière)	Crise boursière (effondrement des cours boursiers) Faillites bancaires	Crise bancaire (baisse de la valeur des actifs, crise de liquidité) Faillites bancaires
Un terrain de ruine (les conséquences sur l'économie réelle)	Baisse des crédits Baisse de la production Faillites d'entreprises Chômage	Baisse des crédits Baisse de la production Faillites d'entreprises Chômage
Mais qu'ont fait les pompiers ? (le rôle des États et des Banques centrales)	Des politiques budgétaires innovatrices : le New Deal Des politiques monétaires insuffisantes mais développement de la réglementation bancaire (voir ci-dessous)	Des politiques monétaires nouvelles appelées non conventionnelles Des politiques budgétaires tradition

Deux crises financières avec une origine différente		
	a. La crise financière des années 1930 https://www.youtube.com/watch?v=NEFI7OnNEIM	b. ...La crise financière de 2008 https://www.youtube.com/watch?v=EMgROulfyuk
Un terrain miné (le contexte)	Tendance à la surproduction (agricole, industrielle, immobilière) Hausse des salaires trop faible : la consommation est insuffisante pour écouler toute la production	Fortes inégalités de revenu et de patrimoine notamment aux États-Unis Faibles taux d'intérêt Achats immobiliers financés par emprunt y compris par des ménages peu solvables (qui ont des difficultés à rembourser)
La mèche (ce qui va conduire à l'explosion)	Bulle boursière	Bulle immobilière
La poudre (ce qui va rendre l'explosion inévitable)	Spéculation boursière Endettement auprès des banques pour spéculer	La titrisation : transformation des crédits <u>subprimés</u> en titres financiers achetés dans le monde entier notamment par les banques
La mise à feu (le déclencheur)	Les prêts ne sont plus accordés pour spéculer	La baisse des prix de l'immobilier La crise de solvabilité : les agents économiques ne peuvent plus rembourser leurs emprunts La crise de liquidité : les banques ne veulent plus prêter aux autres banques
L'explosion (la crise financière)	Crise boursière (effondrement des cours boursiers) Faillites bancaires	Crise bancaire (baisse de la valeur des actifs, crise de liquidité) Faillites bancaires
Un terrain de ruine (les conséquences sur l'économie réelle)	Baisse des crédits Baisse de la production Faillites d'entreprises Chômage	Baisse des crédits Baisse de la production Faillites d'entreprises Chômage
Mais qu'ont fait les pompiers ? (le rôle des États et des Banques centrales)	Des politiques budgétaires innovatrices : le New Deal Des politiques monétaires insuffisantes mais développement de la réglementation bancaire (voir ci-dessous)	Des politiques monétaires nouvelles appelées non conventionnelles Des politiques budgétaires tradition