

La crise des subprimes

Académie créatrice	Académie de Nantes
Testé par (acad)	
Niveau	Terminale spécialité « Économie approfondie »
Discipline	Sciences Économiques et Sociales
Chapitre	Comment expliquer les crises financières et réguler le système financier ?
Notions du programme	Aléa moral, risque systémique, comportement mimétique
Pré-requis	Asymétrie d'information, risque de crédit
Axes de questionnement	Quels mécanismes sont susceptibles d'engendrer une crise financière ? Quel est l'impact de l'aléa moral sur l'exposition au risque ? Comment les anticipations mimétiques génèrent des bulles spéculatives ?
Objectifs	Sensibilisation à la notion de crise financière en s'appuyant sur des ressources multimédia décrivant les enchaînements ayant conduit à la crise des subprimes. Approfondir les mécanismes à l'œuvre en mobilisant les notions du programme à l'aide d'un texte.
Déroulement de la séance (durée estimée en classe : 1 heure)	Étapes
	<ul style="list-style-type: none"> • En amont : questionnaire (formulaire e-lyco) portant sur 3 extraits d'une même vidéo. • En classe : <ul style="list-style-type: none"> > synthèse du travail amont via la récupération des réponses au formulaire. > Travail en classe sur un texte permettant de reprendre les enchaînements de manière plus approfondie en mobilisant les concepts du programme. • En aval : Élaboration d'un schéma à partir d'une infographie (partiellement exploitée) présentant les enchaînements ayant conduit à la crise financière.

I- EN PRÉPARATION DE LA SÉQUENCE : FORMULAIRE E-LYCO À COMPLÉTER à partir de trois documents.

(fichier xml joint)

Document vidéo support



<https://youtu.be/KaqvwOJx2eQ>

La crise [des subprimes] est issue d'un segment très particulier du crédit immobilier aux États-Unis : celui des crédits subprimes.

Comment des défauts de paiement de ménages américains en difficulté ont-ils pu provoquer une crise d'une ampleur inégalée depuis la Grande Dépression des années 1930 ?

Source : Couderc N., Montel-Dumont O. (2009), Des subprimes à la récession : comprendre la crise, Paris, La Documentation française/France info.

1. Premier extrait : De 7 mn 08 à 8 mn 32

Le développement des crédits subprimes

1. Que se passe-t-il lorsque le propriétaire d'une maison n'arrive plus à rembourser son crédit ?

- Les prix de l'immobilier augmentent
- Les prix de l'immobilier baissent
- Le créancier récupère le bien immobilier

2. A l'époque du développement des crédits subprimes, comment évoluaient les prix de l'immobilier aux Etats-Unis?

- Ils augmentaient
- Ils baissaient
- Une bulle immobilière se formait

3. Pourquoi cette évolution des prix de l'immobilier explique-t-elle en partie le développement des crédits subprimes?

- Cette évolution des prix incite les ménages à emprunter pour acheter
- Cette évolution incite les prêteurs à financer des ménages peu solvables
- Les emprunteurs sont couverts en cas de défaut de paiement
- Les prêteurs peuvent prendre plus de risques

4. En quoi consiste la prise de risque des prêteurs?

- Ne pas demander d'acompte
- Acheter des maisons
- Ne pas demander de justificatif de revenus
- Prêter à des propriétaires responsables

5. Pourquoi y a-t-il augmentation de la prise de risque des prêteurs?

- En cas de défaut de paiement ils pensent récupérer un bien qui a pris de la valeur
- Ces crédits subprimes sont accordés à des emprunteurs parfaitement solvables

2. Deuxième extrait : De 4 mn 30 à 6 mn 02

Les CDO (Collateralised Debt Obligation) et la titrisation ?

Extrait numéro 2 plus document sur la titrisation

La titrisation est une technique financière qui transforme des actifs peu liquides, c'est-à-dire pour lequel il n'y a pas véritablement de marché, en valeurs mobilières facilement négociables comme des obligations. Chaque investisseur acquiert en quelque sorte une fraction du portefeuille d'actifs titrisés, sur la base des flux financiers futurs des actifs, qui garantissent le remboursement des obligations.

Née aux Etats-Unis dans les années 70, cette technique a d'abord été utilisée par les banques pour consentir davantage de crédits. Plus tard, elle a permis aux banques de se débarrasser partiellement des mauvais risques.[...]

Les opérations peuvent se classer selon les actifs sous-jacents, c'est-à-dire qui composent le portefeuille. [...] Selon ce qu'on met dans les véhicules de titrisation, ils s'appellent CDO (Collateralised Debt Obligation),[...]

La crise des subprimes d'août 2007 a mis en lumière certaines dérives dans l'utilisation de la titrisation des créances immobilières aux États-Unis.

Source: <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Titrisation>

6. Qu'est-ce que la titrisation

Limité à 255 caractères

7. Quels avantages présente cette technique pour les banquiers?

- Mutualiser les risques
- Limiter leur activité de prêts aux "bons risques"
- Octroyer plus de crédits
- Pouvoir accorder des crédits à des emprunteurs moins solvables

8. Quels inconvénients présente cette technique?

- Disséminer les risques pris par les prêteurs
- Limiter la prise de risques des prêteurs
- Augmenter les exigences de qualité des créances
- Diminuer les exigences de qualité des créances

3. Troisième extrait : 6 mn33 à 11 mn

La multiplication des défauts de paiement et leurs conséquences

9. Que finit-il par se passer concernant les crédits subprimes ?

- Ils se transforment en crédit "prime"
- Les propriétaires ne peuvent pas rembourser leur prêt
- Leur maison est vendue pour rembourser le créancier

10. Quelles sont les conséquences sur le marché de l'immobilier ?

- Les achats de biens immobiliers progressent
- Les ventes de biens immobiliers progressent
- Les prix de l'immobilier progressent
- Les prix de l'immobilier régressent
- Il y a plus d'offre que de demande sur le marché de l'immobilier
- Il y a plus de demande que d'offre sur le marché de l'immobilier
- Même les ménages solvables ont intérêt à vendre

11. Quelles sont les conséquences de cette évolution sur les CDO ?

- Leur valeur chute
- Leur valeur progresse
- Ils disséminent les conséquences négatives des défauts de paiement
- Ils protègent des conséquences négatives des défauts de paiement

12. Quelles sont les conséquences sur le système bancaire et financier ?

- Les actifs des acteurs financiers impliqués sont dépréciés
- Les acteurs financiers impliqués font fortune
- De nombreux acteurs financiers impliqués font faillite
- Une crise du crédit s'installe
- Une solidarité entre acteurs financiers s'installe

II- TRAVAIL EN CLASSE.

- 1) Récupération des propositions de réponses au formulaire (sous format CSV) que l'on peut éventuellement anonymiser pour les examiner, interroger les désaccords , fournir des explications et se mettre d'accord sur une correction si nécessaire.
- 2) Travail sur un document d'approfondissement.

L'aléa moral comme facteur explicatif de la crise des subprimes

L'origine et la définition de l'expression - assez énigmatique – d'aléa moral (ou de « hasard moral » selon l'anglais : « moral hazard ») méritent une explication.

Ce concept a pris naissance dans le monde des assureurs : [...] Serait-il possible que certains assurés se montrent moins prudents, voire prennent délibérément des risques auxquels ils ne se seraient pas normalement exposés sans assurance ? [...]

Cette notion d'aléa moral peut avoir une portée plus générale. Si les individus sont persuadés que les pouvoirs publics interviendront toujours pour les protéger en cas de péril, certains d'entre eux (ou nombre d'entre eux) peuvent être tentés de relâcher leur prudence naturelle. [...] des alpinistes, ou autres amateurs de sports dangereux, peuvent-ils être tentés d'affronter des périls déraisonnables, sachant qu'ils peuvent toujours compter sur l'assistance de la « protection civile ».

[...] Mais c'est dans le domaine financier que l'aléa moral a pris, avec la crise actuelle, une dimension spectaculaire.[...] Pour améliorer leurs performances (les rendements de bons du trésor étant très faibles), investisseurs et gestionnaires de fonds étaient tentés de prendre des risques plus élevés, mais plus rémunérateurs. Nombre de banques ont donc prêté moins d'attention à la qualité des crédits qu'elles consentaient. [...]

Un des cas les plus caricaturaux de cette dégradation de la gestion du risque est celui du « sub-prime » aux États-Unis. Ces prêts hypothécaires étaient accordés à des particuliers modestes dont les revenus ne leur permettaient pas d'honorer leurs échéances. Mais la titrisation permettait aux établissements qui s'étaient lancés dans cette activité de vendre, sur le marché, leurs créances sous forme de titres cotés au maximum (AAA) grâce à la complicité - et à l'incompétence - des agences de notation qui tiraient une partie essentielle de leurs revenus de l'activité de conseil qu'elles proposaient aux banques pour les aider à mettre au point et à noter de tels « titres ».

Au surplus, les établissements de crédit feignaient de croire que la hausse des prix de l'immobilier continuerait indéfiniment et qu'elle sécuriserait ces types de prêts (grâce à l'accroissement de valeur des immeubles pris en gage).

Enfin, le système comptable (imposé par les États-Unis) de valorisation des actifs « aux prix du marché » incitait à gonfler la valeur des actifs - et donc des profits - dans la phase ascendante du cycle.

Mais quand les prix de l'immobilier ont commencé à baisser aux États-Unis au début de 2007 et que les marchés se sont aperçus que les notes attribuées aux titres fondés sur le sub-prime s'effondraient en conséquence, c'est l'ensemble des marchés de l'argent qui, par contagion, se sont brutalement taris. Cette situation qui menaçait la liquidité et donc l'existence même d'une grande partie du système financier mondial (la vente des titres fondés sur les sub-prime avait, en effet, franchi l'Atlantique) a posé sous un jour nouveau le problème de l'aléa moral.

Comme on ne pouvait laisser le système s'effondrer au risque de provoquer une dépression générale, les États et les Banques Centrales ont massivement soutenu les banques en difficulté. Ne peut-on penser que les nombreuses banques qui se sont laissé emporter par cette vague d'euphorie, de croissance débridée des crédits à tout prix, n'ont pas été, d'une certaine façon, encouragées dans

leurs erreurs par l'existence d'un filet de sécurité, implicite certes, et non officiellement proclamé, mais dont la mise en place revêtait une très forte probabilité étant donné l'énormité des enjeux ?

Jacques de Larosière, *Le hasard moral*, communication à l'académie des sciences morales et politiques, 14 mars 2011

Questions :

- 1- Définissez avec précision le terme « aléa moral »
- 2- En quoi consiste-t-il dans le domaine financier ?
- 3- Pourquoi la titrisation pose-t-elle un problème d'aléa moral ? Expliquez.
- 4- Quels sont les autres explications de ces prises de risques excessives ?
- 5- Expliquez la dernière phrase soulignée

III- RÉALISATION D'UN SCHEMA DE SYNTHÈSE.

Vous visionnerez l'infographie suivante

http://www.lemonde.fr/la-crise-financiere/infographie/2008/10/22/des-subprimes-a-la-chute-des-bourses-les-mecanismes-de-la-crise-financiere_1109590_1101386.html

jusqu'à l'apparition de l'encadré « Crise financière »

puis vous complétez le schéma page suivante en faisant un « glisser déposer » des expressions en bleu.

Vous vérifierez l'exactitude de votre travail à l'aide de l'infographie que vous visionnerez de nouveau pour corriger les éventuelles erreurs.

Apparition/révélation des risques des produits titrisés Crise de liquidité, les banques ne se prêtent plus entre elles Crise financière Recherche de rentabilité par les établissements financiers

Développement rapide des crédits « subprimes » Relâchement des conditions de prêts Explosion de la titrisation Défaut sur plus en plus de « subprimes »

Retournement du marché immobilier Crise de confiance Dépréciation d'actifs Banques en difficultés

Crédit abondant Pertes bancaires Accroissement des risques sur le secteur financier Excès de liquidités dans le monde

