

## Fiche 41 -Les principales caractéristiques de la crise financière de 1929 et de celle de 2008

### Distinction crise économique , crise financière

- **La crise est un moment de retournement, la rupture d'un équilibre. L'étymologie grecque ou latine du terme renvoie au vocabulaire médical : c'est la phase grave d'une maladie, l'ensemble des phénomènes pathologiques qui se manifestent de façon brusque et intense, mais pendant une période limitée.**
- **La crise économique est le retournement de l'activité économique. Un pays qui connaissait une période de croissance soutenue connaît un ralentissement voire une baisse de sa production. Il existe plusieurs conceptions d'une crise :**
  - **un écart, plus ou moins durable, entre deux situations d'équilibre.**
  - **un choc qui écarte, durablement ou non, les agents et les institutions de leur fonctionnement routinier.**
  - **un retournement rapide et brutal des marchés ou de la conjoncture économique.**
  - **un processus, inéluctable ou non, qui s'intègre dans des cycles, réguliers ou non.**
- **Cette crise économique peut être d'une intensité différente :**
  - **En France, l'Insee définit la récession comme une « période de recul temporaire de l'activité économique d'un pays », soit un recul du Produit Intérieur Brut (PIB) sur au moins deux trimestres consécutifs.**
  - **Si le ralentissement de l'activité économique prend un caractère cumulatif et n'est pas enrayé, la récession peut alors déboucher sur une dépression. Une dépression correspond à une baisse forte et durable de la production et de la consommation. Elle engendre une contraction du Produit Intérieur Brut pendant au moins plusieurs années. Il n'existe pas de critères explicites permettant de délimiter précisément une période de dépression.**
- **Pour Frederic Mishkin, les crises financières sont « des ruptures de fonctionnement sur les marchés financiers, qui font baisser violemment les prix des actifs et provoquent des défaillances de nombreuses sociétés financières ou industrielles et commerciales ». Les crises financières peuvent être des crises de change, des crises bancaires, des crises boursières, des crises des dettes souveraines, etc. Compte tenu de la mondialisation des marchés, une crise financière reste rarement circonscrite à un pays.**

### Comparaison de la crise financière de 1929 et de la crise financière de 2008

#### La crise financière de 1929

#### La crise financière de 2008

#### Le contexte économique préalable

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• basculement vers un modèle de croissance intensif (taylorisme et fordisme)</li> <li>• Or le partage des gains de productivité est trop inégalitaire : forte augmentation de la part des profits au détriment de la part des salaires qui, non seulement est trop faible mais diminue ; la consommation est alors insuffisante : sous consommation (demande effective au sens de Keynes)</li> <li>• Cela produit une tendance à la surproduction (agricole, industrielle, immobilière)</li> <li>• Renforcé par de forts déséquilibres internationaux (montée en puissance des Etats-Unis, et conséquences de la guerre de 1914-1918, retour à l'étalon or)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fortes inégalités de revenu et de patrimoine notamment aux États-Unis et au Royaume Uni : la part du premier centile a fortement progressé depuis les années Reagan et Thatcher</li> <li>• Faibles taux d'intérêt et politique monétaire expansive pour soutenir la croissance et sortir de l'écrasement du début des années 2000</li> <li>• achats immobiliers financés par emprunt y compris par des ménages peu solvables (qui ont des difficultés à rembourser) pour relancer le BTP</li> <li>• Déséquilibres internationaux (montée en puissance de la Chine et des BRICS)</li> </ul> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

**La mèche**  
(ce qui va conduire à l'explosion)

- bulle boursière : en moins de 10 ans, les cours de la Bourse de New York sont multipliés par trois. L'année 1929 conduit à la formation d'une bulle spéculative. Au cours de l'année précédant le krach, de septembre 1928 à septembre 1929, l'indice Dow Jones double

**La poudre**  
(ce qui va rendre l'explosion inévitable)

- La spéculation boursière est favorisée par l'endettement auprès des banques pour spéculer : avant 1929, ce sont les broker's loans qui ont favorisé la spéculation en permettant des achats d'action financés en grande partie par l'emprunt (jusqu'à 90 % du montant de l'achat), emprunts qui sont remboursés par les plus-values engendrées par l'augmentation de la valeur de l'action au moment de la revente

**La mise à feu**  
(le déclencheur)

- Après avoir diminué le taux d'intérêt directeur en 1927, les responsables de la Réserve Fédérale (la Banque centrale des États-Unis) ont mis en place une politique monétaire restrictive afin de relever les taux d'intérêt et de limiter la hausse du prix des actions. Cette politique monétaire a contribué au déclenchement du krach boursier d'octobre 1929

**L'explosion**  
(la crise financière)

- Une crise boursière (effondrement des cours boursiers) : le jeudi noir les cours ont baissé de 20 %, pour atteindre une baisse de 40 % à la fin de l'année 1929.
- et une multiplication des faillites bancaires

**Un terrain de ruine**  
(les conséquences sur l'économie réelle)

- une série de faillites bancaires, ce qui conduit à une diminution du crédit et à une baisse du financement de l'économie
- donc de l'investissement qui s'effondre dans tous les pays industrialisés (de plus de 15 % du PIB mondial en 1929 à moins de 10 % en 1932)
- une forte baisse de la production : une dépression : l'indice de production mondial de 1932 est 35 % plus faible que celui de 1929.
- le niveau général des prix s'écroule, conduisant la plupart des pays à la déflation
- une multiplication des faillites d'entreprises
- la contraction du commerce international (on observe une montée du protectionnisme dès 1930 aux

- Une politique monétaire trop accommodante : une distribution trop généreuse de crédits
- Contribue à la formation d'une bulle de crédit : les banques ont accordé de plus en plus de prêts à des ménages de moins en moins solvables, c'est-à-dire dont la capacité à rembourser ces prêts était faible. Cette catégorie d'emprunteurs est appelée « subprime »
- la Bulle des crédits interagit avec une bulle immobilière (entre 1996 et 2006, le prix des logements a doublé aux États-Unis)
- et une bulle sur les prix des actifs financiers (l'indice boursier Sand P a été multiplié par 1,5 (en 6 ans))

- la titrisation : transformation des crédits subprimes en titres financiers achetés dans le monde entier notamment par les banques

- Au début de l'année 2007, on constate une augmentation brutale et significative des défauts de paiements sur le marché des crédits subprime
- les banques qui détiennent des actifs contenant des crédits subprime cherchent à les vendre avant que leurs prix ne chutent.
- les banques américaines multiplient les reventes massives des maisons qui font exploser l'offre sur le marché immobilier. Une crise de liquidité apparaît : les banques ne veulent plus prêter aux autres banques
- On assiste alors à l'éclatement de la bulle immobilière : entre le début de l'année 2007 et le début de l'année 2008, les prix sur le marché de l'immobilier résidentiel chutent de près de 40 % aux États-Unis.
- Cela génère une crise bancaire (baisse de la valeur des actifs, crise de liquidité)
- Les faillites bancaires se développent avec la faillite la plus symbolique, celle de la banque d'investissement Lehman Brothers, située à New-York:
- On assiste aussi à une crise boursière : durant l'année 2008, le Dow Jones, indice boursier des entreprises industrielles aux États-Unis, a perdu 33,8 % de sa valeur et l'indice CAC 40 a chuté de 42,68 %

- une baisse des crédits donc des financements de l'investissement
- La mondialisation économique et financière propage la crise à toutes les économies industrialisées, ce qui a conduit à un ralentissement de la croissance économique mondiale : la grande récession et à une chute de 12% du commerce mondial en 2009
- Le taux de chômage aux États-Unis passe de 5 % en 2007 à 7 % en 2008 et à 10 % en 2009.

États-Unis avec une généralisation des dévaluations compétitives à partir de 1931)

- le chômage explose dans des proportions historiquement inédites (alors que l'on dénombre 6 millions de chômeurs dans les pays industrialisés en 1928, on en compte 35 millions en 1932) : 1/4 de la population active américaine est au chômage en 33

**Mais qu'ont fait les pompiers ?**  
(le rôle des États et des Banques centrales)

- La confiance dans les mécanismes d'autorégulation des marchés conduit les États à réagir tardivement : « la reprise est au coin de la rue » (E Hoover président des USA en 1929)
- voire à prendre des mesures qui vont aggraver la crise : une absence de mesures de soutien à l'activité économique en particulier le taux d'intérêt reste à des niveaux trop élevés
- Des politiques budgétaires innovatrices mais tardives pas avant 1933 : le New Deal
- Des politiques monétaires conjoncturelles insuffisantes et tardives mais des politiques structurelles telles que l'introduction de la réglementation bancaire
- Les politiques économiques de soutien à l'activité ont été appliquées immédiatement après le déclenchement de la crise : on a tiré les leçons de la crise de 29 et de l'échec des politiques d'autorégulation
- des politiques monétaires nouvelles appelées non conventionnelles
- des politiques budgétaires traditionnelles de relance

□ Les points communs :

- Une explosion d'une série de bulles
- Qui impacte l'économie réelle : baisse de la production et hausse du chômage
- Et qui touche l'économie mondiale

□ Les différences :

- Des enchainements différents :
  - ✓ En 1929, la crise boursière génère la crise bancaire
  - ✓ En 2008, la crise bancaire engendre la crise financière
- Une intensité différente
  - ✓ En 1929, c'est la **slumpfation : déflation et dépression**. On parle de Grande Dépression
  - ✓ En 2008, c'est la grande récession
- Une durée différente : le rebond est plus rapide en 2008 qu'en 1929