



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

Mise à jour du 24 mars 2010

Rémi Bachelet

Ce cours est disponible <http://rb.ec-lille.fr>

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



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

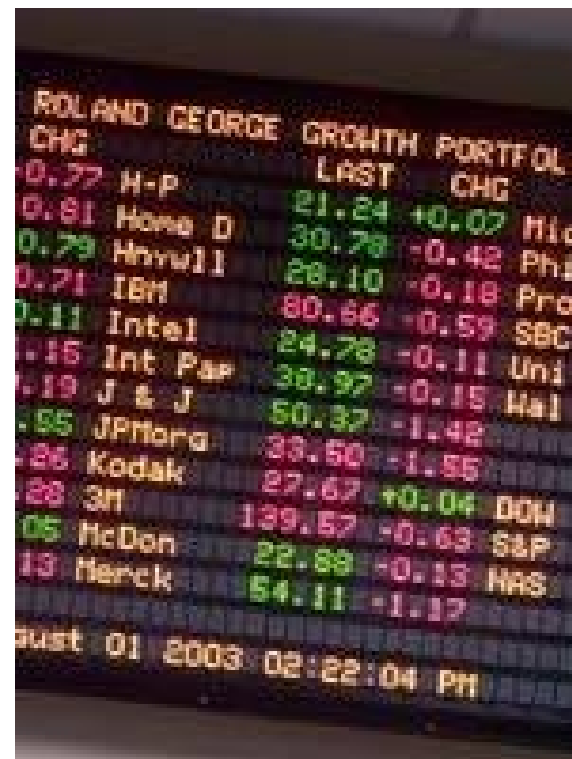


Image : [Source](#)

Comment utiliser ce cours :

1. Mettre les diapos en format plein écran en cliquant sur 
2. Faire défiler l'animation en cliquant **sur** les diapositives

(attention : cliquer sur une image ou un lien ouvre la page web correspondante)



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
1. Mais ... **quel lien** avec « l'économie réelle ? »
 - Proportion échanges 'physiques' / transactions financières
1. **Krachs, crises** et effet systémique
 - Typologie des crises
 - Crise des *subprime mortgage*

La dynamique de l'économie financière

Elle 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 (banquier).

Titrisation (*securitization*) des créances, actifs

- Par exemple « *Émettre une obligation au lieu de demander un emprunt à son banquier* »

Le banquier devient une aide/conseil, mais il n'est pas forcément 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 $\neq$ banques de détail).

‘Innovations de produit’ : on invente de nouveaux instruments 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 »

Credit default swap : transfert du risque de crédit

... 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 développées dans certains
domaines (Bâle I et II), mais relâchées dans
d'autres (développement des paradis fiscaux).

Les devises « flottent » les unes par rapport aux autres
selon l'offre et la demande.

Les "économies de vitesse"



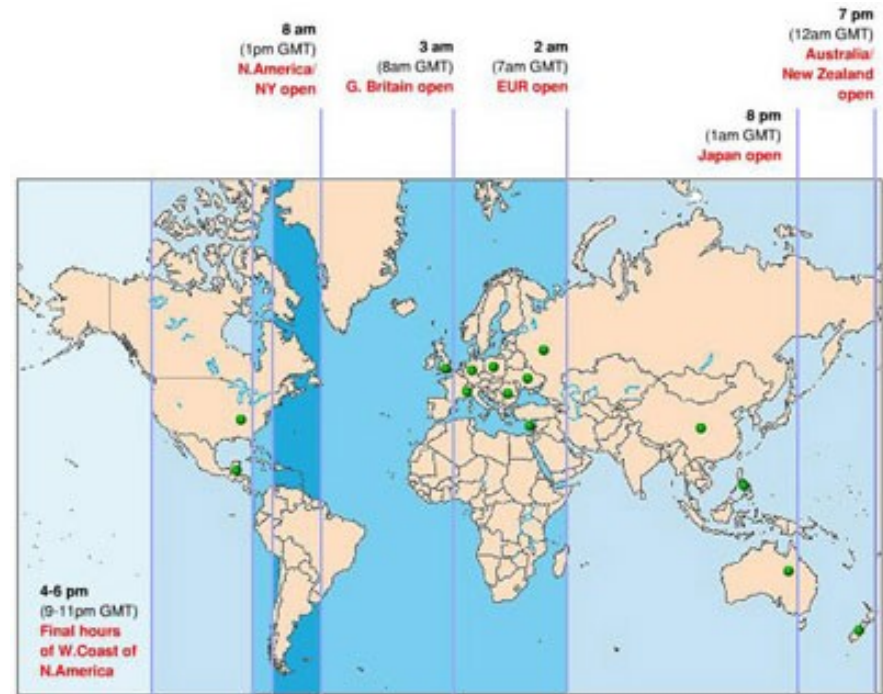
- Technologies de l'information et de la communication
- Développement de l' « *e-Trading* »
- Communication entre les places financières,
- Fusion, regroupements (*Euronext...*)

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..
- 1) 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 rationnels ?



EUR/USD du 10/08/1990 au 10/08/2004

Source: www.fxtop.com

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

EUR/USD 2000-2005



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) 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*)
- 1) ... **la crise se propage à l'économie « réelle »**

... 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

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*

S&P 500 Crashes, Updated Oct 30, 2008



Quelques crises récentes



- Crise des marchés des changes : Europe en 92,
- États ne pouvant rembourser leurs dette : emprunts russes (1918), dette **mexicaine** en 94, **argentine** en 2000
- 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

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



Rémi BACHELET

*Enseignant-chercheur,
Ecole Centrale de Lille*

Mon CV est disponible ici.

Mes principaux cours à Centrale

Gestion de projet, sociologie des organisations, recueil, analyse et traitement de données, prévention du plagiat, module de marchés financiers, cours de qualité et méthodes de résolution de problèmes, établir des cartes conceptuelles, utiliser Wikipédia et CentraleWiki, formation au coaching pédagogique et à l'encadrement

