

11. Instabilité financière et régulation

2 - Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

Dossier réalisé par [Pascal Rigaud](#) et [Laurent Braquet](#)

ETAPE 2. FAISONS LE POINT

Globalisation financière et retour des crises financières.

Une crise financière résulte généralement de la combinaison d'une crise boursière (qui se caractérise souvent par un krach boursier) et d'une crise bancaire. 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 d'imitation des agents (qu'on appelle « mimétiques ») créent des phases de confiance excessive durant lesquelles les prix des actifs financiers augmentent fortement par rapport à leur valeur réelle. L'agrégation de comportements spéculatifs peut donner naissance à des bulles spéculatives. Ces dernières sont des phénomènes d'engouement collectif pour un actif qui conduit à une augmentation très rapide de son prix. 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 ce qui a pour conséquence mécanique de faire baisser très fortement le cours du titre. Les **comportements mimétiques** sur les marchés financiers 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.

Les crises financières s'expliquent par la conjonction de nombreux phénomènes, en particulier par l'accumulation de **déséquilibres macroéconomiques**, la formation récurrente de bulles spéculatives sur les marchés financiers en raison des comportements mimétiques, et par les mutations microéconomiques liés au rôle central du crédit et des innovations financières. Avec la globalisation financière, les crises financières se transmettent très rapidement et d'importants déséquilibres macroéconomiques se sont formés depuis les années 1990 avec un déficit de la balance courante américaine et des excédents importants dégagés par les

pays du Golfe Persique et l'Asie, qui en sont la contrepartie. En effet, contrepartie des déficits courants américains, toutes les autres grandes régions du monde ont résorbé leurs déficits ou accumulé d'importants excédents courants à partir de la fin des années 1990 notamment le Sud-Est asiatique, et l'Amérique Latine. La hausse des prix de l'énergie (dans un contexte de rareté croissante) a entraîné un accroissement durable de la capacité de financement du Moyen-Orient et de la Russie (rente pétrolière et gazière). La croissance soutenue dans les pays émergents s'est traduite par un niveau élevé du taux d'épargne et favorisé une forte expansion du crédit et de la spéculation, dans un contexte de taux d'intérêt faibles dû à une politique monétaire expansionniste des banques centrales.

Mais l'instabilité financière peut également naître de **transformations plus microéconomiques** avec le développement de nouveaux instruments financiers, comme la titrisation, technique massivement utilisée par les banques à partir des années 1970. La titrisation permet en effet de transformer des paquets de crédits bancaires en titres négociables, cédés ensuite à d'autres investisseurs avec les risques qu'ils comportent. Avec la titrisation, la relation traditionnelle entre la banque et le client emprunteur, qui permet d'évaluer correctement le risque de crédit et de non remboursement, s'est estompée. Dans un contexte d'intense concurrence entre les banques, la titrisation leur a non seulement permis d'accroître le volume des crédits accordés mais également de développer leurs interventions sur les marchés financiers. Mais la qualité de l'information sur les emprunteurs a pu se détériorer en période de bulle boursière et de gonflement du crédit, où la croissance continue de l'ensemble des valeurs sur les marchés d'actifs conduit à sous-évaluer les possibles défauts de remboursement (disséminés dans des montages financiers de plus en plus complexes). Depuis 2007, l'action des Etats, mais aussi des Banques centrales en tant que prêteur en dernier ressort, afin de restaurer la confiance et soutenir le crédit par le sauvetage de certains établissements bancaires menacés de faillite, a démontré les risques **d'aléa moral**, lorsque certains établissements financiers adoptent des comportements opportunistes et accroissent leur prise de risque, les coûts étant ensuite supportés par la collectivité. L'aléa moral désigne alors les conséquences collectives négatives, non prises en compte par le marché, d'activités développées par des agents individuels. La défaillance d'un établissement financier de taille importante peut toutefois entraîner des comportements de panique et générer un risque systémique (une panique bancaire et une ruée vers les guichets par exemple) lorsque la confiance des agents économique s'effondre.

Les instruments de régulation des marchés financiers.

La crise financière 2007-2009 a démontré les failles en matière de régulation du système financier mondial, notamment en ce qui concerne le contrôle des risques encourus dans le cadre des innovations financières en plein essor depuis les années 1990-2000 (comme la titrisation). Les Etats ont réaffirmé lors de ces rencontres internationales leur volonté de renforcer la régulation du secteur financier, soit l'ensemble des règles juridiques qui organisent et encadrent le secteur financier et permettent d'assurer le bon fonctionnement des marchés financiers. La réglementation financière doit permettre de maintenir la confiance dans le système bancaire, afin de rassurer les créanciers des banques et limiter les risques. Dès la fin des années 1980, des ratios de solvabilité (dits « ratios prudentiels ») ont été instaurés afin d'imposer aux banques un certain volume de fonds propres (terme comptable qui figure au passif de leurs bilans) en lien avec les risques encourus. Ces ratios prudentiels sont censés mieux coordonner la réglementation bancaire et inciter les banques à limiter les crédits et surtout les risques (ratio Cooke en 1988 puis ratio Mc Donough en 2007), sans toutefois excessivement les rationner et freiner la croissance économique. La nouvelle réglementation dite de « Bâle III », pilotée par le comité de supervision bancaire dit « comité de Bâle » (car abrité par la Banque des règlements internationaux située à Bâle), doit s'appliquer à toutes les banques internationales d'ici 2019 afin de réguler le niveau de fonds propres que les banques doivent détenir en fonction des risques qu'elles encourent, ainsi que le niveau de liquidités qu'elles doivent détenir pour faire face à leurs engagements. Par ailleurs, le compte-rendu du G20 de Pittsburgh en septembre 2009 recommande aux Etats de réduire l'aléa moral sur les marchés financiers, notamment par une modification du système de rémunération des opérateurs de marchés (comme le versement de bonus qui incite à une prise de risques excessive), et un encadrement plus strict des opérations de titrisation. Les responsables politiques ont affirmé leur volonté de renforcer le contrôle de la titrisation et de mettre en œuvre une régulation plus

stricte des marchés dits de « gré à gré », sur lesquels les transactions sont conclues directement entre le vendeur et l'acheteur, qui s'opposent aux marchés dits « organisés », où les transactions se font à la Bourse dans un cadre réglementaire plus strict. Il s'agirait alors de promouvoir par exemple la création de chambres de compensation afin d'obliger les parties d'une transaction à verser un dépôt initial représentant une fraction du montant de la transaction. Les débats sur la réglementation financière ont aussi évoqué la nécessité de mieux réglementer l'action de certains acteurs comme les fonds spéculatifs (hedge funds), les paradis fiscaux, et les agences de notation. De manière générale, un meilleur fonctionnement des marchés pourrait ainsi passer par une plus grande transparence des transactions au sein du système financier.

Etapes

[Étape 1. Découverte](#)

[Étape 2. Faisons le point](#)

[Étape 3. Exercices](#)

[Lectures sur ce thème](#)

URL de la page en cours : <http://www.melchior.fr/Faisons-le-point.11820.0.html>

Chemin de ce document dans le site : [Accueil](#) > [Terminale ES](#) > [11. Instabilité financière et régulation](#) >

[Question 2. Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?](#) > [Faisons le point](#)