Corrigé rédigé – Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?

Crises de 1929 et de 2008, bulles spéculatives, paniques bancaires et faillites en chaîne, canaux de transmission à l'économie réelle, aléa moral, supervision et ratio de solvabilité (SES Terminale, hors épreuve écrite à partir de 2027)

Durée : 4 h – Calculatrice et dictionnaire non autorisés – Sur 20 points · Spécialité SES Terminale

Sujet : Les crises financières sont-elles inévitables ?

Introduction

Le 10 mars 2023, Silicon Valley Bank, qui détenait 209 milliards de dollars d'actifs selon la FDIC, ferme ses portes après avoir subi la veille environ 42 milliards de dollars de demandes de retrait. Quinze ans après la faillite de Lehman Brothers, et alors que les règles bancaires ont été profondément durcies (document 3), une panique bancaire reste donc possible.

Une crise financière est une perturbation grave du fonctionnement des marchés financiers et du système bancaire : krach, paniques, faillites en chaîne, blocage du crédit. Elle peut se transmettre à l'économie réelle, comme en 1929 et en 2008. Dire qu'elle est inévitable, c'est affirmer qu'aucune politique ne peut l'empêcher de survenir.

Les crises semblent pourtant se répéter : Luc Laeven et Fabian Valencia (FMI, 2018) recensent 151 crises bancaires systémiques dans le monde de 1970 à 2017. Mais leur gravité varie beaucoup : de 1930 à 1933, 9 096 banques américaines suspendent leurs paiements, contre 465 faillites de 2008 à 2012 (document 1) : entre-temps, les pouvoirs publics se sont dotés d'instruments de prévention et de secours.

Si l'instabilité est inscrite dans le fonctionnement même des marchés et des banques, les pouvoirs publics peuvent-ils empêcher les crises financières, ou seulement en limiter la fréquence et la gravité ?

Nous verrons d'abord que les crises naissent du fonctionnement même de la finance, puis que les pouvoirs publics disposent d'instruments qui en réduisent la fréquence et la gravité, enfin que ces instruments contiennent l'instabilité sans la supprimer.

I. Des crises qui naissent du fonctionnement même de la finance

Les crises financières trouvent d'abord leur origine dans la formation de bulles spéculatives. Une bulle est un écart durable et croissant entre le prix d'un actif et sa valeur fondamentale, c'est-à-dire la valeur actualisée des revenus qu'il rapportera. Elle se forme parce qu'on achète un actif pour le revendre plus cher, et non pour son rendement. Keynes, dans la Théorie générale (1936), compare la Bourse à un concours de beauté où chacun choisit non ce qu'il juge le meilleur, mais ce que les autres vont choisir. André Orléan (1999) parle de mimétisme autoréférentiel : imiter les autres, supposés mieux informés, est rationnel pour chacun, mais déstabilisant pour tous. La hausse devient alors une prophétie autoréalisatrice au sens de Robert Merton (1948) : parce que tous anticipent la hausse, tous achètent, et le prix monte. Le même mécanisme joue à la baisse quand les anticipations se retournent. Ainsi, le Nasdaq perd 78 % entre mars 2000 et octobre 2002. Ces comportements ne sont pas des erreurs que l'on pourrait interdire : ils découlent du fonctionnement normal d'un marché où chacun observe les autres.

Cette instabilité est renforcée par l'endettement, qui se développe précisément quand tout va bien. Pour Hyman Minsky (Stabilizing an Unstable Economy, 1986), la stabilité est déstabilisante : pendant les périodes calmes, les agents s'endettent davantage et passent d'un financement prudent, où leurs revenus couvrent intérêts et remboursements, à un financement spéculatif puis « Ponzi », où il faut emprunter de

nouveau pour payer les intérêts. L'effet de levier multiplie alors les gains, puis les pertes : en 2007, Lehman Brothers détenait environ 30 dollars d'actifs pour 1 dollar de fonds propres, si bien qu'une baisse de 3 % de la valeur de ses actifs suffisait à effacer son capital. Charles Kindleberger (1978) a montré que la séquence se répète depuis des siècles : choc initial, euphorie, manie, détresse, panique. Le document 2 rappelle que le taux d'endettement du secteur privé français est passé de 113 % du PIB en 2010 à 136 % en 2024 : l'endettement qui nourrit la croissance est aussi celui qui peut la fragiliser.

Enfin, l'activité bancaire est fragile par nature. Une banque transforme des dépôts disponibles à vue en crédits remboursés sur plusieurs années ; elle ne garde en caisse qu'une partie des dépôts. Douglas Diamond et Philip Dybvig (1983) montrent qu'une panique peut alors abattre une banque solvable : si chacun pense que les autres vont retirer leurs dépôts, retirer le premier devient rationnel. Les faillites se propagent ensuite par les créances interbancaires impayées, les ventes forcées d'actifs et la défiance : c'est le risque systémique. Le 15 septembre 2008, la faillite de Lehman Brothers entraîne dès le lendemain un prêt de 85 milliards de dollars de la Fed à l'assureur AIG (document 3). Ce risque n'a pas disparu : en mars 2023, la chute de Silicon Valley Bank est suivie, en moins de dix jours, du rachat de Credit Suisse par UBS organisé par les autorités suisses (document 3). Les crises semblent donc inscrites dans le fonctionnement même de la finance.

Cette récurrence n'est pourtant pas une fatalité. Depuis les années 1930, les pouvoirs publics ont appris à arrêter les paniques et à encadrer les banques, et la gravité des crises en a été profondément modifiée.

II. Des instruments publics qui réduisent la fréquence et la gravité des crises

Les pouvoirs publics peuvent d'abord arrêter une panique déclenchée. Walter Bagehot (Lombard Street, 1873) définit le rôle de prêteur en dernier ressort : en cas de panique, la banque centrale doit prêter largement, contre de bonnes garanties, mais à un taux élevé. Une banque solvable mais illiquide peut ainsi rembourser ses déposants sans brader ses actifs, ce qui empêche les ventes forcées et la contagion. La garantie des dépôts, créée aux États-Unis par le Banking Act de 1933, ôte aux déposants la raison de se ruer aux guichets : la prophétie autoréalisatrice de la panique est privée de son ressort. Le document 1 montre l'effet de ces instruments : de 1930 à 1933, faute de garantie des dépôts et alors que la Réserve fédérale laissait la masse monétaire baisser d'environ un tiers (Friedman et Schwartz, 1963), 9 096 banques suspendent leurs paiements, soit plus d'un tiers des quelque 25 000 banques que comptait le pays en 1929 ; de 2008 à 2012, malgré une crise financière mondiale, 465 banques assurées font faillite, soit environ vingt fois moins.

Quand une banque n'est plus seulement illiquide mais menacée d'insolvabilité, l'État peut la sauver pour éviter les faillites en chaîne et l'effondrement du crédit. Après la faillite de Lehman Brothers, le plan TARP de 700 milliards de dollars, signé le 3 octobre 2008, sert surtout à entrer au capital des banques américaines (document 3) ; en Europe, Dexia est recapitalisée par la Belgique, la France et le Luxembourg. Ces interventions ont limité la transmission de la crise à l'économie réelle. Ben Bernanke (1983) avait montré que, dans les années 1930, la disparition de milliers de banques avait privé de crédit les PME et les agriculteurs, aggravant la dépression : le PIB réel américain recule alors d'environ 26 % entre 1929 et 1933, contre 2,6 % en 2009. La différence d'ampleur entre les deux crises tient largement à la différence des réponses publiques.

Les pouvoirs publics cherchent surtout à prévenir les crises en réduisant la prise de risque des banques. Le ratio de solvabilité impose des fonds propres proportionnés aux risques : plus une banque risque, plus elle engage l'argent de ses actionnaires, qui supportent les premières pertes. Bâle III (décembre 2010) exige 4,5 % de fonds propres de base, plus un coussin de 2,5 %, ainsi que des ratios de liquidité (documents 2 et 3). Le document 2 montre que les banques françaises dépassent nettement ces exigences : leur ratio de fonds propres de base passe de 11,8 % en 2014 à 15,6 % en 2024, soit 3,8 points de plus et plus du double du minimum de 7 % ; leur ratio de liquidité à court terme atteint 144 % en mars 2025, pour un minimum de 100 %. La supervision par la banque centrale vérifie le respect de ces règles banque par

banque : depuis le 4 novembre 2014, la BCE supervise directement les grandes banques de la zone euro (document 3). Ces règles rendent le système plus résistant aux chocs.

Ces instruments ont rendu les crises moins fréquentes et moins graves. Ils ont toutefois un revers, et ils ne suppriment pas les ressorts de l'instabilité que révèle la première partie.

III. Une instabilité contenue, jamais supprimée

Les protections publiques créent d'abord de l'aléa moral : un agent protégé contre les conséquences d'un risque est incité à en prendre davantage. Une banque qui se sait « trop grande pour faire faillite » peut prêter plus imprudemment, et ses créanciers, sûrs d'être remboursés, ne la surveillent plus. Gary Stern et Ron Feldman (Too Big to Fail, 2004) l'ont montré quatre ans avant la crise de 2008. L'histoire américaine en donne un exemple : après le relèvement du plafond de garantie des dépôts à 100 000 dollars en 1980, plus d'un millier de caisses d'épargne font faillite de 1986 à 1995, après des placements très risqués. C'est pourquoi les autorités cherchent désormais à faire payer d'abord les actionnaires et les créanciers : depuis le 1er janvier 2016, le mécanisme de résolution unique impose des pertes aux actionnaires et aux créanciers d'une banque défaillante de la zone euro avant tout argent public (document 3). Mais, en pleine panique, la tentation de sauver une grande banque reste forte, comme l'ont montré les sauvetages de 2008.

Les crises se déplacent ensuite là où la régulation ne porte pas, et de nouvelles formes de panique apparaissent. En 2007-2008, la panique s'est surtout jouée hors des guichets, sur les marchés où les institutions financières se prêtaient entre elles : Gary Gorton et Andrew Metrick (2012) montrent que les prêteurs ont soudain exigé des garanties bien plus fortes sur les titres liés aux crédits immobiliers. En 2023, les retraits ont été très rapides et la plupart des dépôts de Silicon Valley Bank dépassaient le plafond de garantie. Le document 1 en donne la mesure : en 2023, cinq banques américaines seulement font faillite, contre 25 en 2008, mais leurs actifs atteignent 548,7 milliards de dollars, soit environ 1,5 fois ceux des banques défaillantes de 2008 (373,6 milliards, en dollars courants), et ils sont presque entièrement concentrés dans trois établissements. Les crises deviennent plus rares mais peuvent rester d'une grande ampleur.

Enfin, le niveau souhaitable de régulation reste débattu, car il n'existe pas de règle qui supprimerait le risque sans coût. Pour Anat Admati et Martin Hellwig (The Bankers' New Clothes, 2013), les exigences actuelles restent trop faibles : un ratio de levier de 3 % signifie qu'une perte de 3 % suffit à effacer les fonds propres d'une banque, et ils proposent des fonds propres de 20 à 30 % du bilan. Les banques répondent que des exigences plus fortes renchériraient le crédit et freineraient la croissance ; le gouverneur de la Banque de France leur objecte que l'endettement privé a continué de croître malgré le durcissement des règles (document 2). Le débat porte aussi sur la possibilité de repérer les bulles : pour Eugene Fama, on ne peut savoir qu'il y avait une bulle qu'après son éclatement, alors que Robert Shiller juge qu'on peut la déceler aux écarts entre prix et revenus attendus. Tant que les autorités ne peuvent pas identifier sûrement une bulle, elles ne peuvent pas l'empêcher de se former.

Conclusion

Les crises financières naissent du fonctionnement même des marchés et des banques : le mimétisme et les prophéties autoréalisatrices gonflent puis font éclater les bulles, l'endettement fragilise le système pendant les périodes calmes, et la transformation des échéances expose toute banque à la panique. Les pouvoirs publics ont pourtant appris à en réduire la fréquence et la gravité : le prêteur en dernier ressort, la garantie des dépôts et les sauvetages arrêtent la contagion, tandis que le ratio de solvabilité, la supervision et la résolution rendent la prise de risque coûteuse.

Les crises financières sont donc inévitables au sens où leurs ressorts ne peuvent pas être supprimés, mais leur gravité ne l'est pas : on compte 465 faillites bancaires américaines de 2008 à 2012 contre 9 096

suspensions de 1930 à 1933. La régulation ne fait pas disparaître l'instabilité, elle la contient, au prix d'un aléa moral qu'il faut sans cesse corriger, et elle doit suivre les risques là où ils se déplacent.

La finance non bancaire (fonds d'investissement, assureurs, cryptoactifs), beaucoup moins encadrée que les banques, ne sera-t-elle pas le lieu de la prochaine crise ?

Ce qui est évalué	**Points**
Introduction : crise financière et « inévitable » définis, tension entre récurrence et gravité, problématique et plan annoncé	3
Partie I : bulles, endettement et fragilité bancaire comme ressorts endogènes des crises	4
Partie II : prêteur en dernier ressort, garantie des dépôts, sauvetages, ratio de solvabilité et supervision	4
Partie III : aléa moral, déplacement des risques et débat sur le niveau de régulation	4
Documents FDIC, Banque de France et chronologie exploités par des calculs, transitions rédigées, conclusion qui tranche la question	3
Orthographe et syntaxe : deux points réservés à la langue (note de service du 11 septembre 2026)	2

Ce que le correcteur valorise — Ce qui distingue cette copie d'une copie moyenne, c'est la réponse nuancée et argumentée à la question posée : les crises sont inévitables dans leurs ressorts, pas dans leur gravité. Le correcteur valorise les mécanismes nommés et expliqués (mimétisme, prophétie autoréalisatrice, levier, panique, aléa moral) plutôt que le récit de 1929 et de 2008, l'usage précis du dossier (rapport de un à vingt entre les défaillances de 1930-1933 et de 2008-2012, ratio de fonds propres de base plus de deux fois supérieur au minimum, actifs défaillants de 2023 1,5 fois supérieurs à ceux de 2008) et la présentation équilibrée des débats, sans prendre parti pour ou contre la régulation.

Ce document est la propriété intellectuelle de Ben, professeur particulier (benprofparticulier.fr), protégée par le Code de la propriété intellectuelle (art. L. 111-1 et L. 122-4). Il est mis à disposition pour un usage personnel de révision. Toute reproduction, diffusion, mise en ligne ou revente, totale ou partielle, sans autorisation écrite est interdite et constitue une contrefaçon (art. L. 335-2).