

## **L'origine et**

## **l'évolution des crises financières**

De nos jours, on remarque une augmentation du nombre des crises financières après la libéralisation financière des années 80 surtout les crises bancaires, cela ne veut pas dire que c'est un phénomène récent. L'histoire du capitalisme regorge de crises qui s'accroissent dans certaines périodes. Ce qui est certain c'est que moins de règles pour structurer les marchés financiers et les banques ainsi que la libre circulation des flux de capitaux sont autant de facteurs qui peuvent faciliter le déclenchement des crises. L'élément nouveau dans les crises récentes c'est qu'il y a beaucoup plus de pays qui ont acquis un certain niveau de croissance et de développement ce qui n'était pas le cas avant, notamment les pays d'Amérique latine et d'Asie du sud-est qui ont des structures économiques et financières différentes de celles des pays développés, ce qui ne facilite pas l'analyse.

Ces marchés sont liés par des milliers d'opérations quotidiennes, cela favorise la contagion et amplifie les dégâts que peut provoquer une crise dans l'un de ces pays. Et plus ce pays occupe une place importante dans le système financier mondial, plus les problèmes seront graves.

### **1. Le concept de la crise :**

Selon le dictionnaire d'économie et des sciences sociales, la crise financière est « L'altération de tout ou partie du système financier ». Elle peut aussi être définie comme une variation importante touchant totalement ou partiellement les variables financières d'une économie, que sont le volume et le cours des valeurs mobilières, l'encours des crédits et de dépôts bancaires, et la valeur de la monnaie. Généralement, en temps de crise, les marchés financiers s'effondrent, les titres se déprécient, et les faillites se multiplient. A noter que l'ampleur de ces effets dépend du type de marché, de la période et du pays concernés (Bordo et al., 2001).

La crise peut être définie comme un retournement de la conjoncture entraînant une rupture dans la capacité à satisfaire les besoins en ressources diverses (financières, humaines, matérielles et informationnelles) des agents économiques. Elle peut être financière quand son

origine est le dysfonctionnement de l'ensemble des structures et institutions financières mondiales. Elle peut aussi avoir pour origine un manquement de l'Etat à ses engagements envers son peuple. Elle peut également se localiser à un seul secteur d'activité ou une filière, telle que l'industrie, l'informatique, la banque, etc. Enfin la crise peut se faire ressentir au centre des transactions et des échanges entre secteurs d'activité ou sur le plan mondial.

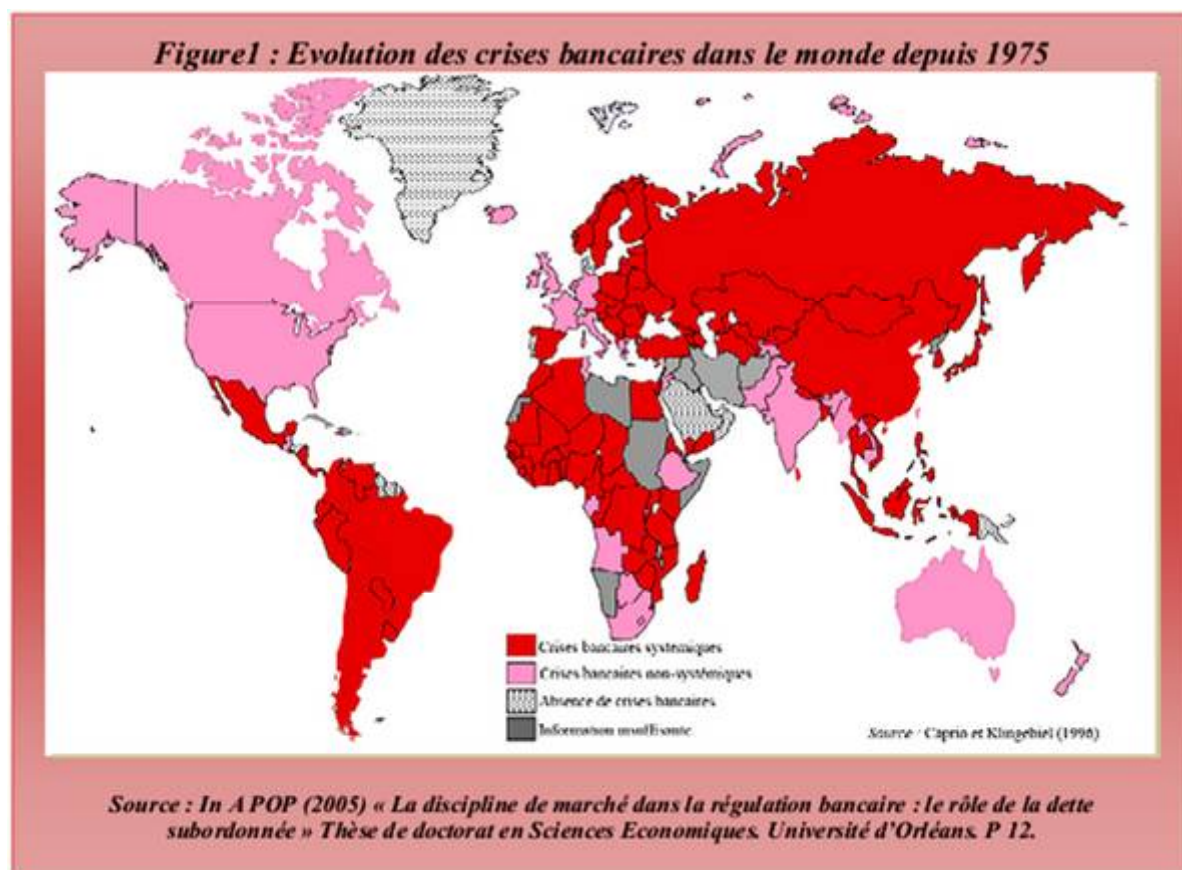
Le terme de la crise financière est appliqué à une large variété de situations dans lesquelles certaines institutions financières ou de biens perdent soudainement une grande partie de leur valeur. Au 19ème et au début du 20ème siècle, de nombreuses crises financières ont été associées à la panique bancaire, et de nombreuses récessions ont coïncidé avec ces paniques. D'autres situations qui sont souvent appelées crises financières sont des crashes boursiers et l'éclatement d'autres bulles financières, crises monétaires, et par défaut souverain.

Depuis l'effondrement du système de *Bretton Woods*, Le nombre, la fréquence et la taille des crises bancaires et financières qui ont secoué un nombre important de pays développés, en développement et en transition n'ont cessé d'augmenter<sup>19</sup> (voir la figure 1). Cette prolifération des crises bancaires et financières à une grande échelle [notamment la propagation des crises au Mexique (1994), au Japon (1990), en Russie (1998), dans le sud-est asiatique (1997), en Argentine (2000 et 2001), au Brésil (1999), et surtout aux USA (2007)] vient pour remettre en cause les bienfaits de la finance contemporaine Par périodes de survenance, l'analyse économique fait référence à trois étapes fondamentales :

les crises survenues durant la période de l'entre deux guerres, crises déclenchées durant les trente glorieuses<sup>56</sup> et enfin, les crises déclenchées dans la période post-Bretton Woods.

---

<sup>19</sup> Selon A BRUNET (2006), certaines crises concernent à la fois les sphères réelle et financière de l'économie. Elles sont qualifiées d' « économico-financières » en raison de leurs répercussions de grande ampleur sur la sphère réelle de l'économie. Voir, A BRUNET (2006) « les crises se répètent-elles ? In « les désordres de la finance. Crises boursières, corruption, mondialisation » ouvrage collectif sous la direction de D PLIHON. Ed OPU, Alger. P 25-34



Durant cette dernière période, et d'après P Honohan (1997), des crises bancaires graves qui ont entraîné des pertes cumulées dépassant les 250 milliards de dollars ont secoué deux tiers des pays membres du FMI. Alors que, pour Undren, Garcia et Saal (1996), des dysfonctionnements bancaires significatifs ont concerné trois quart des pays membres du FMI<sup>20</sup>. Une partie importante de ces pays, notamment ceux dits en développement (l'Afrique continentale à l'exception de quelques pays (l'Afrique du sud, la Tunisie, etc.), l'Amérique latine, l'Europe centrale et orientale ainsi que l'Asie à l'exception des pays du Golf et de certains du sud-est, est touchée par des crises d'ordre systémique<sup>21</sup>. D'autres régions du monde, à l'instar de l'Amérique du nord, de l'Europe occidentale à l'exception de l'Espagne, de l'Australie, de la région de Sud-est asiatique et de certains pays de l'Afrique, sont émaillées des crises passagères (non-systémiques). Sont peu les pays qui n'ont pas vécu de crises durant les périodes

<sup>20</sup> Rapporté dans, Plihon et Miotti (2001), « Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires » Économie internationale 2001/1, n° 85, p. 3-36.

<sup>21</sup> Les crises systémiques, selon D PLIHON (2008), se déclenchent lorsque les interactions entre les agents individuels et les marchés conduisent à une situation d'insécurité et d'instabilité générales qui affecte l'ensemble du système financier et se propage à l'économie toute entière

récentes (les quelques pays de la région du Golf arabe). Dans ce sens, et d'après une étude réalisée par la Banque mondiale en 2003, il a été enregistré, depuis la fin des années soixante-dix, un nombre de 117 crises bancaires d'ordre systémique et 51 crises d'ordre non-système qui ont touché respectivement 93 et 43 pays [*Caprio et Klingebiel (2003)*].

Une crise financière est une crise touchant les marchés boursiers, les marchés des crédits et tout autre marché relevant de la finance. Elle peut concerner quelques pays ou initié dans un pays pour s'étendre par contagion et devenir mondiale. Ainsi une crise financière peut correspondre à un ralentissement de la croissance économique du aux problèmes financier.

## **2 .Typologies des crises financières :**

Les crises financières sont très diverses selon qu'elle touche les marchés financiers ou les institutions financières. Cette dernière section de présentation empirique ne traite pas de toutes les crises financières. Elle fournit une analyse typologique succincte des crises financières, en l'occurrence: les crises de change, les crises bancaires et les crises jumelles.

### **2.1 Définition des crises bancaires :**

Une crise bancaire est définie comme une situation dans laquelle: « La totalité ou la majorité du capital bancaire est érodée ». C'est à dire que les banques font face à différentes pertes, accumulation de crédits non performants et de créances douteuses, ainsi que des pertes en capital qui réduisent leurs différents ratios prudentiels, et révèlent un phénomène de d'illusion financière. Les banques rencontrent des problèmes bancaires graves, qui entraînent un large mouvement de nationalisation des banques, une vague de faillites et de paniques bancaires ou de mesures d'urgence, telles que les retraits brusques de capitaux, les fermetures prolongées des banques, les fusions, la prise en charge étatique à grande échelle ou les garanties publiques généralisés sur les dépôts. Deux sortes de crises ont été distinguées par G.Caprio et D.Klingebiel (1996), les crises systémiques et les crises non systémiques. Pour les crises systémiques, ces problèmes marquent le début d'une cascade d'événements similaires pour le reste des institutions financières, ce qui implique que la vague de crises affecte une grande

partie du secteur bancaire ou certaines banques qui détiennent la majeure part des actifs du système bancaire. Pour les crises non systémiques, ces problèmes ne concernent que quelques banques de taille petite ou moyenne.

les études de *G.Caprio et D.Klingebiel* (1996, 1999 et 2003) rassemblent des évaluations d'un grand nombre de professionnels en finance, des interviews et des sources publiées par des experts en banque sur leur perception de la crise, un certain degré de jugement personnel ayant été intégré afin de combler le manque d'information et d'analyser le plus grand nombre possible de pays. Les données collectées par G. Caprio et D.Klingebiel (2003) spécifient les dates de début et de fin des crises et leur fréquence annuelle et les crises qui ont émergé récemment. Elles distinguent le type de crises selon leur degré de sévérité : les crises bancaires non systémiques et systémiques. Par comparaison aux données d'autres études (C.J.Lindgren, G. Garcia et M.I.Saal, 1996, G.Kaminsky et C.Reinhart, 1996, A.Demirguç Kunt et E.Detrage, 1998), cette méthodologie a l'avantage de couvrir la période la plus vaste de crises. Contrairement aux travaux qui s'intéressent aux déterminants ou aux conséquences des crises, l'objectif de leur recherche aura été de fournir une liste exhaustive des crises dans une visée compréhensive, c'est-à-dire tentant de comprendre comment les acteurs ont perçu la crise.

## **2.2 Les crises boursières:**

### **2.2.1 Définitions :**

Les termes de crise boursière ou de krach renvoient à deux acceptions différentes mais non-exclusives l'une de l'autre. La première correspond à l'éclatement d'une bulle spéculative, elle-même définie comme un écart important et persistant du prix d'un titre ou d'un indice par rapport à sa valeur fondamentale. La crise se caractérise par une phase d'ajustement et de retour au prix d'équilibre fondamental. La seconde acception fait référence à la dynamique des prix suivie par des cours boursiers. La crise se définit comme une évolution rapide et/ou de grande ampleur des cours à la baisse.

Une crise boursière s'appréhende selon quatre dimensions : son étendue (titre, indices sectoriels, indices généraux) ; son amplitude (la variation maximale de l'indice) ; sa durée (la

durée de la chute des cours) et sa durée de recouvrement (le temps que prend l'indice pour retrouver le niveau maximal atteint avant le krach).

Si la première acception renvoie à un concept précis et non-équivoque, elle rencontre néanmoins des difficultés opérationnelles. D'une part, la détermination pratique de la valeur fondamentale reste problématique. Les bulles spéculatives observées peuvent être confondues avec des mouvements non-observables des fondamentaux (Hamilton et Whiteman, 1985).

Ainsi, sans une complète information concernant les fondamentaux, l'existence d'une bulle ne peut pas être vérifiée. D'autre part, les tests économétriques de bulle spéculative ne permettent pas d'identifier précisément une crise boursière temporellement. Les tests ne permettent de conclure qu'à la présence de bulles particulières (bulles rationnelles explosives, bulles intrinsèques, bulles à éclatements périodiques) sur une période donnée (Blanchard et Watson, 1982 ; Froot et Obstfeld, 1991 ; Evans, 1991 ; Bohl et Siklos, 2004).

## **2.3 Les crises de change :**

### **2.3.1 Définitions :**

Osakewe et Schembrie (1990) ont affirmé que les crises de change sont principalement attribuables à un taux de change nominal fixe conjugué à des déséquilibres macroéconomiques, tels que des déficits des transactions courantes ou des déficits budgétaires perçus par les marchés comme insoutenable au taux de change réel en vigueur.

### **2.3.2 Historique des crises de change sur les marchés émergents :**

Parmi les crises de change qui ont touché les marchés émergents, on peut citer :

- La crise de change mexicaine de 1994<1995
- La crise de change asiatique en Thaïlande de 1997
- La crise de change au Brésil (1998<1999)
- La crise de change en Turquie (2001)
- La crise de change en Argentine (2001)

Les crises de change les plus notables des années 1990 sur les marchés émergents sont les crises de change en Amérique Latine (1994-1995) et les crises de change en Asie de l'Est (1997)

## **2.4 Les crises jumelles :**

Avant le début des années quatre-vingt les crises bancaires étaient pratiquement inexistantes. Avec la libéralisation financière les crises jumelles – crises bancaires et crises de changes associées – sont devenues plus fréquentes. Elles sont aussi beaucoup plus sévères (Kaminsky, Lizondo et Reinhart, 1999) : le coût de sauvetage d'une crise bancaire simple représente en moyenne 51 % du PIB et 13,3 % pour une crise jumelle ; le coût en perte de devises (sur les six mois précédant la crise, est de 8,3 % du montant des devises pour une crise de balance des paiements simple et de 25,4 % pour une crise jumelle (l'effet sur le taux de change étant à peu près identique de l'ordre de 25 %).

Ces crises repérées sur un échantillon de vingt pays. Au cours de la période précédente, 1970-1979, elles n'en recensent qu'une seule sur un total de vingt-neuf crises. Pour leur part, Stone et Weeks (2001) en recensent six sur la période 1992-1999 sur un échantillon de quarante-neuf pays. Effet, pendant l'épisode 1977-1998 : Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Corée, ont eu à affronter simultanément une crise de change et une crise bancaire. *A priori*, en avenir certain, il est possible selon Boyer de développer trois hypothèses alternatives simples concernant cette simultanéité :

- selon une première conception, les crises de change et les crises bancaires ont les mêmes causes. Cette approche a été particulièrement utilisée dans le cadre de l'analyse des échecs répétés dans les pays en développement des plans de stabilisation de l'inflation par l'appréciation du change. Ces plans, parce qu'ils suscitent un boom lié à l'afflux de capitaux étrangers et une appréciation cumulative du change réel liée au délai de convergence de l'inflation domestique sur l'inflation mondiale, créent un déficit courant croissant qui jette un doute sur la soutenabilité de la politique économique et déclenche une attaque spéculative. Celle-ci, alimentant une fuite brutale des capitaux et une dépréciation des actifs, déclenche une crise bancaire

- dans un deuxième modèle, la crise bancaire entraîne la crise de change (voir Velasco, 1987)<sup>22</sup> par l'intermédiaire de l'émission de monnaie domestique excessive provoquée par le secours exceptionnel en liquidité que la Banque centrale apporte au système bancaire pour le stabiliser;
- dans un troisième modèle, Les crises de change entraînent les crises bancaires, un déséquilibre du change (en change fixe) à la suite par exemple d'un choc extérieur entraîne une perte de réserves. Non stérilisée, elle entraîne une contraction du crédit bancaire et des faillites des entreprises qui se répercutent sur la solvabilité du système bancaire (voir Stoker, 1994). Si le déséquilibre de change se traduit par une dévaluation, celle-ci peut entraîner dans un secteur bancaire exposé au risque de change, des pertes de change assez considérables pour provoquer des faillites bancaires.

### **3. Les crises financières dans l'histoire économique :**

#### **3.2 Liste des crises financières :**

L'histoire économique a été marquée par de nombreuses périodes de crises financières. Ces crises sont souvent provoquées par la défaillance d'une ou plusieurs banques, des politiques macroéconomiques inappropriées (qui porte sur le régime de taux de change et la dette étrangère élevée, par exemple) ou par des flux massifs de capitaux étrangers.

L'histoire des faits économiques retiendra au moins 38 crises financières de l'an 1637 à ce jour. Il s'agit des crises qui ont le plus marqué l'histoire et qui ont suscité beaucoup d'analyses par les économistes. De ces crises recensées, on cite quelques-unes.

---

<sup>22</sup> Voir Figure 2



**3.2.1 Liste des crises monétaires et financières avant 1973:**

<b><u>Année</u></b>	<b><u>Crise</u></b>	<b><u>Marchés financiers en cause</u></b>	<b><u>Mécanismes en jeu</u></b>
<b>1637</b>	Tulipomanie	Marché à terme	En février 1637, l'histoire a révélé la première véritable crise financière. Il s'agit de la crise du marché de la tulipe aux Pays-Bas. Après plusieurs années de spéculation sur le cours des bulbes de tulipes, ce marché a connu un effondrement brusque des prix des bulbes, ce qui a provoqué la ruine de nombreux spéculateurs. Brutalement, la fleur perd de sa rareté et le marché se retourne en 1637. La tulipe perd 90% de sa valeur en 6 semaines. En conséquence, des familles sont ruinées et des défauts de paiement se sont multipliés
<b>1720</b>	Krach de 1720	Actions	En 1720, deux crises financières se déclenchaient, à quelques mois d'intervalle, en France et en Angleterre. Elles concernaient les titres de compagnies exploitant les ressources du Nouveau Monde. Il s'agit de la « Compagnie des mers du Sud » et de la « Compagnie du Mississippi de John Law », connues à cette époque sous le nom « South Sea Bubble » et « Mississippi Bubble ». Une crise boursière se produisait en Grande-Bretagne en 1720, suite à la bulle des mers du Sud entre 1711 et 1720. Cet événement constituait l'un des premiers krachs de l'Histoire
<b>1797</b>	Crise monétaire de 1797	Banque	Le 26 février 1797, la Banque d'Angleterre, à court de réserves, décide de suspendre les paiements en espèces devant l'afflux des demandes de conversion auxquelles les banques du pays sont confrontées. Des bruits d'invasion ont en effet conduit une foule de particuliers, fermiers et petits commerçants à réaliser leurs avoirs auprès des banques de province. La banqueroute de plusieurs d'entre elles renforcera le mouvement et il en résultera ce qui est considéré comme la première panique bancaire.
<b>1810</b>	Crise de 1810	Banque	En 1810, le système de crédit s'effondrait, en Angleterre, et provoquait de nombreuses faillites. Les causes de cette crise en sont multiples. L'économie anglaise a subi des difficultés qui ont commencé par le détachement de l'or pour ne pas augmenter les impôts en dépit de la situation de guerre qui était minée par l'abus du crédit par l'inflation. Ensuite, l'Angleterre était confrontée à des difficultés de recouvrement de ses ventes en Amérique du Sud. Parallèlement, la politique des licences et la contrebande avaient conduit à une réduction des réserves bancaires. Enfin, le pays est soumis au blocus de Napoléon. L'ensemble de ces événements a engendré la crise de 1810

<b>1819</b>	Crise de 1819	Banque	<p>La crise de 1819 est considérée comme la première crise financière de grande ampleur aux États-Unis. Elle marquait la fin de l'expansion qui a suivi la Guerre de 1812, dont le financement avait asséché les réserves bancaires et conduisait à une suspension des paiements en espèces en 1814.</p> <p>Il en résulte une inflation des émissions monétaires privées qui se sont investies dans des placements fonciers spéculatifs avant que la Banque centrale n'engage une politique restrictive qui provoquerait une vague de faillites et une profonde récession dans le secteur agricole et industrielle.</p>
<b>1825</b>	Crise de 1825	Actions	<p>En 1825, à la suite de spéculations intenses sur les investissements latino-américains (banques, assurances, armement de bateaux, construction de canaux...), le cours de ces valeurs s'effondre à la Bourse de Londres. De nombreuses banques font banqueroute et, dans la seule année 1826, environ 3300 entreprises font faillite. Cette crise, qui a principalement touché la Grande-Bretagne, est l'une des premières crises boursières de l'histoire.</p>
<b>1836</b>	Krach de 1836 et Panique de 1837	Actions,Banque	<p>En 1836, l'Angleterre était, de nouveau, frappé par un krach boursier à la suite de la décision du président américain Andrew Jackson de subordonner la vente de terre d'Etat à un paiement en métaux précieux. Cette décision donnait un brusque coup d'arrêt à la spéculation foncière en Amérique. Les banques américaines ayant contracté des emprunts à Londres, la crise financière ont touché durement le Royaume-Uni et auront des répercussions jusqu'en Allemagne. Peu après, le 10 mai 1837, la bulle spéculative éclatait aux États-Unis lorsque les banques américaines suspendront leurs paiements en espèces.</p>
<b>1847</b>	Krach de 1847	Actions	<p>En Angleterre et en France, l'engouement pour les actions des compagnies de chemin de fer et la sous-estimation du coût des travaux d'investissement ont fait monter les actions à des cours démesurés. L'effondrement des cours de Bourse en 1847, à la suite de nouveaux appels de fonds qui ont mis fin à la confiance, révèle une crise du crédit qui provoque une panique bancaire et la faillite de nombreuses banques ainsi que la suspension de l'activité de plusieurs compagnies. Peu après, la révolution politique en France engendre une panique boursière qui entraîne une nouvelle vague de faillites.</p>
<b>1857</b>	Crise de 1857	Actions,Banque	<p>En 1857, un certain nombre de banques aux Etats-Unis est confronté à des difficultés financières. En août 1857, la banque « Ohio Life &amp; Insurance Company » souffrait d'une forte demande de crédit et suspendait ses paiements. Elle était rapidement suivie par les banques de New York, du Maryland et de Pennsylvanie, puis</p>

			<p>par d'autres banques importantes à Baltimore, Philadelphie et Boston. Le taux de l'escompte s'accroît fortement et, dans le courant de septembre, les actions de chemin de fer enregistraient une forte baisse à la Bourse de New York. La crise américaine se propageait immédiatement en Angleterre sous la forme d'une crise de change qui se compliquait rapidement d'une crise de crédit intérieur. Bien que moins violente, elle atteignait également la France où la Bourse de Paris connaissait une forte baisse. Elle est suivie d'une récession économique dans tous les pays unis par des liens monétaires, financiers et économiques</p>
<b>1866</b>	Crise de 1866	Actions,Banque	<p>En 1866, l'Angleterre connaît de nouveau une crise financière majeure. Elle trouvait son origine dans la spéculation ferroviaire qui suivait la déréglementation des activités du secteur bancaire de 1862 et faisait suite au ralentissement boursier qui s'était propagé à travers toute l'Europe au début de l'année. Formellement, elle est provoquée par la faillite de la maison d'escompte « Overend &amp; Gurney » le 10 mai 1866 due à un défaut de paiement de la « Mid-Wales Railway Company ».</p>
<b>1873</b>	Krach de 1873	Actions	<p>Le 9 mai 1873, la Bourse de Vienne en Autriche connaît un krach après une période de « grande stagnation » de l'économie mondiale entre 1873 et 1896. Ce krach était une conséquence directe du retournement de conjoncture enregistré quand l'Exposition universelle de 1873 se révélait, en fait, être décevante économiquement. La chute des cours se transmet en Allemagne et aux États-Unis</p>
<b>1882</b>	Krach de l'Union Générale	Actions,Banque	<p>Le 19 janvier le cours des titres de la banque s'effondre provoquant sa faillite et une crise boursière et bancaire de grande ampleur essentiellement circonscrite à la France. Créée quatre ans plus tôt, l'Union Générale avait fondé un développement fulgurant sur des investissements hasardeux, notamment dans les mines, les assurances et les sociétés foncières, en particulier en Russie, en Autriche-Hongrie et dans les Balkans, et la spéculation boursière.</p>
<b>1907</b>	Panique bancaire américaine de 1907	Banque,Actions	<p>La panique bancaire américaine de 1907, aussi nommée Panique des banquiers, survient lorsque le marché boursier s'effondre brusquement, perdant près de 50% de la valeur maximale atteinte l'année précédente. Partie de New York, la panique se propage à tout le pays, de nombreuses banques et entreprises étant acculées à la faillite.</p>

<b>1923</b>	Hyperinflation de la République de Weimar	Taux d'intérêt	En Allemagne, l'hyper-inflation atteint son apogée en novembre 1923. Sa cause immédiate est l'exigence française de réparations de guerre (« le Boche paiera »). L'armée française occupe la Ruhr comme gage, paralysant la première région industrielle du pays. En quelques mois, les denrées s'achètent en milliards de marks et il faut une brouette pour transporter les billets. La crise monétaire s'aggrave d'une agitation intérieure (communistes en Saxe et Thuringe, putsch de Hitler à Munich). Américains et Britanniques, qui ont de gros intérêts en Allemagne, convainquent la France de réduire ses prétentions et d'évacuer la Ruhr.
<b>1929</b>	<b>Krach de 1929</b>	Actions	Le krach de 1929 est resté dans les mémoires de tous les investisseurs, mais aussi de bons nombres de personnes à travers le monde entier. En effet, le krach de 1929, outre avoir été le premier krach boursier de l'histoire moderne, a débouché sur une crise économique sans précédent et a servi de terreau aux thèses fascistes allemandes et italiennes des années 30. Le krach s'est répandu rapidement dans tous les pays occidentaux, et a causé la ruine, et pour certains le suicide, de nombreux investisseurs.
<b>1966</b>	Crise américaine du Crédit	Banque	Après plusieurs années de forte croissance de l'économie, les banques américaines se trouvent à court de réserves dans un contexte où la Réserve Fédérale conduit une politique restrictive afin de contenir l'inflation. La crise se traduira par une chute des cours boursiers, une baisse des liquidités et une hausse des taux d'intérêts provoquant un fort ralentissement de l'activité économique. Elle est considérée comme la première crise moderne, des épisodes similaires de resserrement du crédit se reproduisant en 1969 et 1974.
<b>1971</b>	Inconvertibilité du dollar US	Forex	Suspension unilatérale le 15 août par les États-Unis de la convertibilité en or du dollar. Après une période de transition, cela mènera à l'adoption en février 1973 (accords de Washington) du système des changes flottants, encore en vigueur aujourd'hui, qui fut effectivement mis en place le 19 mars 1973 et fut entériné par les accords de la Jamaïque du 8 janvier 1976.

### 3.2.2 Liste des crises monétaires et financières après 1973 :

Les *marchés financiers modernes* naissent en 1973, de la double nécessité d'établir un marché des changes pour gérer le nouveau système des changes flottants et de financer les déficits budgétaires des États-Unis, désormais libérés de la contrainte de change.

Année	Crise	Marchés financiers en cause	Mécanismes en jeu
1982	Dette bancaire des PVD	Banque, Taux d'intérêt, Risque systémique	En 1979, à la suite d'un changement radical de la politique monétaire, la Réserve fédérale américaine avait décidé d'augmenter subitement les taux d'intérêt américains afin de réorienter les flux d'investissement vers les États-Unis. Les taux d'intérêt réels (taux nominaux corrigés de l'inflation) passeront d'un niveau réel de — 3,5 p. 100 dans les années 1970-1980 à + 27 p. 100 en 1982. La situation s'aggrave pour les P.V.D. en raison du tassement du commerce extérieur et donc de la baisse de leurs revenus d'exportation et des entrées de devises permettant de rembourser les dettes. À cela s'ajoutent d'autres facteurs d'appauvrissement en devises (hausse du prix du pétrole, fuite des capitaux, corruption) alors que les taux d'intérêt explosent et font gonfler les stocks de dettes : entre 1977 et 1984, selon les statistiques de l'Organisation de coopération et de développement économiques (O.C.D.E.), l'endettement extérieur de l'ensemble des P.V.D. non producteurs de pétrole passe de 278 à 810 milliards de dollars.
1987	Krach d'octobre 1987 du marché obligataire puis des marchés d'actions	Taux d'intérêt, Actions, Risque systémique	L'expression « lundi noir », traduction de l'anglais Black Monday, utilisée parfois pour désigner le 19 octobre 1987, L'origine du krach est avant tout à chercher dans : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ les importantes et brutales fluctuations du dollar au milieu des années 1980 ;</li> <li>▪ un mécanisme d'immunisation des portefeuilles, dit portfolio insurance en anglais, très en vogue à l'époque, destiné à réduire les risques mais que sa généralisation transforma en système vicieux ;</li> <li>▪ les systèmes automatiques d'achats et de ventes d'actions (program trading) relativement récents à l'époque, qui ont amplifié et accéléré le plongeon des cours. Après le krach, Wall Street se dote de coupe-circuits qui se déclenchent automatiquement au-delà d'une certaine baisse de l'indice <i>Dow Jones</i></li> </ul>
1992	Crise du Système monétaire européen (SME) à	Forex, Taux	En 1992, l'Europe a connu une crise de son système monétaire. Il s'agit d'un mercredi noir où la livre sterling, la lire italienne et

	l'occasion du référendum français sur le Traité de Maastricht	d'intérêt	la peseta espagnol crèvent le taux plancher des marges de fluctuations définies. La livre sterling est chassée du mécanisme par la spéculation, la lire subit le même sort le 17 septembre et la peseta est dévaluée. Cette crise tient à la conjugaison de facteurs politiques et économiques. Le référendum du traité Maastricht a suscité des perturbations sur la crédibilité de l'union monétaire européenne. Le non des Danois, le 02 juin, au traité de Maastricht et l'approbation si courte des Français lors du référendum du 20 septembre ont porté atteinte à la crédibilité de l'intégration européenne et généré une incertitude importante sur l'avenir de l'union monétaire européenne
1994	Crise économique mexicaine (" <i>crise Tequila</i> ")	Forex, Taux d'intérêt, Risque systémique	La crise économique du Mexique de 1994 – 1995, qui frappa durement l'économie mexicaine, débuta par une brusque dévaluation du peso mexicain, s'étendit à l'économie réelle du pays, puis eut des répercussions dans le monde entier, en particulier en Amérique du Sud.. À partir du 20 décembre 1994, les sorties de capitaux s'accélérent et le peso dévisse. Bill Clinton, président des États-Unis, proche voisin économique du Mexique, intervient pour stopper cette crise, et les États-Unis avec des organisations internationales, prêtent 50 milliards de dollar US au Mexique une semaine après le début de la crise, dont 18 via le FMI. En 1995, la chute du PIB mexicain sera de 7%.
1997	Crise économique asiatique	Forex, Banque	<p>Le mécanisme est très voisin de celui qui a conduit deux ans et demi plus tôt à la crise mexicaine de 1994 (<i>cf supra</i>). L'ancrage fixe au dollar US de plusieurs monnaies de la région, en particulier le bath thaïlandais, donnait là aussi l'illusion d'une garantie de change et le système bancaire local s'endette considérablement</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ à court terme</li> <li>▪ et en devises,</li> </ul> <p>sans se préoccuper du risque de change, notamment pour financer les deux gigantesques vagues de spéculation qui ont lieu dans toute la région : immobilière et boursière. Les banques locales se livrent donc à une double transformation : elles empruntent à court terme, en devises, pour prêter à long terme, en monnaie locale. Quant aux garanties des prêts, elles sont constituées par des immeubles surévalués ou par des actions également surévaluées... L'afflux de capitaux étrangers est, de son côté, facilité par la politique monétaire expansive que mène la banque centrale japonaise pour lutter contre la déflation. Mais les créanciers étrangers réduisent progressivement leur</p>

			exposition au cours de l'année 1997 et le 2 juillet 1997, les autorités thaïlandaises doivent laisser flotter le bath
1998	Défaut de la Russie sur les GKO, qui cause un <i>Flight to quality</i> , lequel cause la quasi-faillite du <i>Hedge fund Long Term Capital Management</i>	Taux d'intérêt, Risque systémique	Cette longue crise très aigüe des marchés obligataires, provoquée par la démesure des dirigeants du <i>hedge fund Long Term Capital Management</i> , la spectaculaire crise des finances publiques russes et le <i>Flight to quality</i> qu'elle a causé, a peut-être été l'alerte la plus importante connue par le système financier mondial : jamais on n'est passé aussi près d'un éclatement définitif des relations entre les divers instruments financiers.
2000	Bulle Internet	Actions	Un économiste américain prédisait que grâce à la « nouvelle économie », il n'y aurait plus jamais de crise. L'éclatement de la bulle internet est arrivée peu après. Crise classique de surinvestissement (tout le monde se précipite sur un marché apparemment porteur) et négligence de certaines contraintes pratiques: pour acheter un article par internet, il suffit de quelques clics, mais pour le livrer dans la qualité et les délais prévus, il faut une logistique que la plupart des "net-vendeurs" n'avaient pas. L'éclatement, attendu depuis plusieurs mois, se produit finalement en mars 2000, sous la pression de la hausse des taux d'intérêt.
2000	Turquie	Banque, Taux d'intérêt, Forex	La crise éclate le 20 novembre 2000 et se produit dans le cadre d'un plan de stabilisation ambitieux adopté à la fin de 1999, visant à ramener l'inflation, qui était alors de 65% en moyenne annuelle, à 25% en 2000 et à moins de 10% en 2002. Ce plan comporte notamment un ancrage de la livre turque par rapport au dollar US de façon à faire baisser les anticipations inflationnistes. Certes, l'inflation sera ramenée à moins de 35% en glissement annuel en février 2001, mais entre-temps l'afflux de capitaux extérieurs encourage les banques turques à spéculer sans retenue à la baisse des taux d'intérêt, en achetant des quantités importantes d'emprunts d'État, financée au taux au jour-le-jour en livres turques ou, pire, en dollars. Or, comme au Mexique en 1990-1994, la compétitivité de la Turquie s'érode, mais à trois fois la vitesse du Mexique, et la balance des paiements se détériore rapidement, créant une panique sur le marché des taux d'intérêt où les banques essaient de liquider leurs positions. Entre le 10 novembre et le 10 décembre, les taux des emprunts d'État turcs à moyen terme passent de 40% à 110%. Devant la perspective de faillites bancaires turques, le marché monétaire turc s'assèche et les crédits en devises ne sont pas renouvelés.
2002	Brésil	Marché obligataire, Forex	A l'approche de l'élection présidentielle du 27 octobre, la probabilité grandissante de la victoire à celle-ci de Luiz Inácio da Silva, dit « Lula », crée des inquiétudes de plus en plus aigües chez les détenteurs de la dette publique brésilienne. L'Argentine ( <i>cf supra</i> ) vient de faire défaut sur sa dette et la peur grandit qu'une fois élu, « Lula » fasse adopter un moratoire des paiements d'intérêt. Tout au long de l'année l'écart de



			<p>rendement entre les obligations émises en dollar US par le Brésil et les emprunts d'État américain progresse, pour culminer en octobre à 2300 points de base (c'est-à-dire 23% en écart de taux actuariel). Ce niveau attribuait implicitement au Brésil une probabilité de faire défaut proche de 100%. En même temps, le real s'était déprécié, perdant la moitié de sa valeur. Le plus frappant est que cette crise s'est poursuivie malgré la mise en place d'un concours colossal de 30 milliards de dollars par le FMI, dont 6 seulement avant l'élection et 24 débloqués après. Cette bulle s'est dégonflée rapidement une fois l'élection passée, quand il est devenu clair que le nouveau président ne se lancerait pas dans l'aventurisme financier.</p>
2007	<b>Crise financière de 2007-2009</b>	<p>Marché immobilier, Banque, Actions, Risque systémique</p>	<p>La crise financière initiée en 2007 et encore en cours en 2009 est une crise financière marquée par une crise de liquidité interbancaire et une crise du crédit (Credit crunch : Resserrement du crédit), qui a débuté vers juillet 2007. Elle trouve son origine dans le dégonflement de bulles économiques et par les pertes importantes des établissements financiers provoquées par la crise des subprimes. Elle s'est accentuée en septembre 2008 avec la faillite de plusieurs établissements financiers, provoquant un début de crise systémique et la mise en difficulté de plusieurs États. Elle a entraîné comme conséquence une chute des cours des marchés boursiers et la crise économique de 2008-2009 qui provoque un ralentissement généralisé de l'activité économique, voire des récessions dans plusieurs pays à partir de 2008</p>
2009-?	<b>Crise grecque</b>	<p>Devise, Actions, Risque systémique</p>	<p>La crise de la dette publique grecque est issue de la crainte des créanciers de la Grèce sur sa capacité à rembourser sa dette publique ainsi que de payer les intérêts de cette dette. Elle résulte à la fois de la crise économique mondiale et de facteurs propres au pays : fort endettement (environ 120 % du PIB) en 2010, déficit budgétaire qui dépasse les 13 % du PIB. Cette crise a été aggravée par le manque de transparence dont a fait preuve le pays, lors de son entrée dans la zone euro, dans la présentation de sa dette et de son déficit, notamment par la levée de fonds hors bilan et par le biais d'instruments financiers mis au point par la banque d'investissement Goldman Sachs. Ce qui fait la spécificité de la crise grecque par rapport aux autres pays de la zone euro, c'est l'ampleur de ses problèmes structurels et notamment sa difficulté à prélever l'impôt. Cela conduit Bruxelles à créer une force opérationnelle de hauts fonctionnaires pour aider l'État grec dans ces domaines.</p>

### SECTION 3 : les répercussions et l'incidence des crises financières sur la croissance