

PARTIE 3 : INSTABILITÉ FINANCIÈRE ET RÉGULATION

CHAPITRE 3.2 : COMMENT EXPLIQUER LES CRISES FINANCIÈRES ET RÉGULER LE SYSTÈME FINANCIER ?

Introduction

Pour commencer faites le document 1.

Nous avons vu dans le chapitre précédent ce qu'était la globalisation financière et comment elle était apparue. Nous avons même terminé le chapitre en abordant les effets positifs et négatifs de cette globalisation. Dans ce dernier chapitre nous allons surtout nous concentrer sur les effets négatifs et plus particulièrement les crises financières. En effet, la globalisation financière a fait naître ce péril et la douloureuse épreuve de 2008 avec la crise des subprimes en est une bonne illustration. Une crise financière c'est une crise qui touche les marchés financiers, donc un ou plusieurs compartiments. Au sens plus large, même les crises qui ne frappent que les banques sont considérées comme des crises financières car comme on l'a vu les banques sont des acteurs majeurs de la globalisation financière.

Nous allons donc voir dans ce chapitre d'où viennent les crises financières en abordant 3 points principaux. Puis nous verrons comment faire pour réguler les marchés financiers et éviter la recrudescence des crises.

I. Comment peut-on expliquer les crises financières ?

Dans cette première partie nous allons aborder 3 causes importantes (ce ne sont pas les seules) des crises financières.

A. Les anticipations mimétiques expliquent les crises financières

Faites les document 2 et 3.

La première cause des crises financières c'est les anticipations mimétiques. On parle d'anticipation mimétique quand un agent économique calque son comportement sur celui des autres agents ou sur celui qu'il anticipe de la part des autres agents. Les anticipations mimétiques peuvent donner naissance à des anticipations autoréalisatrices. Par exemple, si tout le monde anticipe une hausse des prix alors tout le monde va s'empresse d'acheter et donc effectivement les prix vont augmenter.

Cela peut être à l'origine des crises financières car ce sont souvent ces comportements qui entraînent la formation des bulles spéculatives. Une bulle spéculative c'est lorsque le prix d'un actif s'éloigne durablement de sa valeur fondamentale, ce qui peut arriver en cas de comportement mimétique et d'anticipation autoréalisatrice comme on l'a vu plus haut.

Lorsque la bulle éclate, les prix s'effondrent, les faillites s'enchaînent, les pertes bancaires entraînent une contraction du crédit, la demande globale diminue, la croissance chute, ... bref, on est en crise. D'autre part

comme les marchés sont décloisonnés lorsqu'un choc atteint un compartiment, il peut se répandre sur tous les autres, c'est ce qu'on appelle le risque systémique.

Risque systémique : Un risque est dit systémique lorsque partant d'un agent particulier (une banque par exemple), il se transmet à l'ensemble d'un système (bancaire ou financier par exemple).

Comportement mimétique : Attitude qui consiste à imiter le comportement des autres.

Autre exemple de comportement mimétique aboutissant à un risque systémique et à une crise financière : s'il y a une rumeur de faillite chez une banque alors quelques clients vont se précipiter pour retirer leur argent... tous les autres clients vont les imiter (comportement mimétique)... et forcément la banque va faire faillite... et elle va entraîner la faillite des autres banques (risque systémique)! En effet, les banques sont interdépendantes entre elles car elles se prêtent de l'argent sur le marché interbancaire. Chaque banque a des engagements dans les autres banques, surtout dans les plus grosses. Donc si une grosse banque fait faillite, il y a un risque d'effet domino sur toutes les autres.

B. L'aléa moral explique les crises financières

Faites le document 4.

La deuxième cause des crises financières c'est l'aléa moral, notion que vous connaissez déjà mais dont nous rappelons la définition.

L'aléa moral désigne le fait qu'un agent assuré contre un risque prenne plus de risque que d'habitude à cause de son assurance.

Pour éviter le risque systémique généralement l'Etat vient au secours d'une banque lorsqu'elle est en difficulté, surtout si c'est une grosse banque. Donc certaines banques peuvent se sentir protégées de tout risque de faillite car elles savent que l'Etat viendra toujours à leur secours suivant l'adage « too big to fail ».

Il y a donc un risque d'aléa moral de leur part, et elles vont prendre beaucoup trop de risques pour gagner de l'argent. Cela peut être à l'origine des crises financières car si l'Etat décide finalement de ne pas sauver une banque cela peut entraîner de nombreuses faillites et d'importants dégâts dans l'économie.

C'est ce qui est arrivé en 2008 avec la faillite d'une des plus grandes banques du monde. En effet, le soir du dimanche 14 septembre 2008, à la stupéfaction générale les autorités américaines avaient décidé de ne pas sauver Lehman Brothers plongeant le monde économique dans une profonde incertitude. Le lendemain les places boursières s'enflamment et le jeudi suivant le Président français est contraint de prendre l'engagement solennel de « garantir la continuité du système bancaire français » pour éviter un « bank run » et un effondrement bancaire en France.

L'objectif du gouvernement américain était clairement d'éviter cet aléa moral bien que ce fut un pari osé face au risque systémique.

C. Les déséquilibres macroéconomiques expliquent les crises financières

Faites le document 5.

La dernière cause des crises financières que nous aborderons concerne les déséquilibres macroéconomiques. L'un des déséquilibres les plus importants c'est celui de la balance commerciale ($X-M$).

Dans le monde il y a d'importants déséquilibres entre les balances commerciales des pays. Certains pays comme la Chine ont d'énormes excédents ($X > M$) pendant que d'autres comme les USA font face à d'importants déficits ($X < M$). Cela fait craindre de grandes crises financières.

En effet, quand un pays exporte beaucoup, il reçoit beaucoup de devises (fruit de sa vente) qui vont alors constituer une épargne abondante pour le pays. A l'inverse quand un pays importe plus qu'il n'exporte, il fait face à un important déficit d'épargne : il doit alors s'endetter pour financer ses importations.

Les pays (comme la Chine) qui disposent de beaucoup d'épargne doivent trouver où l'investir. Ils dirigent alors leur épargne vers les pays qui en manquent. Ainsi, aujourd'hui la Chine est le premier financeur des USA dont elle achète notamment les bons du trésor. Cependant, même après avoir financé les dépenses américaines, il se peut que la Chine dispose toujours d'un excès d'épargne. Alors qu'en faire ? Les financiers vont inventer toujours plus de titres sur lesquels investir, des titres de plus en plus risqués mais à la rémunération prometteuse, des titres subprimés... Quand l'argent afflue sur ces titres, évidemment des crises peuvent éclater car les risques de pertes et de faillites augmentent.

D'autre part, l'importance de l'épargne chinoise a mécaniquement entraîné une chute des taux d'intérêt aux USA. Explications : les chinois sont très attirés par les bons du trésor américains car peu risqués donc ils en achètent beaucoup. Or plus un bon est demandé moins il rapporte d'intérêt. En effet, les intérêts sont élevés quand personne ne veut nous prêter mais si tout le monde veut notre bon alors on va le proposer avec un intérêt faible. Cette analyse est valable sur le marché des TCN pour les bons du trésor mais en vérité on peut étendre l'analyse à l'ensemble du marché des taux d'intérêts. Au final, on peut dire que plus les chinois vont investir aux USA et plus les taux d'intérêts aux USA vont baisser (taux d'intérêt des bons du trésor, taux d'intérêt des crédits bancaires, etc.). Où est le problème ? Et bien, plus les taux sont faibles, plus les américains peuvent emprunter, et plus les risques d'insolvabilité augmentent et plus les risques de faillites bancaires aussi augmentent ! C'est ce qui s'est passé au début des années 2000 et qui a abouti à la crise des subprimés en 2008.

II. Comment réguler le système financier ?

Dans cette deuxième partie nous allons voir comment faire pour éviter les crises financières ou du moins les limiter. Il s'agit donc de voir comment réguler le système financier.

Régulation : ensemble des règles qui permettent d'assurer la stabilité du système financier.

A. Les règles prudentielles

Faites le document 6.

La régulation passe tout d'abord par des règles prudentielles que l'on peut définir comme des règles imposées par les autorités dans le but d'obliger les banques à être prudentes dans leurs activités.

Les règles prudentielles en Europe font partis de ce qu'on appelle les Accords de Bale. On en distingue 3 :

- Bale 1 : conclus en 1988 ces accords imposent le ratio Cooke. C'est un ratio de solvabilité, un matelas de sécurité pour les banques. Il désigne en fait les fonds propres minimum que doivent détenir les banques. On décide alors qu'une banque doit détenir 8% des crédits qu'elle accorde sous forme de fonds propres (reprenez vos cours de 1^{ère} sur les fonds propre dans la partie monnaie).

Une petite vidéo pour illustrer les fonds propres : <https://www.dailymotion.com/video/xxn0ry>

- Bale 2 : conclus en 2006, ces accords renforcent la prudence imposée aux banques. Le ratio Mc Donough remplace le ratio Cooke. Il prévoit désormais un minimum de 10% des **crédits et de tous les risques pris sur les marchés** en fonds propres.
- Bale 3 : conclus en 2010, ces accords renforcent encore les règles au lendemain de la plus grande crise de l'histoire. A côté du ratio de solvabilité on impose aux banques un ratio de liquidité c'est-à-dire que la banque doit être capable de mobiliser rapidement des liquidités pour faire face à des chocs. Pour cela elle doit détenir des actifs très liquides (un actif qui peut être transformé rapidement en argent). Régulièrement les banques sont soumises aux stress test qui simulent des situations de crises et la banque doit à chaque fois prouver qu'elle peut surmonter les difficultés grâce à sa liquidité et sa solvabilité.

B. Le contrôle des agents et activités soumis au risque de conflit d'intérêt

Faites le document 7.

La régulation passe ensuite par le contrôle des conflits d'intérêt. Les agents soumis au risque de conflit d'intérêt ce sont les agences de notation. Une agence de notation (« the big three » : Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings) c'est une structure qui attribue une note aux acteurs financiers pour permettre à tous d'avoir une information sur la fiabilité d'un acteur.

Cependant, les agences de notation sont rémunérées par les demandeurs de notation et il y a là un risque de conflit d'intérêt. En effet, l'agence de notation est tentée de donner une bonne note à un mauvais acteurs sous prétexte que c'est un acteur qui lui verse beaucoup d'argent et qu'elle ne veut pas perdre ce client.

Les agences de notations étant peu nombreuses (oligopole), les conflits d'intérêt sont très présents. On reproche aux agences de notation leur rôle dans la crise de subprimes et depuis, les pays du G20 on entrepris d'imposer plus de concurrence sur ce marché de la notation afin de réduire les conflits d'intérêt.

C. La transparence des marchés

Faites le document 8.

La régulation passe enfin par la transparence des transactions qui se font sur les marchés. Or de nombreuses transactions sont dissimulées et déstabilisent le système. En effet, il existe des paradis fiscaux où sont dissimulés d'importantes sommes d'argent afin de blanchir de l'argent ou d'échapper aux impôts. Ce manque à gagner fiscal met en danger la solvabilité de certains Etats et donc nous soumet au risque systémique. De plus, avec ces paradis fiscaux il est possible pour les banques de prendre des risques sans les déclarer et donc de ne pas respecter le ratio Mc Donough par exemple. Là encore le risque de faillite bancaire nous soumet au risque systémique.

En 2017 le scandale des « Paradise papers » a éclaté. Il s'agit des plus grandes révélations faites par des journalistes sur l'évasion fiscale dans le monde. On y retrouve de nombreuses personnalités de tous les domaines et des entreprises. Face à cela les autorités ont durci leur réglementation et la répression pour les évadés fiscaux (amendes, signature d'accords avec certains paradis pour la transmission d'informations, etc.) Un exemple important c'est la fin du secret bancaire accepté par la Suisse dont les banques doivent désormais transmettre les infos de leurs clients à leurs pays d'origine. Mais malgré cela, la Suisse reste encore le premier paradis fiscal du monde.