

# Cours de Marchés Financiers : La dynamique de l'économie financière et ses crises

Mise à jour du 2 mars 2022

## Rémi Bachelet

Version en ligne de ce cours : [cours crises et krachs financiers](#)

Cours distribué sous licence **Creative Commons**,  
selon les conditions suivantes :

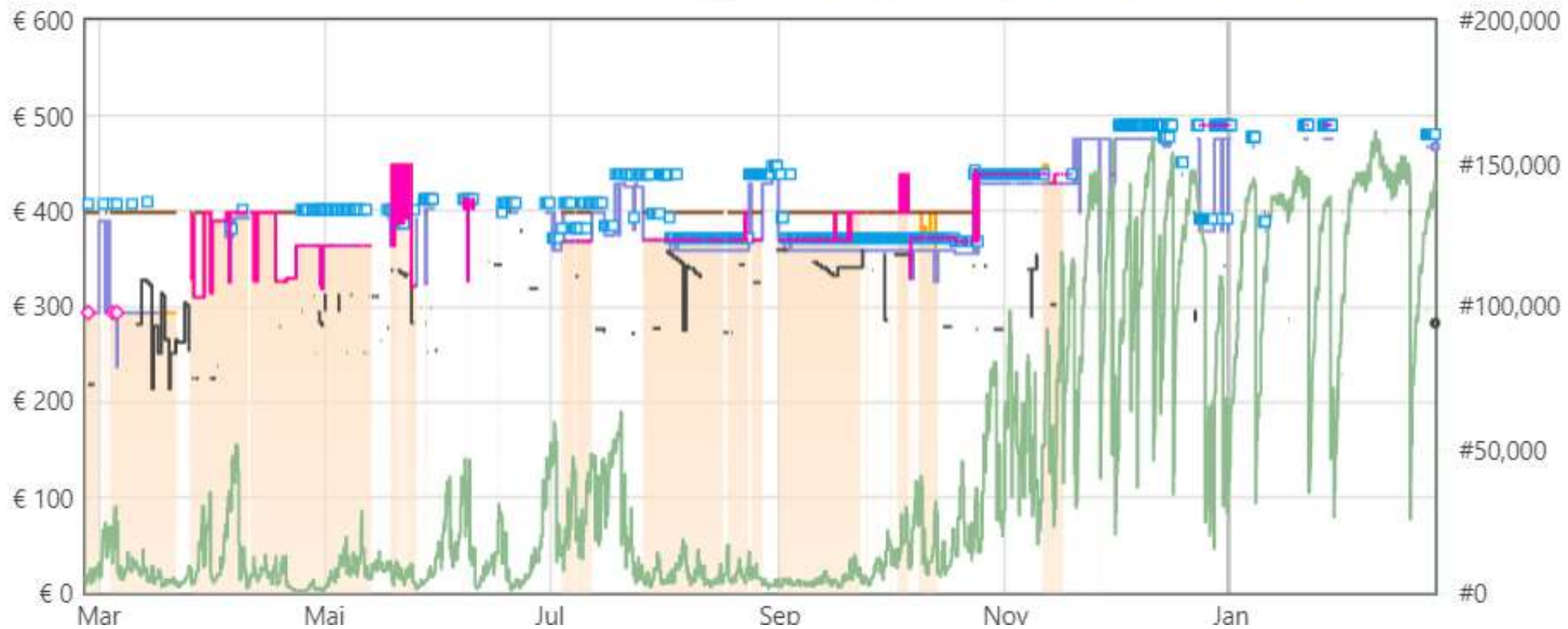


Source des images indiquées au-dessous ou en cliquant sur l'image



Image : [Source](#)

# Qu'est-ce ?



# Différences marché financier/produit physique

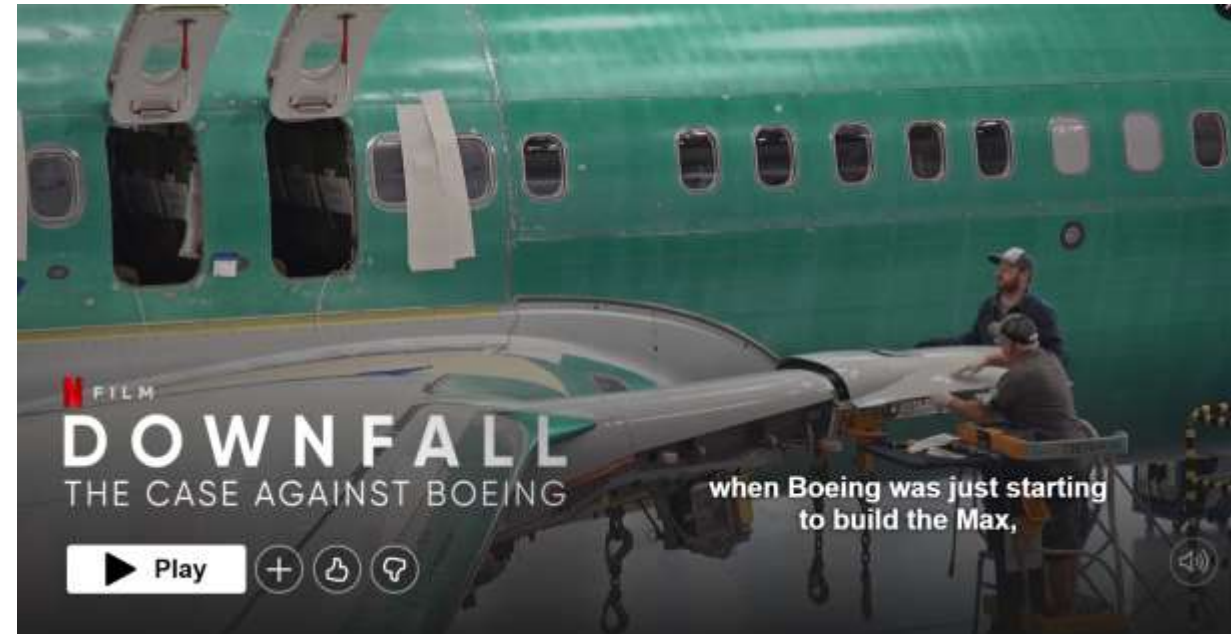
- Actif financiers : durée de vie longue (et connue)
- Marché physique :
  - Vendeur = producteur (=> surplus = marge)
  - Acheteur = usagers (=> utilité)
  - Sur les marchés financiers, un actif a une seule valeur fondamentale + Importance du transfert du risque
- Marché financier :
  - Vendeur ou acheteur => selon les prix
  - Marché non financier => un agriculteur reste producteur de blé, même si les prix s'effondrent

*« Le credo des prédateurs : ‘Donnez moi vos actifs sous évalués, vos usines, vos ressources technologiques, votre recherche et développement, les espoirs et les projets de vos employés, vos engagements auprès de vos fournisseurs, vos fonds de retraite, et je m’enrichirai, moi et le monde des affaires. »*

*Robert Mercer*

*M. Mercer a été le DG de Goodyear Tire & Rubber Company de 1983 à 1989*

<https://www.netflix.com/title/81272421>





# SBERBANK



# Dynamique de la mondialisation et crises : Plan

1. Les trois piliers du développement de l'économie financière
  - ...et l'unité des marchés financiers qui en résulte
2. Mais ... quel lien avec « l'économie réelle ? »
  - Proportion échanges 'physiques' / transactions financières
3. Krachs, crises et effet systémique
  - Typologie des crises

# La dynamique de l'économie financière

Repose sur trois piliers, les « 3 D » :

1) *Désintermédiation*

2) *Décloisonnement*

3) *Déréglementation*

+ *Les "économies de vitesse"*

# 1) La Désintermédiation

Créanciers et créditeurs s'adressent directement au marché plutôt qu'à un intermédiaire.

**Titrisation** (*securitization*) des contrats

- Par exemple « *Émettre une obligation au lieu de contracter un emprunt auprès d'une banque* »

Le banquier garde un rôle : aide/conseil/garant, mais il n'est pas contrepartie

La titrisation permet de revendre le risque à d'autres acteurs (besoin complémentaire .. ou spéculateur).



## 2) L'abolition des frontières

**Décloisonnement des instruments financiers et fin des catégorisations d'établissements financiers** (sociétés de bourse ayant le monopole des opérations sur actions, Glass- Steagall Act banques d'affaires ≠ banques de détail).

**'Innovations de produit'** : on invente de nouveaux actifs financiers et on les commercialise librement

Souvent, les produits sont conçus et testés sur les marchés « de gré à gré » et finissent sur les marchés « organisés ».

... et ouverture des marchés nationaux

# 3) La Déréglementation

Fin en 1971 du système du Gold Exchange Standard (le dollar est indexé sur l'or et les autres devises sont indexées ... sur le dollar)

Règles prudentielles (Bâle I, II, III),

- Bâle I : 8% de fonds propres / aux engagements
- Bâle III : 10,5% de fonds propres (en 2019 + nouveau calcul)

...mais relâchées dans d'autres (développement des paradis fiscaux réglementaires).

- Shadow Banking

# Les "économies de vitesse"



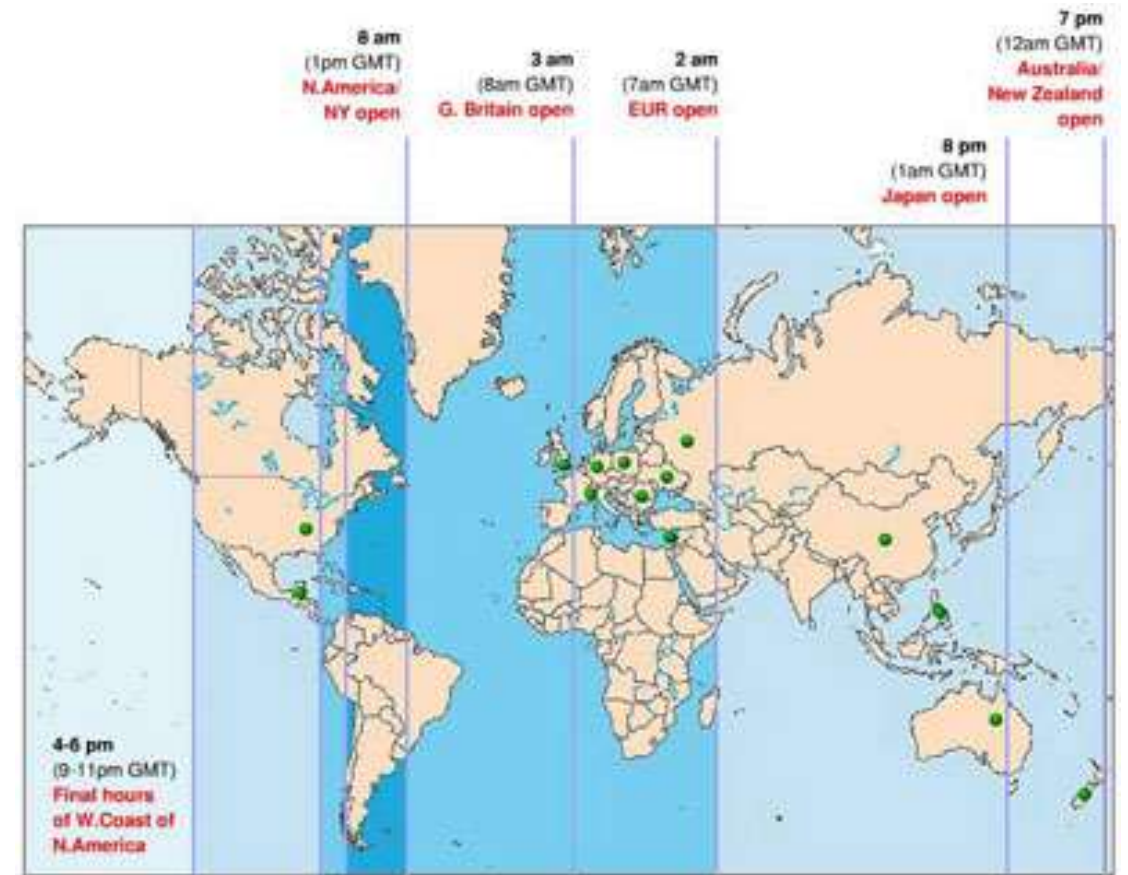
- Technologies de l'information et de la communication
- Développement de l'« *e-Trading* » :
  - [Transactions à haute fréquence](#)
- Communication entre les places financières,
- Fusion, regroupements (*Euronext...*)

# L'unité des marchés financiers

Il y a donc unité des marchés financiers

*Comme pour une pièce de théâtre, on pourrait soutenir qu'il y a :*

- Unité de lieu :
  - les différentes places financières sont interconnectées
- Unité de temps :
  - Échanges instantanés
  - « Le soleil ne se couche jamais » sur ce marché, il est possible d'acheter ou de vendre 24h/24.



# Mais ... quel lien entre cette mondialisation et "l'économie réelle ?"

- 1) Les marchés n'attirent des transactions que parce qu'ils répondent à des besoins
  - Mise en relation d'offreurs et de demandeurs
  - Services rendus aux entreprises, aux épargnants, aux états...
- 2) Le fonctionnement actuel de l'économie est de plus en plus lié à des activités réparties dans des endroits géographiquement éloignés.
  - Mais la proportion échanges 'physiques' / transactions uniquement financières se réduit.  
*Sur le marché des changes 1/8 en 1980 ; 1/40 en 89, 1 /50 depuis 95, 1/100 en 2007*
  - Les transactions financières dominent désormais largement : Ce sont elles qui déterminent le plus les cours

# Les marchés sont-ils toujours rationnels ?



EUR/USD 1990 à 2020, +-43%

.. du point de vue de l'économie réelle, non !

# Cycle de vie d'un krach boursier

- 1) Hausse des cours basée sur une croissance réelle de l'économie
- 2) Effet moutonnier (*investissement en masse des particuliers*) et envol des cours
- 3) Endettement des investisseurs pour bénéficier de la hausse
- 4) Mauvaise nouvelle qui confirme la surévaluation du marché
  1. Vente en masse des titres ..
  2. ..qui fait baisser les cours et
  3. .. qui déclenche d'autres ventes=> le marché plonge : krach (*Stock market crash*)

... Il existe des krachs sur tous les types de marchés :

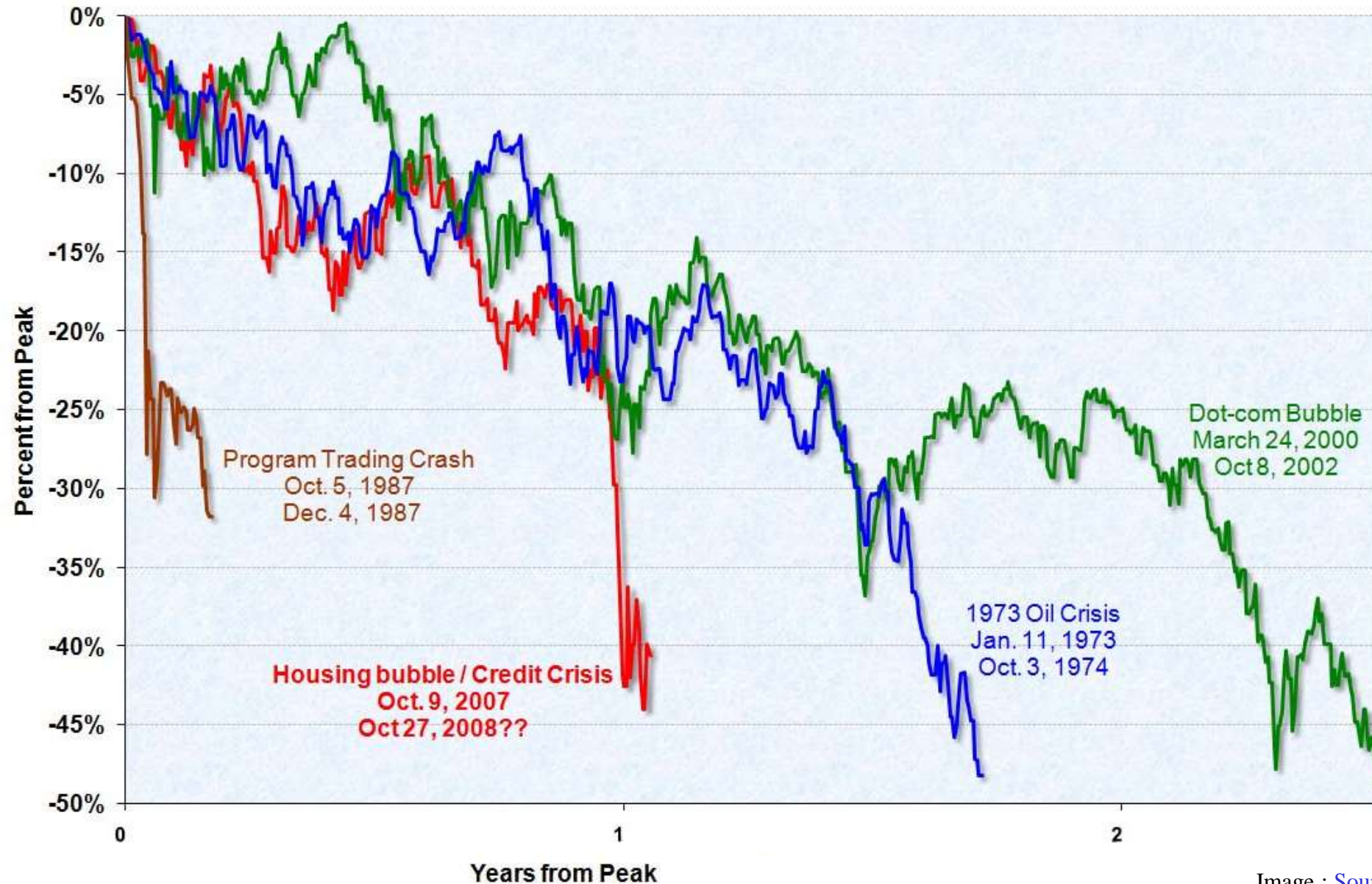
- Actions = cas le plus fréquent, mais ...
- Immobilier = cas graves (Thaïlande, *subprime mortgage*..), obligations, voire ... tulipes







# S&P 500 Crashes



# Typologie des crises

La crise typique est un krach (= baisse des cours).

= Risque de marché + amplification par mimétisme, auto-réalisation

Mais il existe d'autres types de crise ou d'effets associés..

- Fuite vers la qualité
  - *flight to quality*
- Crise de liquidité
  - *liquidity squeeze*



# Quelques crises

- Crise des marchés des changes : Europe en 92,
- États ne pouvant rembourser leurs dette : emprunts russes (1918), dette [mexicaine](#) en 94, [Argentine](#) en 2001, puis 2019, [Grèce](#) en 2008
- Mars 2000 [bulle de la "nouvelle économie"](#)
- Crise immobilières : Crise [asiatique](#) en août 97, [subprime mortgage](#) à partir de juillet 2007..
- Crise de liquidité interbancaire en sept 2008 puis crise systémique mondiale
- Crise de la Covid-19...

**Propagation instantanée aux places boursières du monde entier.**

*Les variations des capitalisations boursières dépassent souvent le PIB des Etats-Unis.*

# Questions ?

# Merci de votre attention !

## Mes autres cours de finance :

- ✓ Cours général d'introduction à la mondialisation
- ✓ Typologie des métiers de la finance
- ✓ Présentation des produits financiers
- ✓ L'organisation du marché des changes
- ✓ Fonctionnement des salles des marchés
- Crises et krachs :
  - ✓ La dynamique des krachs boursiers
  - ✓ La crise des subprimes son extension au système financier mondial et 14 voies de réformes.
- Résumés de concepts essentiels :
  - ✓ L'actualisation
- Finance expérimentale :
  - ✓ An introduction to pricing.
  - ✓ Sessions de finance expérimentale