

Dès l'origine, les activités financières ont constitué un moteur de la croissance économique : en améliorant l'allocation des ressources dans l'économie et en collectant l'épargne, elles ont contribué à l'élévation des niveaux de vie. Le gonflement considérable de la sphère financière à partir des années 1970 marque d'ailleurs une nouvelle étape de la mondialisation. Le système monétaire international fondé lors de la conférence de Bretton Woods, en 1944, organisait une fixité des taux de change et une étroite régulation du secteur bancaire et financier. Or, la libéralisation financière a créé un environnement monétaire et financier radicalement différent : la dislocation du système monétaire international dans les années 1970, l'avènement des changes flottants (lorsque les monnaies fluctuent librement entre elles) et la révolution informatique ont contribué à l'accroissement du volume et de la vitesse des transactions financières en créant un marché unique de l'argent intégré à l'échelle planétaire, caractérisé par une double unité de temps (fonctionnement en continu 24 h/24 h) et de lieu (interconnexion des places financières). Cette globalisation financière implique un recours accru aux marchés financiers dans le financement des économies, une concurrence plus forte entre les acteurs financiers, et la possibilité élargie de participer à tous les compartiments de ces marchés.

L'histoire économique permet de mieux comprendre les enchaînements qui ont conduit à la globalisation financière actuelle depuis les années 1990. On peut aussi rappeler que le monde a connu une première phase de mondialisation financière à la fin du XIX<sup>ème</sup> siècle à l'ère de la Révolution industrielle, marquée par une forte intégration des marchés de capitaux. Mais depuis plusieurs siècles, la persistance de l'instabilité financière et les bulles spéculatives sont récurrentes dans l'histoire du capitalisme. Les premiers exemples significatifs sont la bulle sur les actions de la Compagnie du Mississippi (affaire John Law) en France et sur celles de la *South sea Company* en Angleterre en 1720. Isaac Newton, victime de l'effondrement des cours de la *South sea Co*, déclare d'ailleurs à cette occasion : « *je peux prévoir les mouvements des astres mais je ne pas prévoir la folie des hommes* » ; il ouvre par là le débat sur la rationalité des comportements conduisant à ce type de bulle, qui divise encore aujourd'hui l'analyse économique. Ces bulles spéculatives deviennent récurrentes au XIX<sup>ème</sup> siècle en accompagnant les phases d'essor cycliques des économies en train de s'industrialiser. Elles trouvent leur point d'orgue dans la phase spéculative des années 1920, jusqu'au krach boursier de New York de 1929, avant de réapparaître depuis la fin des années 1980 (bulle sur les marchés d'actions et sur l'immobilier à la fin des années 1980, bulle sur les actions des entreprises de la « net-économie » à la fin des années 1990, bulle sur le marché de l'immobilier dans les années 2000).

Ces phases d'engouement dans laquelle l'euphorie des agents les pousse à acheter des titres à un prix toujours plus élevé, sont souvent considérées comme un mal nécessaire accompagnant la diffusion des nouvelles technologies (à l'instar de la railwaymania des années 1840 ou de la « *bulle Internet* » dans les années 1990), ou des innovations financières (banque de Law, produits liés aux crédits *subprimes* dans les années 2000), même si leur éclatement reste une source importante de gaspillage de ressources productives. En effet, les krachs boursiers entraînent généralement des difficultés pour les établissements bancaires qui rationnent le crédit. Il s'ensuit un impact en cascade sur l'activité économique : faillites d'entreprises, freinage de la consommation, chute des profits, blocage de l'investissement, chute du PIB. Cette instabilité des marchés financiers et ses conséquences nocives pour l'activité économique ont entraîné de multiples débats et controverses dans la communauté des économistes, sur le rôle de la spéculation, les vertus équilibrantes du marché, la formation des bulles financières, l'action des banques centrales, etc.

La globalisation financière actuelle qui a atteint un très haut niveau d'intégration des marchés de capitaux implique un risque de transmission rapide des chocs financiers à tout le système financier mondial en cas de nouvelle crise (ce que les économistes appellent le « *risque systémique* »).

La pandémie mondiale du COVID-19 a montré à partir de février 2020 qu'une crise mondiale, marquée par la combinaison d'un choc d'offre et d'un choc de demande, en raison de la crise sanitaire et des mesures de confinement, pouvait déclencher de fortes turbulences sur les marchés financiers : au mois de mars 2020, les marchés boursiers ont connu une phase brutale de baisse des titres que certains experts ont comparé aux journées de krach boursier de 1929.