

## Conférence sur la crise pour les élèves de secondes

**Prologue** : Après le krach boursier d'octobre 1929 et la dépression économique qui s'en suivit, les grands pays décidèrent de séparer les banques de dépôts\* des banques de marché\* et de renforcer drastiquement les règles contraignantes pesant sur les banques et la finance internationale. (Ce qui mit environ 20 ans et une Seconde Guerre Mondiale). Cette relative stabilité financière et sûreté bancaire participèrent à la prospérité des « trentes glorieuses ».

**Episode 1** : Au cours des années 1980 et 1990, les grands pays supprimèrent, les uns après les autres, toutes les règles prudentielles\*, jugées alors néfastes au développement de la finance. On appelle cette évolution la déréglementation de la finance internationale. Par exemple, en 1999, Bill Clinton, supprima la loi qui obligeait les banques de dépôts et de marché à être distinctes. Au cours de cette période, plusieurs crises financières se succédèrent (sur l'art ou l'immobilier de bureau, en Asie, sur les nouvelles technologies...) mais la finance comme industrie était de plus en plus prospère pendant que les inégalités de revenus mais surtout de patrimoines se remirent à croître... comme dans les années 1920 !

Par ailleurs, les années 1990-2000 ont été marquée, surtout et d'abord aux Etats-Unis (*FED Alan Greenspan*) par des politiques monétaires laxistes c'est-à-dire des taux d'intérêt faibles (donc un coût du crédit attractif) qui ont permis le développement de l'endettement comme moteur de la croissance.

**Episode 2** : Dans la première moitié des années 2000, les grandes villes du monde virent les loyers et le prix du m<sup>2</sup> d'habitation flamber. Les prix montaient partout tellement vite que ce secteur attira des spéculateurs\* en recherche de plus-values (acheter un bien immobilier aujourd'hui, attendre que son prix ait suffisamment augmenté pour le revendre et empocher la différence puis recommencer). La montée des prix ne semblait devoir jamais s'arrêter ce qui encourageait les ménages à acheter un logement avant que son prix n'ait encore augmenté... Les taux d'intérêt des banques étaient faibles, ce qui rendait le coût du crédit bon marché et compensait un peu les prix très élevés du logement.

**Episode 3** : Aux Etats-Unis, où la déréglementation bancaire et financière était en avance, les banques confiaient à des courtiers indépendants « peu scrupuleux » (des intermédiaires) le soin de convaincre de nouveaux clients, des ménages pauvres américains, de s'endetter pour devenir propriétaire de leur maison. Les banques voulaient vendre plus de crédits. Comme ces ménages étaient pauvres et n'avaient de ce fait, jusqu'à présent, pas accès au crédit, les courtiers et les banques leur vendirent de nouveaux crédits dits hypothécaires\* ou crédits sub-primes. Ces crédits sont à taux d'intérêt variables\* et faibles tant que le prix du bien acheté par le ménage continue de croître. Plus le prix de la maison est élevé, moins le taux d'intérêt est élevé. La banque se rémunère avec de petits taux d'intérêt mais accordés en masse, elle se protège du risque d'insolvabilité\* de ses clients en étant propriétaire potentiel (hypothèque) de la maison tant que la totalité du crédit n'a pas été remboursée. Tant que les prix du marché de l'immobilier montaient, les ménages pauvres américains acquittaient sans difficultés leurs faibles mensualités\* et les banques accordaient de plus en plus de crédit sub-primes.

Mais les banques ne s'en tinrent pas là. Elles décidèrent de titriser\* leurs créances sub-primes et de les revendre par petits bouts (« en tranches » grâce aux innovations financières\*), mélangés à d'autres créances\* de meilleure qualité (risque d'insolvabilité moindre) à d'autres banques à travers le monde. En effet, en rachetant ces titres\*, les autres banques devenaient propriétaire des intérêts et des remboursements à venir, bref une source juteuse de revenus.

**Episode 4** : « Les arbres ne montent pas jusqu'au ciel » L'augmentation continue et de plus en plus démesurée des prix de l'immobilier constituant ce que l'on appelle une bulle spéculative\* (donner d'autres exemple passés à l'oral), c'est du vide, des prix démesurément élevés dont la hausse est auto-entretenue et qui ne repose sur rien de tangible, ce n'est l'espoir de revendre plus cher ce qu'on a acheté. Plus la bulle est grosse plus elle attire de nouveaux acheteurs, plus les prix montent et plus elle est fragile et risque d'éclater. C'est ce qui se produisit aux Etats-Unis dès l'été 2006 mais surtout en 2007 où, après avoir cessé d'augmenter, les prix de l'immobilier ont commencé à chuter, car l'arrêt de la hausse fit fuir des acheteurs et spéculateurs potentiels qui décidèrent de vendre leurs biens immobiliers avant que les prix ne se mettent à chuter vraiment. Le comportement mimétique (ou moutonnier) a fait le reste. Ce départ massif des spéculateurs a fait effectivement chuter la demande de logement, croître l'offre de logements, les prix ont donc chuté rapidement.

Les ménages pauvres endettés en sub-prime ont vu leurs mensualités bondir proportionnellement à la chute des prix de l'immobilier (comme le prévoyait en tout petit leur contrat de prêt). Insolvables ils n'ont pu faire face aux mensualités et se sont retrouvés « à la rue ». Les banques ont saisi les maisons et

voulu les vendre pour récupérer les sommes prêtées, ce faisant elles ont accentué encore la chute des prix de l'immobilier.

**Episode 5** : La propagation planétaire. La titrisation avait permis aux banques américaines de se débarrasser des crédits sub-prime à risque en les refilant à d'autres banques, qui elles-mêmes... Bref, toutes les grandes banques du monde avaient dans leur bilan des crédits sub-primes, des crédits pourris. Elles ont donc toutes dû faire face à des pertes importantes, elles ont licencié, cessé d'accorder des crédits aux entreprises et aux ménages afin de conserver un maximum de liquidité\* (qui se faisait très rare) pour faire face à leurs obligations face aux comptes de dépôt notamment. C'est la partie activité de marché des banques qui a été en crise, c'est sur la partie banque de dépôts que les banques ont répercuté leurs pertes. Une grande banque américaine (*Lehman Brothers*) a même fait faillite, déclenchant en septembre 2008 le véritable départ médiatique de la crise financière actuelle. Les banques sont en effet extrêmement interdépendantes les unes des autres, telles des dominos, si l'une tombe, c'est tout le système bancaire planétaire qui peut s'effondrer car le non-remboursement d'une banque entraîne le non-remboursement des autres, c'est-à-dire la paralysie de l'économie mondiale et la ruine des épargnants.

**Episode 6** : C'est donc à cette première urgence que les grands pays ont voulu répondre, il s'agissait de renflouer les banques avec de l'argent frais pour enrayer la crise de liquidité généralisée et le risque d'implosion du système bancaire (c'est pourquoi on parle de crise systémique).

**Episode 7** : De la crise financière à la crise économique. A coup de milliards, les Etats ont réussi à éviter l'effondrement des banques. Mais les difficultés de ces dernières se sont répercutées sur l'économie réelle\* via ce qu'on appelle le *credit crunch*, c'est-à-dire la contraction du crédit à l'économie. Or les entreprises ont un besoin vital de crédit à court terme pour boucler leur trésorerie, sans quoi elles peuvent faire faillite, et les ménages ont besoin de crédits pour acheter des voitures, des logements, des écrans plats etc. Bref la consommation des ménages a chuté provoquant une montée des stocks d'inventures et le début des faillites d'entreprises, licenciements ou mise au chômage technique, aggravant de fait la situation puisque déprimant encore davantage la consommation et l'investissement des entreprises qui réduisent la voilure et licencient à nouveau. Le chômage a ainsi doublé aux Etats-Unis en moins de 2 ans, dépassant la barre des 10% de la population active. Ce cercle vicieux est le spectre de la dépression des années 1930, recul cumulatif de la production de richesses, baisse des prix (déflation), pessimisme et attentisme des consommateurs qui attendent des baisses supplémentaires pour acheter, pessimisme et attentisme des entreprises qui réduisent leurs productions, licencient, n'investissent plus... Même la baisse des taux d'intérêt proche de 0 voire négatifs n'incite pas les agents économiques à parier sur l'avenir en s'endettant. L'économiste John Maynard Keynes nomme cela la trappe à liquidité.

**Episode 8** : La seule solution résulte dans des politiques ambitieuses de relance de la consommation et de l'investissement, mais les ménages et les entreprises ne peuvent et ne veulent ni consommer ni investir, ce qui est parfaitement rationnel de leur point de vue mais catastrophique pour l'économie dans son ensemble. C'est donc à la puissance publique de se substituer aux agents privés. Les Etats ont donc injecté massivement de la monnaie dans l'économie afin de donner du pouvoir d'achat aux ménages, d'aider les entreprises à vendre et produire (grands travaux, subventions, prime à la casse...). Mais les déficits publics explosent... et les banques sauvées ont repris leurs activités tellement lucratives de marché (jusqu'à 40% de rendement quand la norme économique dans la production de biens et services est plutôt entre 5 et 10% en période fastes) comme si de rien était. Des voix s'élèvent donc pour dire qu'il faut re-réglementer la finance, mieux l'encadrer, mieux contrôler l'activité des banques, comme cela avait été fait dans les années 1930 et 1940... mais le G20\* n'a pas mis cela à son dernier ordre du jour... il s'agit d'essayer de limiter le plus choquant pour l'opinion, les bonus des traders, mais à la logique de la finance folle, pour l'instant, rien n'a été opposé...

**Epilogue** : Quid également de cette course effrénée à la relance de la consommation et de l'investissement dans un monde que l'on sait désormais être sérieusement abimé par les modes de consommation et de production des pays riches surtout ? La relance devrait être verte, c'est-à-dire concerner en priorité des dépenses pour la protection de l'environnement... mais même verte, la relance est perçue par certains écologistes comme incompatible avec un développement durable.