



La crise économique.

Ou comment les pauvres du Minnesota ont créé
une crise économique mondiale.

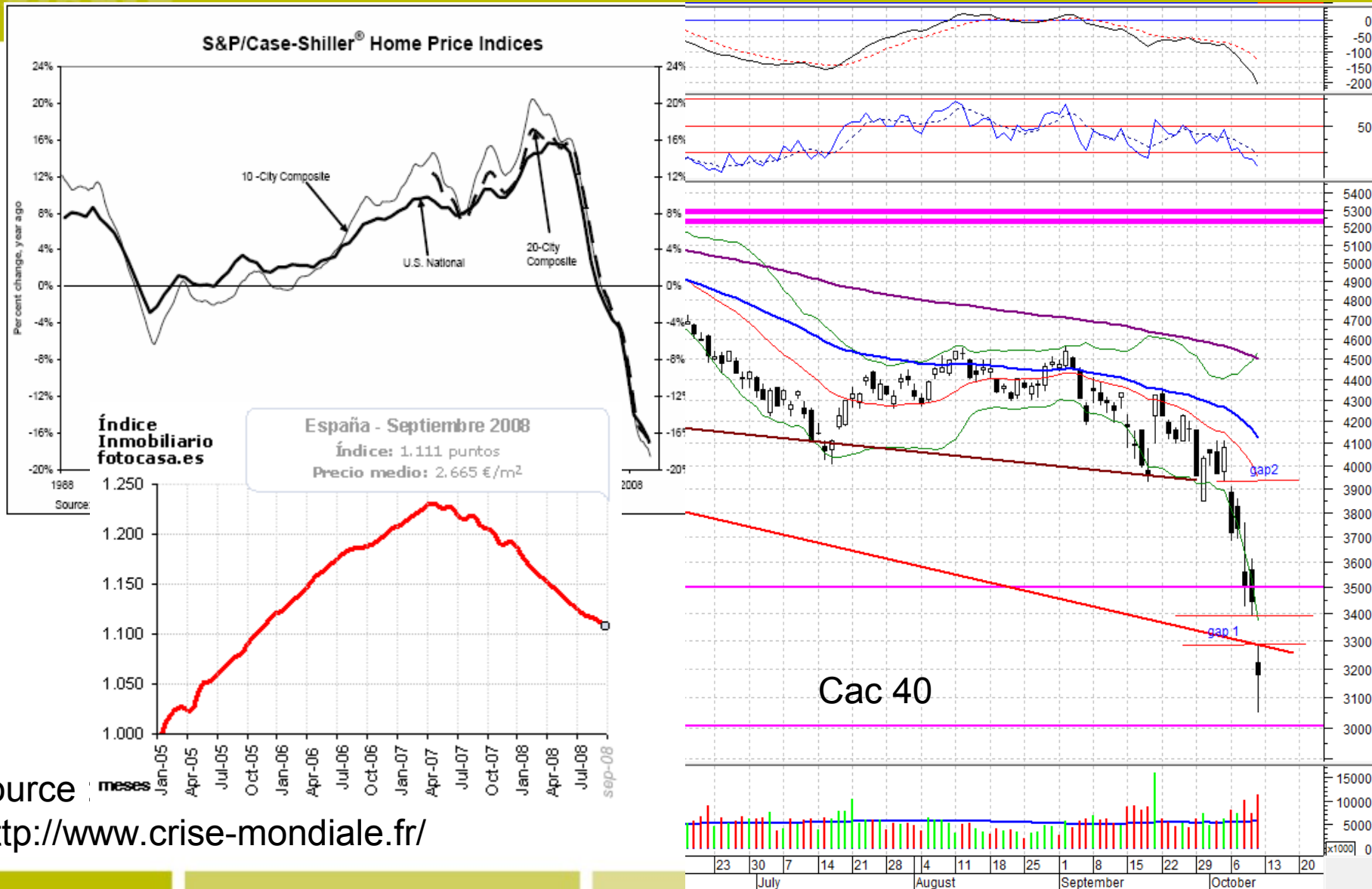
Nicolas.Jullien@telecom-bretagne.eu

Domaine ESH, LUSSE

Telecom Bretagne & M@rsouin



Des courbes...



Source <http://www.crise-mondiale.fr/>



Des annonces



- « L'État français contraint de sauver Dexia pour éviter une crise du système. » 30/09/08
- Crise financière - L'Etat français ne "laissera pas tomber" les banques (octobre 2008)
- « L'Etat français va injecter **10,5 milliards d'euros** dans six grandes banques ». Le 21 Octobre 2008, Reuters
- Le président français Nicolas Sarkozy [...] Fonds destiné à soutenir les entreprises stratégiques, **20 milliards d'euros** [...]
- L'État français apportera une garantie payante des prêts interbancaires à hauteur de **320 milliards d'euros**.

Avec un grand succès... d'après <http://www.u-m-p.org/>

Une histoire...

- D'agents immobiliers. <http://www.nexity.fr/>
- De banques. <http://www.bankersstories.com/fr>
- De régulateurs.
<http://www.banque-france.fr/fr/supervi/agrement/co>

avec un zeste de mondialisation...

Plan :

- 1. Ce qu'est une banque**
- 2. Le fonctionnement de l'immobilier**
- 3. La crise.**



Partie 1. Les banques.
Fonctionnement (1.1),
Acteurs au centre du système
économique (1.2).



1.1 Les banques, fonctionnement.

Trois types de banques.

- Les banques de dépôt.
- Les banques d'investissement.
- Les banques d'affaire.

1.1 Les banques, fonctionnement.

3 types de banques. Banques de dépôt.

- Travail: collecter l'épargne et prêter aux acteurs économiques.
- Aussi dites « banques de réseau », « de détail »...



1.1 Les banques, fonctionnement.

3 types de banques. Banques de dépôt.

■ Fonctionnement.

- Prêter plus cher qu'elles n'empruntent.
- Évaluer le risque de « défaut » des emprunteurs.
 - Capacité à rembourser
 - Apport, revenus, santés, etc.
 - Valeur du bien qui est acheté avec le crédit.
 - Hypothèque.
 - Cautions.
 - Etc.

1.1 Les banques, fonctionnement.

3 types de banques. Banques de dépôt.

■ Bilan

Actif		Passif	
4	Immobilisations	Capital	10
	1 Immeubles bancaires		
	3 Biens saisis		
		Crédits	90
96	Prêts	Dépôts des clients	50
	60 Prêts aux clients		
	30 Prêts aux banques		
	Liquidités (déposées à		
	6 la Banque de France)	Crédits des autres banques	40
100	Total actif	Total Passif	100

1.1 Les banques, fonctionnement.

3 types de banques. Banques de dépôt.

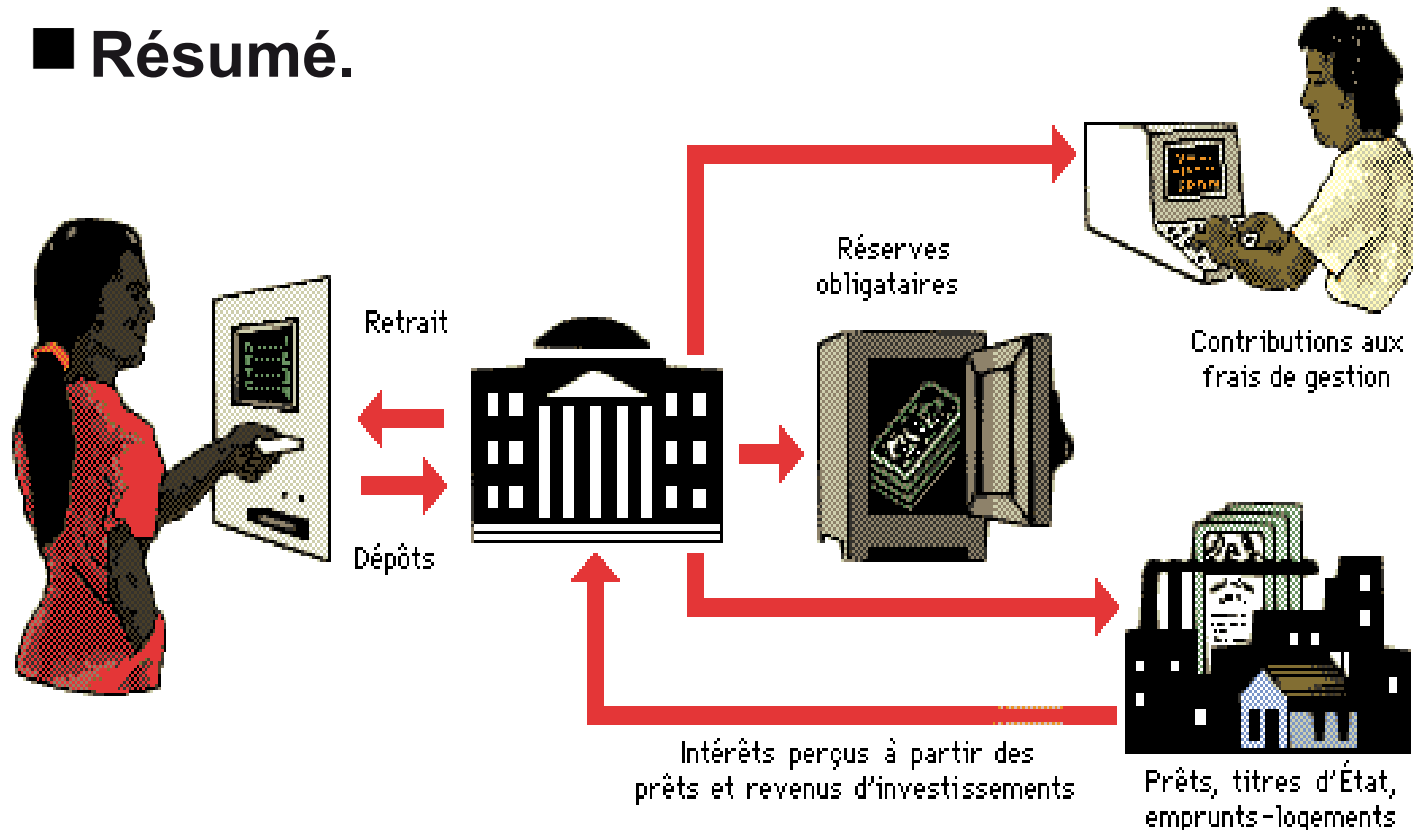
■ Régulation.

- Elles créent de la monnaie.
 - Elles financent les investissements
 - Elles n'ont pas l'argent qu'elles doivent à leurs clients
 - Si panique, elles font faillite
- => Règles « prudentielles »: conserver un certain pourcentage des dépôts sous forme « liquide ».
- Réserves obligatoires.
 - Règles émises au niveau international, « Bâle 2 ».

1.1 Les banques, fonctionnement.

3 types de banques. Banques de dépôt.

■ Résumé.



© Microsoft Corporation. Tous droits réservés.

http://fr.encarta.msn.com/media_461517846_761575515_-1_1/Syst%C3%A8me_bancaire.html

1.1 Les banques, fonctionnement. 3 types de banques. Banques d'investissement.

■ Rôle.

- Investissement dans les actifs.
- Autres produits financiers que les prêts.

Compagnie universelle du canal interocéanique de Panama

Compagnie universelle du canal maritime de Suez

Eurotunnel

LEHMAN BROTHERS

Merrill Lynch

Acquisition by Bank of America

Bank of America Corporation announced it has agreed to acquire Merrill Lynch & Co., Inc. in a \$50 billion all-stock transaction.



► [Read Full Press Release](#)



BNP PARIBAS
CORPORATE & INVESTMENT BANKING

1.1 Les banques, fonctionnement. 3 types de banques. Banques d'investissement.

■ Fonctionnement :

- emprunter pour investir dans
 - des entreprises
 - Actions, obligations
 - des matières premières
 - Aliments, pétroles...
 - des projets (canal de Suez, canal de Panama, Eurotunnel)
- Évaluer le risque de ces activités économiques
- Acheter, vendre ces actifs pour optimiser le risque
 - Produits financiers,
 - obligation (reconnaisances de dette)

1.1 Les banques, fonctionnement. 3 types de banques. Banques d'investissement.

■ Bilan.

Actif		Passif	
1	Immobilisations 1 Immeubles bancaires	Capital	10
		Crédits	90
99	produits financiers 50 actions 30 obligations 19 titres de propriétés	Crédits des investisseurs (banques, autres)	90
100	Total actif	Total Passif	100

1.1 Les banques, fonctionnement. 3 types de banques. Banques d'investissement.

- Elles financent aussi les investissements
- Gains / pertes relatifs sur achat/vente d'actif
- Elles ont placé l'argent qu'elles ont emprunté
 - Elles doivent pouvoir rémunérer les crédits
 - Gagner plus que le taux d'intérêt
 - Si grosse perte, obligation de vendre les actifs pour payer les intérêts
- Règles « prudentielles »:
 - réserves dépendent du type de risque (nul pour obligation d'état français, variable pour les actions). (Bâle 2 aussi)
- Le risque est évalué par les agences de notation

1.1 Les banques, fonctionnement. 3 types de banques. Banques d'affaires.

■ Travail:

- faire du conseil sur les produits financiers.



Market Update
Insights on Investing & the Economy

Top strategists offer informed perspectives and actionable ideas
to help see you through today's challenging market environment.

TOTAL MERRILL



« Acteur mondial de la gestion d'actifs, SGAM propose une gamme complète de produits et services adaptés à tous les types d'investisseurs »

<http://www.bgpi.com/bgpi/accueil.do>

1.1 Les banques, fonctionnement. 3 types de banques. Banques d'affaires.

■ Fonctionnement

- Aider des clients à placer leurs ressources.
 - Évaluer la rentabilité d'actifs
 - Élaborer et Gérer des produits financiers combinant plusieurs actifs (sicav, obligations...)
- Aider des clients à se financer
 - Négocier le placement d'actifs (actions, obligations, prêts),
 - Monter des produits financiers vendus sur les marchés,
 - LBO, Asset (Mortgage) Back Securities, Credit Default Swap...

■ « Créateurs » de produits financiers.

1.1 Les banques, fonctionnement. 3 types de banques. Banques d'affaires.

Profil financier :

Actif	Passif
0,5 Immobilisation	Capital 1
0,5 crédit client	

Dépenses	Recettes
150 Personnel	Conseil 100
120 dont intéressement	Commissions 100
10 Autres charges	

Résultat avant
impôts 40

Activités « hors bilan » des banques.

1.1 Les banques, fonctionnement. 3 types de banques. Banques d'affaires.

■ Résumé :

- sociétés de conseil
- contrairement aux autres elles ne gèrent pas un bilan
- activités très lucratives

1.1 Les banques, fonctionnement. Les banques aujourd'hui

■ Rarement un seul métier

- Banque de dépôt,
- Banque d'investissement
- Banque d'affaires.

■ Activités complémentaires

- financement des entreprises
 - Montage du plan de financement
 - Participation au « tour de table »
- Création de produits financiers
 - Achat de ces produits

1.1 Les banques, fonctionnement. Les banques aujourd'hui

- **Des calculs de risque de plus en plus complexes**
 - Réglementation Bâle 2 (http://fr.wikipedia.org/wiki/B%C3%A2le_II)
 - Sur chaque produit il faut suivre le risque en permanence.
 - Obligation de calcul en permanence de la valeur des actifs.

1.1 Les banques, fonctionnement. Comment une banque se retrouve en faillite ?

- Tant que les « défauts » sont indépendants, ça va
- Mais si tout le monde (beaucoup) font défaut en même temps ?
 - Les actifs ne valent plus rien
 - Il faut les déprécier
 - Gros déficit -> faillite potentielle

Actif	Passif
Immobilisations 1 Immeubles bancaires 2 Biens saisis	Capital Réserves + capital pro
	Crédits Dépôts des clients
Prêts 1 Prêts aux clients 1 Prêts aux banques Liquidités (déposées à la Banque de France)	Crédits des autres banques
Total actif	Total Passif

Actif	Passif
Immobilisations 1 Immeubles bancaires 2 Biens saisis	Capital Réserves + capital pro
	Résultat Crédits
Prêts 1 Prêts aux clients 1 Prêts aux banques Liquidités (déposées à la Banque de France)	Dépôts des clients
Crédits des autres banques	
Total actif	Total Passif



(1.2) Les banques au centre du système économique.

- **Le crédit**
- **Création monétaire et croissance**
- **Confiance et régulation**

(1.2) Les banques au centre du système économique. Le crédit.

- **Un financement des investissements**
- **Une avance de richesse**
- **Un système de création de monnaie**

(1.2) Les banques au centre du système économique. Le crédit.

■ Un financement des investissements :

- Des ménages
 - Achat de maison, de voiture
- Des entreprises
 - Achat des actifs (machines, immeubles, recherche) pour créer de nouvelles richesses.

(1.2) Les banques au centre du système économique. Le crédit.

■ Une avance de richesses :

- C'est de l'argent / de la richesse qu'on ne possède pas
- Et que quelqu'un vous prête

■ Le prêt

- De l'argent disponible (un peu)
- De l'argent créé (beaucoup)

■ Une anticipation sur les richesses futures, la création monétaire.

(1.2) Les banques au centre du système économique.

Création monétaire & croissance.

■ Une création de monnaie :

- La banque a le droit d'émettre des reconnaissances de dettes
- Sur de l'argent qu'elle ne possède pas

Actif		Passif	
X	Immobilisation	Capital	X
	100 crédit client	dépôt du client	100

(1.2) Les banques au centre du système économique.

Création monétaire & croissance.

- Une destruction de monnaie de monnaie :
 - Quand le client rembourse sa dette.
- Mais À TERME une création de richesse de 100.

Actif	Passif
0	dépôt du client 100

(1.2) Les banques au centre du système économique.

Création monétaire & croissance.

- **Création et destructions « s'équilibrent »**
- **En période de croissance,**
 - augmentation de la demande monétaire,
 - augmentation de la création monétaire
 - proportionnels à la richesse créée.

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

■ Un système qui repose sur la confiance

- des banques dans la capacité de remboursement
- des emprunteurs ET des vendeurs dans la valeur de la richesse (monnaie) créée par les banques
- de tous les acteurs sur la stabilité de la valeur de l'unité monétaire.

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

■ La puissance publique garante

- En fait, une seule unité monétaire (le dollar, l'euro...)
 - Garantie par la puissance publique
 - Contrôlée par la banque centrale
- Des règles qui encadrent la création monétaire
 - Ratio cook des banques (% de fonds propres dans les prêts)

■ C'est la banque centrale qui est chargée de surveiller ces évolutions.

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

La banque centrale est :

■ Prêteuse en dernier recours

- En fait, le client ne dépose pas son argent dans la même banque
- Celle-ci doit emprunter le crédit à celle qui a eu le dépôt
- Les banques s'empruntent et se prêtent sans arrêt.
- La banque centrale équilibre demandes et disponibilités.

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

- **La banque centrale fixe des « taux d'intérêt »**
 - Taux auquel la banque centrale prête aux autres banques
 - Si les taux baissent, l'argent est moins cher -> augmentation de la demande d'argent
- **Par le taux d'intérêt, régulation de la demande d'argent :**
 - pour que l'emprunt soit intéressant, il faut qu'il crée un surcroît de richesse supérieur au taux d'intérêt.

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

- **Par la régulation de la demande d'argent, régulation de l'inflation.**
 - Problème : incertitudes sur la création de la richesse et effet retard
 - (on emprunte et on crée peut-être la richesse ensuite)
 - si la demande d'argent augmente plus vite que la création des richesses
 - Trop d'acheteur pour les biens créés
 - Augmentation des prix (inflation)
 - Préférence pour le présent : il faut acheter tout de suite car demain avec la même somme on ne pourra plus
 - Augmentation de la demande d'argent
 - inflation

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

- **Par la régulation de la demande d'argent, régulation de la déflation**
 - Mais si la demande d'argent augmente moins vite que la création des richesses
 - Les stocks s'accumulent
 - Diminution des prix (déflation)
 - Préférence pour le futur : attendons car demain avec la même somme on pourra acheter plus
 - Accumulation des stocks
 - déflation

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

■ première mission de la banque centrale

- Garantir la stabilité des prix (dans la Zone euro)
- Et la croissance (aux USA)

■ Moyen :

- En jouant sur le coût de l'argent, taux d'intérêt.

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

■ Deuxième mission :

- surveiller les banques,
- empêcher la faillite d'une banque

■ Car : la faillite peut se propager :

- les banques prêteuses ne retrouvent pas leur argent
- les déposants risquent de perdre leur épargne

=> refus de prêts interbancaire

=> panique des déposants

=> accentuation des faillites.

Mécanisme de la crise de 29 (crack puis déflation).

(1.2) Les banques au centre du système économique.

La confiance et la régulation

■ Conclusion :

- Des éléments de régulation et de contrôle
 - Banque centrale
 - Ratios Cooke
- Mais pourtant des crises...
- Origines et contagion d'une crise...



2. Le financement de l'immobilier.

- Prêt
- Ingénierie financière
- Les années 2000



(2.1) Le financement de l'immobilier.

Le prêt.

Définition.

■ Pour acheter une maison :

- Emprunt
- Avec un taux (fixe, variable)
- Des mensualités (fixes, variables)
- Une échéance (durée)
- Des garanties pour la banque
 - Assurance,
 - Hypothèque
 - caution...

(2.1) Le financement de l'immobilier.

Le prêt.

Définition.

- **Pour emprunter, il vaut mieux**
 - être riche, jeune, en bonne santé, en CDI (public), sans dettes...
- **Car STATISTIQUEMENT le risque de non remboursement est moindre**
- **Ce risque se calcul grâce à des modèles qui prennent en compte :**
 - des données socio-économiques,
 - des données médicales,
 - l'histoire.

(2.1) Le financement de l'immobilier.

Le prêt.

La couverture du risque.

■ L'actif (le bien) est aussi une couverture

- Hypothèque (wikipedia) :

- un droit accordé à un créancier (par exemple une banque) sur un bien immobilier en garantie d'une dette,
- un bien hypothéqué est un bien qu'un créancier peut faire saisir si le débiteur ne remplit pas l'obligation principale (par exemple les échéances ne sont pas payées), afin de le mettre en vente, et d'être remboursé par préférence sur le prix de vente.

■ Plus le bien est facilement vendable, moindre est le risque...

(2.1) Le financement de l'immobilier.

Le prêt.

La couverture du risque.

■ Conséquences :

- Les banques ne peuvent pas toujours prêter
 - Limitées à leurs fonds propres
 - Pas toujours le plus rentable
 - Il faut qu'elle trouve des prêteurs
- Et pour ceux qui sont pauvres, vieux et en mauvaise santé, endettés ?
 - Est-ce juste qu'ils ne puissent pas être propriétaires ?
 - Peut-on évaluer leur risque et le financer ?

(2.2) Le financement de l'immobilier. L'ingénierie financière. Augmenter les possibilités de prêts.

■ Création d'un marché du crédit hypothécaire de seconde main

- Financement des sociétés de crédit hypothécaire
- Création en 1938 de la Federal National Mortgage Association (FNMA), société par actions détenue par le gouvernement fédéral américain « **Fannie Mae** ».
- But :
 - alimenter le marché en liquidité (grande dépression)
 - mutualiser le risque (de toutes les sociétés de crédit)
 - diluer l'impact d'un défaut de crédit

(2.2) Le financement de l'immobilier. L'ingénierie financière. Augmenter les possibilités de prêt.

■ Création d'un marché de l'hypothèque

- en 1970 de la Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC), société par actions détenue par le gouvernement fédéral américain « **Freddy Mac** ».
 - Rachat des titres d'hypothèque
 - Assemblage et émission de titres et revendus sur le marché mondial

■ But :

- financer les sociétés de crédit immobilier
- mutualiser le risque (en augmentant la variété du portefeuille)
- améliorer l'efficacité avec une agence spécialisée dans l'achat et la vente de biens saisis
- améliorer la liquidité du marché (+ facile à acheter/vendre).

(2.2) Le financement de l'immobilier. L'ingénierie financière. Augmenter les possibilités de prêt.

■ La titrisation (asset-backed security (ABS))

- Idée : transformer une créance (actif) en titre
- On crée une société, qui achète les actifs et émet des obligations (« bond ») qui est un titre de créance cessible.
- Intérêt :
 - diminution des actifs immobilisés (ratio cooke)
 - entrée d'argent tout de suite
 - au niveau global,
 - augmente la palette des produits financiers,
 - diminue l'exposition à un risque particulier

(2.2) Le financement de l'immobilier. L'ingénierie financière. Augmenter les possibilités d'emprunter.

- **On peut augmenter les taux d'intérêt**
- **On peut allonger les durées (plus de 20 ans)**
- **On peut aussi faire des paris sur l'avenir : on ne sera pas toujours pauvre.**

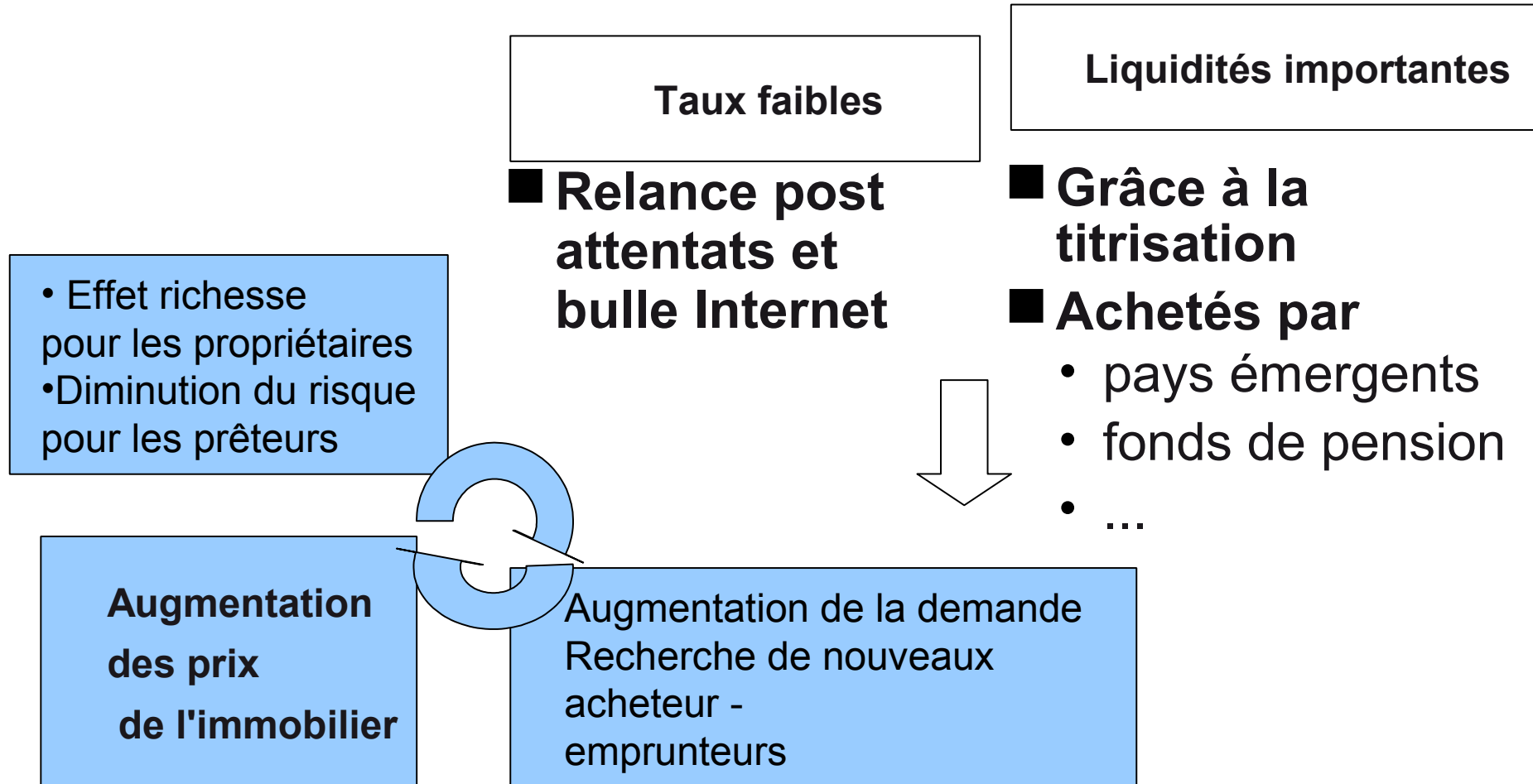
(2.2) Le financement de l'immobilier. L'ingénierie financière. Augmenter les possibilités d'emprunter.

- **Credits « subprime » (subprime loan ou subprime mortgage)**
 - Exemple, le : « 2 - 28 »
 - Pour les ménages les plus pauvres
 - Durées longues (30 ans)
 - Taux faible pendant deux ans
 - Taux variables (taux directeur + marge, « spread »)
 - Hypothèques
- **Individuellement risqués, mais collectivement intéressants... tant que l'immobilier monte**

(2.2) Le financement de l'immobilier. L'ingénierie financière. Augmenter les possibilités d'emprunter.

- **Création d'une hypothèque rechargeable (aux USA et en France depuis 2006)**
 - Quand vous avez remboursé une partie du prêt
 - Ou si la valeur du bien hypothéqué augmente
 - Vous pouvez à nouveau emprunter...
 - Achat de voitures, travaux...
 - Crédits à la consommation (hors crédits revolving en France)

(2.3) Le financement de l'immobilier. Les années 2000.





La crise de 08.

- un processus de bulle classique,
- quelles nouveautés,
- contamination et « traitements ».



3.1 La crise de 08.

Un processus de bulle classique.

Condition d'une bulle

■ Sur un bien classique

- Lorsque la demande augmente, les prix augmentent car contrainte de capacité
- Ce qui fait baisser la demande

■ Mais lorsque le bien ne se dégrade pas, peut être revendu

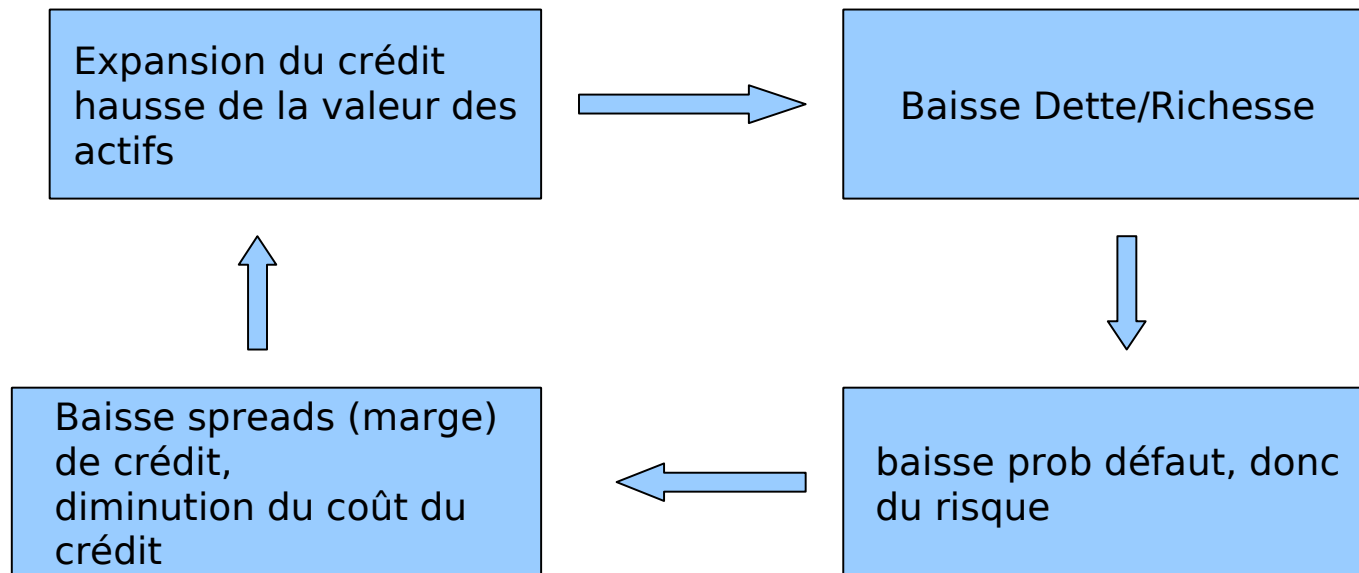
- Quand la demande augmente, les prix augmentent car rareté
- Comme **on peut revendre le bien**, intérêt à acheter pour revendre plus cher.
- Cela fait croître la demande
- Pas d'effet de retour

3.1 La crise de 08.

Un processus de bulle classique.

Condition d'une bulle

- Une dynamique de bulle est toujours la même.
- Cf « La crise », Michel Aglietta, Michalon



3.1 La crise de 08.

Un processus de bulle classique.

Les constantes d'une crise

- **« Le processus est tjs rationalisé comme**
 - une innovation sui generis
 - radicalement différente des expériences antérieures » (ibid)
- **Conséquence :**
 - « pas d'apprentissage dans les dynamiques de crise » (ibid)
- **Le cycle complet (Charles P. Kindleberg, une histoire de la finance) :**
 - Essor, engouement, emballement
 - Peur et désordre
 - Consolidation
 - Redressement

3.1 La crise de 08.

Un processus de bulle classique.

Quelques précédents

- Crise de 29, bulle sur les actions
- Crise de 87, crise immobilière
- Crise de 2000 au Japon, crise immobilière
- Bulle Internet

3.2 La crise de 08.

Quelle nouveauté ?

Mise en place de la bulle

- **des effets spéculatifs : hausse du prix de l'immobilier**
- **des incitations à oublier le risque :**
 - Acheteurs d'immeubles : effet levier : en empruntant on gagne de l'argent
 - Agents immobiliers : revente des crédits (et du risque) à d'autre
 - Banques : titrisation
 - Acheteurs de titres : mélange à d'autres produits
 - États : financement de la croissance par l'endettement

3.2 La crise de 08.

Quelle nouveauté ?

Mise en place de la bulle

■ Des éléments aggravants :

- Des calculs de risque faux.
 - Défauts calculés uniquement sur les dernières années (avec une hausse de l'immobilier), notamment sur subprimes
 - Uniquement sur des statistiques de défauts individuels, mais pas de retournement du marché
- Des séparations artificielles du risques :
 - Trois tranches dans les titres émis,
 - la tranche supérieure supposée sans risque et les pertes sont assurée (par AIG, par exemple). Notées AAA par les agences de notation
 - les tranches inférieures sont très risquées mais très rentables (- > Hedge Funds) et les premières touchées si défaut
 - en fait, système conditionné à la hausse du marché

3.2 La crise de 08.

Quelle nouveauté ?

Mise en place de la bulle

■ Les relais de contamination :

- Titres achetés, mélangés à d'autres produits, revendus, etc.
 - Marché du dérivé de crédit : 62 000 000 000 000 \$ en 2006
 - PIB USA : ~ 10 000 milliards de \$
- Aveuglement/spéculation des investisseurs :
 - Pourquoi un risque noté AAA rapport plus qu'un AAA classique ?
- Mondialisation financière
 - Titres US acheté par des investisseurs US, européens, asiatiques, etc.

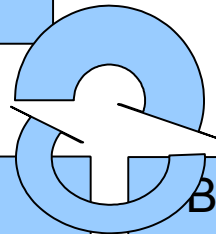
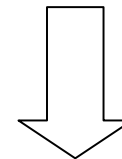
3.2 La crise de 08. Quelle nouveauté ? La bulle

- Crise des matières premières
- inflation

Baisse
des prix
de l'immobilier

Remontée des taux

Diminution des liquidités
(des ménages)



- Effet **pauvreté** pour les propriétaires
- **Augmentation** du risque pour les prêteurs et des saisies

Baisse de la demande
Les nouveaux acheteur -
emprunteurs sont de moins en
moins solvable (subprime :20 %
des prêts en 2006)

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement.

La contamination financière

- **Retournement du marché :**
 - tous les ménages touchés
 - hors des niveaux historiques

Tableau 1 : Défauts et saisies sur crédits hypothécaires

% ensemble	Historique *	2006	T1 07	T2 07	T3 07
Taux de défaut (30 jours)	4,8	4,6	4,8	5,1	5,6
Subprime	12,3	12,3	13,8	14,8	16,3
Prime	2,5	2,4	2,6	2,7	3,1
Taux de défaut "sérieux" **	1,7	2,0	2,2	2,5	3,0
Subprime	8,0	6,8	8,3	9,3	11,4
Prime	0,8	0,8	0,9	1,0	1,3
Taux de saisie	1,0	1,1	1,3	1,4	1,7
Subprime	5,7	3,9	5,1	5,5	6,9
Prime	0,5	0,4	0,5	0,6	0,8
Taux de nouvelles saisies	0,3	0,5	0,6	0,7	0,8
Subprime	1,9	1,8	2,4	2,7	3,1
Prime	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4

Source : Mortgage Bankers Association

* : historique depuis 1979 pour l'ensemble et 1998 pour les segments prime/subprime

** : saisies et défauts de plus de 90 jours

<http://democratieetavenir.org/ver-blog.com/article-16691486.html>

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement. La contamination financière

- **Via la titrisation, pertes pour :**
 - les acheteurs des risques de défaut
 - les assureurs de ces risques
- **À cause du mauvais calcul des risques :**
 - Pertes supérieures aux pires prévisions
 - Faillites des fonds les plus exposés
- **Contamination aux banques**
 - Qui avaient prêté aux fonds
 - Qui avaient créé et acheté des produits financiers contenant de tels titres
 - Qui avaient mal ou pas assuré le risque
- **Premières faillites des banques et assureurs...**

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement. La contamination financière

■ Incertitudes sur l'exposition des banques

- Car elles ne connaissent pas les titres qu'elles possèdent
- Car elles ne savent pas quel est le risque réel
- Car plus personne n'achète les titres -> plus de prix

■ Mark to market oblige à déprécier tout de suite

- > dégradation du bilan
- > augmentation des faillites
- > des acteurs majeurs font faillite (
<http://www.lehman.com/>, AIG)

■ Les banques ne se font plus confiance...

- **Plus de prêts inter-bancaire (septembre 2008)**
- Crise économique

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement.

La contamination économique

■ **Ralentissement de la consommation car :**

- plus d'effet richesse avec l'augmentation de l'immobilier
- Baisse des produits financiers (sicav)
- Craintes sur les dépôts des particulier (« ma cassette » !)

■ **Ralentissement des investissements car**

- Plus de prêts à l'investissement
- Difficultés à écouler les stocks

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement.

La contamination économique

■ Récession :

- Chute des actions
 - Plus de financement possible pour les entreprises
- Augmentation des stocks
 - Besoins de financements à court terme

■ Après la bulle, la peur

- accentuation de la récession
- durcissement des conditions de crédit.

■ cf. pour l'engrenage complet, l'animation du Monde,

<http://www.lemonde.fr/web/infog/0,47-0@2-1101386>

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement.

Premier traitement : la consolidation

- **À court terme : éviter la paralysie bancaire/financière**
 - Re-capitalisation des banques
 - Garantie des dépôts des particuliers
 - Prêts aux entreprises en difficulté
- **À moyen terme : relance keynésienne**
 - Baisse des taux d'intérêt,
 - Subventions à la consommation (prime à la casse)
 - Investissements des États (grands travaux)
 - Éventuellement, socialisation des pertes (amendement Mariani)
- **Et à long terme ?**

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement.

Traitements à long terme

■ Accord sur l'analyse du mal.

- Effet pro-cyclique de la titrisation
 - dû à une mauvaise estimation des risques
<http://www.latribune.fr/opinions/20081103trib000305947/leffet-prc>
- Accentué par l'effet pro-cyclique des règles prudentielles des banques

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement.

Traitements à long terme.

■ Le traitement libéral.

- Faillite des régulateurs nationaux
- Remèdes
 - Améliorer les calculs de risque, Baisser le ratio cooke en cas de crise, abandonner l'évaluation mark-to-market
 - Mieux contrôler ou supprimer les régulateurs et renforcer l'évaluation des risques par le marché
 - <http://www.lesechos.fr/info/analyses/4791262.htm>
 - <http://www.objectifliberte.fr/2008/09/paulson-plan-2.html> (école de Chicago)
- **« Réguler les régulateurs »**
- **les règlements publics créent des imperfections du marché qui expliquent son mauvais fonctionnement.**

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement.

Traitements à long terme.

■ Le traitement technique.

- Faillite du système financier car contamination du risque couvert par la création monétaire.
- Remèdes
 - Séparer les différents métiers bancaires
 - Augmenter les ratios de couverture des prêts pour ralentir la création monétaire
 - http://www.lejdd.fr/cmc/blogs/200849/mais-non-il-ne-faut-pas-mieux-reguler-le-systeme-financier_170000.html
- **« ôter au système bancaire son pouvoir de créer de la monnaie et de l'utiliser à ses propres fins. »**

3.3 La crise de 08.

Contamination et traitement.

Traitements à long terme.

■ Le traitement « régulationniste ».

- Le système financier est intrinsèquement instable
- Remèdes
 - Régulation forte
 - Changement des normes comptables
 - Amélioration de la gouvernance mondiale (paradis fiscaux)
- **« il faut changer le fonctionnement du système, il faut changer les règles du jeu, il faut changer la régulation. » Dominique Strauss-Kahn**
- **Voir : Alternative Économique, novembre 2008, pp 58 à 62.**



Et pour aller plus loin...



■ Pourquoi la crise :

- Intervention de Sandra Moatti à la fondation Gabriel Péri.
http://www.gabrielperi.fr/spip.php?page=video&lang=fr&id_
- Intervention de Franck Martin (Univ. Rennes 1)
<http://www.eco.univ-rennes1.fr/Actualites/actualite/?conter>

■ Analyse des plans pour s'en sortir.

- Intervention de Franck Martin (Univ. Rennes 1)
<http://www.eco.univ-rennes1.fr/Actualites/actualite/?conter>

■ Et la suite



Des questions ?

Nicolas.Jullien@telecom-bretagne.eu

Domaine ESH, LUSSE

Telecom Bretagne & M@rsouin

