

Activité 3 – Subprimes : comment est-on passé d'une crise immobilière aux États-Unis à une crise financière et économique mondiale ?

Objectifs :

- comprendre les causes de la crise des *subprimes*
- comprendre ses conséquences sur l'activité économique mondiale
- réaliser un schéma d'implication

Document 1 - Portrait d'une victime des *subprimes* aux USA

<http://www.ina.fr/economie-et-societe/vie-economique/video/VDD08002147/portrait-d-une-victime-des-subprimes-aux-usa.fr.html>

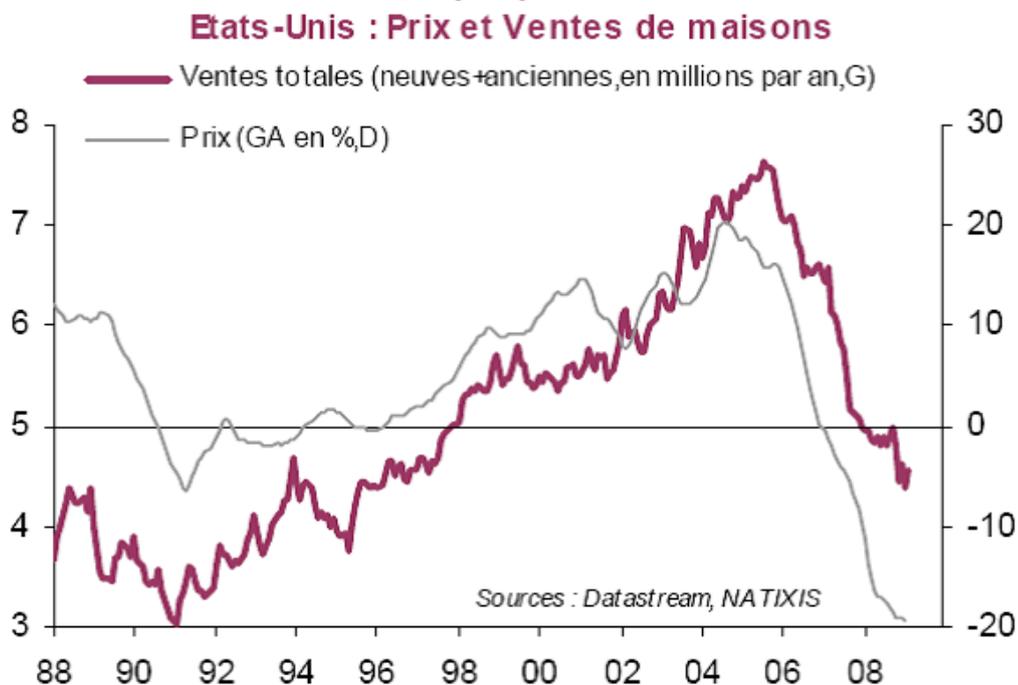
- ✍ 1. Définir - Qu'est-ce qu'un taux d'intérêt variable ?
- ✍ 2. Analyser - Analyser l'enchaînement qui conduit à l'expulsion des résidents de leur maison.

Document 2 - Les mécanismes de la crise immobilière

[Ecoland - la Bulle](#) from [Denis van Waerebeke](#) on [Vimeo](#).

- ✍ 3. Justifier - Pourquoi peut-on avancer l'idée que « *le crédit c'est génial* » ?
- ✍ 4. Expliquer - Expliquer le mécanisme de gonflement puis d'éclatement de la « bulle immobilière ».
- ✍ 5. Discuter - Les principales victimes de la crise des *subprimes* sont-elles des « *Joyce* » ou des « *Cynthia* » ?
- ✍ 6. Expliquer - Pourquoi l'Etat accepte-t-il de renflouer la banque ?

Document 3 : Evolution des prix et des ventes de maisons aux Etats-Unis



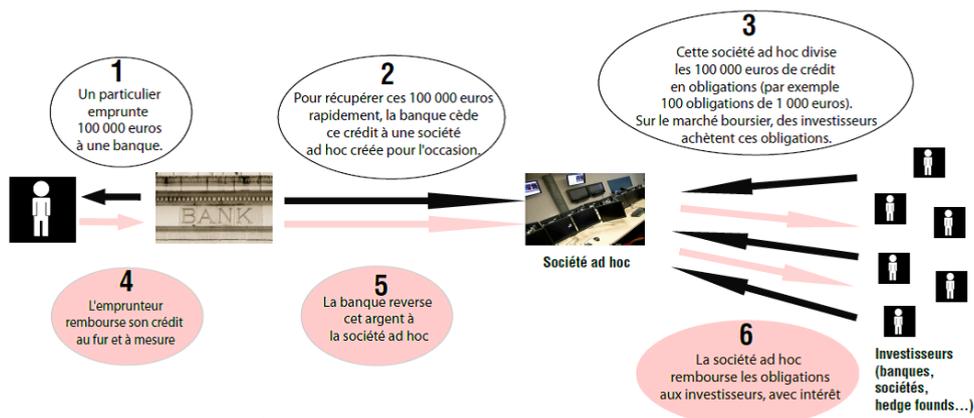
Note : « GA en % » signifie « glissement annuel en pourcentage », c'est-à-dire évolution de date à date. « G » et « D » renvoient respectivement à l'échelle de « gauche » et de « droite » du graphique.

Source : Patrick Artus, « Sans stabilisation des prix de l'immobilier, impossible d'éviter la déflation aux États-Unis », [Special Report, Natixis, n° 136](#), 27 avril 2009.

- ✍ 7. Décrire – Présentez (en périodisant) l'évolution des ventes de maisons aux Etats-Unis de 1988 à 2009.
- ✍ 8. Lire - Quel a été le taux de croissance des prix de l'immobilier aux Etats-Unis en 2005 ? Et en 2009 ?
- ✍ 9. Lire - Quand démarre le krach de la bulle immobilière ?

La chaîne de titrisation, ou comment se propage la contamination

La chaîne de titrisation est l'un des exemples les plus frappants d'opacité des marchés financiers



note : ad hoc = spécialement créé pour l'occasion

Sources: Cabinet d'avocats GIDE, Euroclear ; Crédit: Fanny Lothaire et Loup Besmond de Senneville

- ✍ **10. Lire** - Que symbolise le sens des flèches ?
- ✍ **11. Définir** - En étudiant les étapes 2 et 3 ci-dessus, définir la titrisation.
- ✍ **12. Expliquer** - Que se passe-t-il si l'emprunteur ne peut pas rembourser son emprunt à la banque ?

Document 4 bis – Une titrisation excessive

Pratique ancienne, la titrisation offre une possibilité aux émetteurs de prêts de se refinancer, ayant obtenu de la liquidité ils peuvent alors financer d'autres activités dans l'économie; la titrisation permet ainsi de transformer du "capital mort" en "capital vivant". (...)

Cependant, la titrisation, et en particulier la vente des tranches risquées, déresponsabilise l'émetteur, qui perd ses incitations à surveiller la qualité de ses prêts s'il n'en subira pas les conséquences. Le danger est donc que l'émetteur émette, puis se débarrasse, à travers la titrisation, des prêts trop risqués (...) Le taux de titrisation des prêts immobiliers a crû de 30% en 1995 à 80% en 2006. Et surtout, dans le cas des fameux prêts *subprime*, la fraction titrisée est passée de 46% en 2001 à 81% en 2006. (...)

La titrisation a beaucoup augmenté à un moment où les prêts devenaient plus risqués, alors que la théorie et la pratique veulent que les banques gardent une part plus importante quand leurs prêts sont plus risqués et donc plus sujets aux asymétries d'information. (...) D'autre part les acheteurs ont parfois acheté sans trop se soucier de la qualité (...), et les agences de notation ont nettement sous-évalué les risques, comme le montre la défaillance de nombreux titres AAA.

Leçons d'une crise, Jean Tirole, note TSE n°1 n° 1 - 12/2008 <http://www.linternaute.com/actualite/economie/international/crise-financiere/2-contagion-mondiale.shtml>

- ✍ **13. Décrire** - Montrer le rôle de la titrisation dans la contagion de la crise financière.
- ✍ **14. Expliquer** - Expliquer comment la crise s'est transmise internationalement.
- ✍ **15. Analyser** – Analyser la responsabilité des « innovations financières » dans la gravité de la crise financière.

Document 5 - De la crise financière à la crise économique

La crise financière s'est transmise à l'économie réelle par trois canaux principaux. D'abord, la crise financière a entraîné une crise de confiance qui touche l'ensemble des agents économiques : les banques hésitent à se prêter entre elles, tandis que les ménages, par crainte du chômage, accroissent leur épargne de précaution. Ensuite, l'accès au crédit est devenu plus coûteux et difficile : les prêteurs, confrontés à un risque de défaut accru, font payer plus cher les emprunteurs, voire refusent de leur prêter. Restriction de crédit et crise de confiance ont un impact particulièrement négatif sur l'investissement des ménages et des entreprises. Enfin, la baisse de demande entraîne une contraction du commerce mondial, propageant la crise à l'ensemble de l'économie mondiale. En retour, la dégradation de l'économie réelle entretient la crise financière. C'est le cas en particulier de la baisse des prix dans l'immobilier qui nourrit la crise des *subprimes*. (...)

La crise des « subprimes » : de la crise financière à la crise économique, Note de conjoncture INSEE, 2009

- ✍ **16. Expliquer** – Expliquer la phrase soulignée.
- ✍ **17. Expliquer** - Expliquez comment l'augmentation des taux d'intérêt et la baisse du prix de l'immobilier aux Etats-Unis ont transformé les titres d'emprunt à risque en actifs toxiques.
- ✍ **18. Résumer** – Résumer sous forme d'un schéma la propagation de la crise financière à l'économie mondiale.

Pour aller plus loin (vidéo de 11 min) : <http://www.youtube.com/watch?v=KaqvwoJx2eQ&feature=share>