

## Chapitre 5 : La Mondialisation et La Crise des *subprimes*

### I. La Mondialisation

#### • Objectifs spécifiques du cours : La Mondialisation

- Définir la mondialisation ;
- Donner un bref historique de la mondialisation ;
- Connaître quelques forces et moteurs de la mondialisation ;
- Distinguer les principaux acteurs de la mondialisation ;
- Analyser les impacts de la mondialisation (sur les pays développés et les PED notamment).

#### 1. Définition et historique de la mondialisation

La mondialisation au sens économique est le **phénomène de l'interdépendance des économies nationales**. Elle se caractérise par **une augmentation rapide des mouvements transfrontaliers de biens, de services, de technologie, de capitaux et de personnes**. Elle résulte de la **libéralisation des échanges internationaux et du processus d'intégration économique** croissant entre les pays qui conduit à **l'émergence d'un marché mondial**.

#### Quelques définitions du phénomène de mondialisation

(i) Jacques Adda<sup>1</sup> la définit comme « l'abolition de l'espace mondial sous l'emprise d'une généralisation du capitalisme, avec le démantèlement des frontières physiques et réglementaires ».

(ii) Le dictionnaire LAROUSSE donne la définition suivante :

« La mondialisation consiste en l'extension du champ d'activité des agents économiques (entreprises, banques, Bourse), conduisant à la mise en place d'un marché mondial unifié. Il s'agit d'un phénomène qui affecte à la fois la sphère réelle de l'économie – c'est-à-dire la production et la consommation des biens et des services – et la sphère financière (monnaies et capitaux). Elle se traduit par une recomposition de l'espace économique mondial, au sein duquel le modèle occidental d'économie de marché s'étend aux pays émergents, et suscite de vives oppositions, qui prennent la forme soit de l'antimondialisation, soit de l'altermondialisation ».

Si le phénomène de mondialisation actuel se caractérise par son **ampleur** et son **intensité**, le phénomène de mondialisation **n'est pas récent** et il n'est **ni continu, ni irréversible**. Des formes de mondialisation sont évoquées dès l'antiquité<sup>2</sup>. Dans un passé moins lointain (à la fin du 15<sup>ème</sup> siècle), une mondialisation centrée sur l'Atlantique s'est amorcée. Au 19<sup>ème</sup> siècle : **entre 1870 et 1914 naît un espace mondial des échanges comparable dans son ampleur à la séquence actuelle appelé parfois première mondialisation**<sup>3</sup>. Elle s'était manifestée par :

- L'ouverture de nouvelles routes maritimes, avec le percement des canaux de Suez et de Panama ;
- Le doublement de la flotte marchande mondiale et extension du chemin de fer ;
- La multiplication par 6 des échanges ;
- Le déversement dans le monde de 50 millions d'Européens, qui peuplent de nouvelles terres et annexent d'immenses empires coloniaux...

Ainsi, une mondialisation telle que celle entamée dès 1945 et qui s'est accélérée depuis les années 1980 a été vécue il y a plus d'un siècle. À ce sujet, la description faite de cette période par Keynes est édifiante :

<sup>1</sup> Adda J. (2006). La Mondialisation de l'économie. Genèse et problèmes, La Découverte, 7e éd.

<sup>2</sup> « Avant, les événements qui se déroulaient dans le monde n'étaient pas liés entre eux. Depuis, ils sont tous dépendants les uns des autres. » C'est le constat formulé, par Polybe [200 à 118 av. J.-C.], historien et théoricien politique, est sans doute le plus grand historien grec de son temps.

<sup>3</sup> À l'instar de Suzanne Berger historienne et politologue américaine. Professeur de sciences politiques au Massachusetts Institute of Technology de Cambridge (États-Unis).

« Un habitant de Londres pouvait, en dégustant son thé du matin commander, par téléphone, les produits variés de toute la terre en telle quantité qui lui convenait, et s'attendre à les voir bientôt déposés à sa porte ; il pouvait, au même instant, et par les mêmes moyens, risquer son bien dans les ressources naturelles et les nouvelles entreprises de n'importe quelle partie du monde et prendre part, sans effort ni souci, à leur succès et à leurs avantages espérés ; il pouvait décider d'unir la sécurité de sa fortune à la bonne foi des habitants d'une forte cité, d'un continent quelconque, que lui recommandait sa fantaisie ou ses renseignements. Il pouvait, sur le champ, s'il le voulait, s'assurer des moyens confortables et bon marché d'aller dans un pays ou une région quelconque, sans passeport ni aucune autre formalité ; il pouvait envoyer son domestique à la banque voisine s'approvisionner d'autant de métal précieux qu'il lui conviendrait. Il pouvait alors partir dans les contrées étrangères, sans rien connaître de leur religion, de leur langue ou de leurs mœurs, portant sur lui de la richesse monnayée. Il se serait considéré comme grandement offensé et aurait été fort surpris du moindre obstacle. Mais, par-dessus tout, il estimait cet état de chose comme normal, fixe et permanent, bien que pouvant être amélioré ultérieurement. Il regardait toute infraction qui y était faite comme folle, scandaleuse et susceptible d'être évitée. Les visées et la politique du militarisme et de l'impérialisme, les rivalités de races et de cultures, les monopoles, les restrictions, les exclusions allaient jouer le rôle du serpent dans ce paradis. Mais tout cela ne comptait pas beaucoup plus que les plaisanteries du journal quotidien, et semblait n'exercer presque aucune influence sur le cours de la vie sociale et économique, dont l'internationalisation était pratiquement sur le point d'être complète. »<sup>4</sup>

Cependant, la première guerre mondiale et la grande dépression des années 1930, **suive** de la seconde guerre mondiale vont remettre en place les protectionnismes et **fragmenter les marchés** qui avaient jusque là connu un **mouvement d'intégration**. Après la seconde guerre mondiale le mouvement reprend malgré la constitution de deux blocs opposés (soviétique et atlantique).

## **2. Les facteurs favorisant la mondialisation**

Pour chacune des mondialisations, on retrouve des points communs :

- Révolution des transports et des moyens de communication ;
- Rôle stratégique des innovations (les armes à feu au 15<sup>ème</sup> siècle, la **conteneurisation** après la Seconde Guerre mondiale, Internet depuis les années 1990) ;
- Rôle essentiel des États mais aussi des acteurs privés, depuis le capitalisme marchand, de la bourgeoisie conquérante à la Renaissance jusqu'aux firmes transnationales (FTN) et aux ONG aujourd'hui.

Par ailleurs, depuis 1945, la mondialisation est tirée par **trois forces principales** :

Jacques Sapir<sup>5</sup> souligne que la mondialisation actuelle résulte de la combinaison de **la globalisation financière**, qui s'est mise en place avec la déconstruction du système hérité des accords de Bretton Woods en 1973<sup>6</sup>, et de la **globalisation marchande**. On peut ajouter à ces deux facteurs **l'internationalisation de la production**.

### **2.1. La globalisation financière**

La mondialisation actuelle est en grande partie le résultat d'une globalisation financière, avec la création d'un **marché planétaire des capitaux** et l'explosion des fonds spéculatifs.

Au cours des années 1980, les pays développés suivis par les pays émergents, ont procédé à des réformes qui ont transformé le système financier international. Ces réformes qui visent la libéralisation des marchés financiers peuvent être résumées dans la règle des 3D<sup>7</sup> : déréglementation, désintermédiation et décloisonnement.

---

<sup>4</sup> Keynes, J.M. (1919), Les conséquences économiques de la paix. Traduction française de Paul Frank, 1920. Paris Éditions de la Nouvelle Revue Française, 1920, onzième édition. Le livre est disponible gratuitement sur le site *Les classiques des sciences sociales* à l'adresse suivante : [http://classiques.uqac.ca/classiques/keynes\\_john\\_maynard/consequences\\_paix\\_1/keynes\\_consequences\\_paix.pdf](http://classiques.uqac.ca/classiques/keynes_john_maynard/consequences_paix_1/keynes_consequences_paix.pdf)  
La citation dans le livre électronique se trouve dans le Chapitre II : L'Europe avant la guerre, en pages 13 et 14.

<sup>5</sup> Sapir J. (2011) : La démondialisation, Éditions du Seuil, Paris.

<sup>6</sup> Les États-Unis ne veulent pas voir disparaître leur encaisse-or. Ils suspendent la convertibilité du dollar en or le 15 août 1971. Le système des taux de change fixes s'écroule définitivement en mars 1973 avec l'adoption du régime de changes flottants, c'est-à-dire qu'ils s'établissent en fonction des forces du marché. Le 8 janvier 1976, les accords de la Jamaïque confirment officiellement l'abandon du rôle légal international de l'or. Il n'y a plus de système monétaire international organisé (wiki).

<sup>7</sup> Henri Bourguinat est l'auteur de la « règle des 3D » ou « théorie des 3D » (déréglementation, désintermédiation, décloisonnement), qu'il pose en 1992 dans son ouvrage Finance Internationale.

**La dérèglementation financière** commencée dans les années 1980, avait comme objectif la suppression des règles empêchant la libre circulation des capitaux. Elle a abouti à une grande liberté de circulation des capitaux.

**La désintermédiation financière** elle libère les offreurs et demandeurs de capitaux de l'obligation de passer par un intermédiaire pour être mis en relation. Elle a ainsi modifié le mode de financement des entreprises qui accèdent directement aux marchés de capitaux, par émission de titres. C'est le passage de la finance indirecte (où l'on passe par l'intermédiaire bancaire pour se financer) à la finance directe (où l'agent se finance directement sur le marché financier en émettant des titres en bourse par exemple).

**Le décloisonnement des marchés** vise à supprimer la segmentation et séparation des marchés financiers entre marchés de court terme et marchés de long terme. Elle permet aux investisseurs de placer leurs liquidités sur de nombreux marchés interconnectés. Désormais les investisseurs peuvent passer d'un marché à un autre, à la recherche du placement le plus rémunérateur possible.

En plus de la règle des 3D, il faut souligner l'évolution des TIC (liaisons par satellite, informatique et Internet), qui a permis d'intensifier les transferts de capitaux d'une place financière à une autre en fonction des perspectives de profit à court terme. Puisque les bourses du monde sont interconnectées, le marché financier fonctionne 24h/24.

## **2.2. La globalisation marchande**

Ce que les Anglo-Saxons appellent globalisation (le terme mondialisation n'a pas son équivalent anglais) est né d'un essor sans précédent du commerce mondial après 1945. Depuis cette date, **la croissance des échanges progressent plus vite que la croissance de la production de richesses**. Entre 1950 et 2003 selon l'OMC, le PIB mondial a été multiplié par 7 au moment où les exportations étaient multipliées par 25.

Cet essor des échanges est dû à une forte croissance économique, tant dans les pays développés que dans les pays en voie de développement : les quantités produites augmentent, les revenus augmentent également, entraînant une hausse de la consommation et des besoins en biens et services, de consommation et de production. Ce qui donne lieu à des **flux commerciaux**. Le développement des échanges internationaux est aussi le résultat des **innovations en matière de transports**, et notamment la **révolution du conteneur**, qui permet de diminuer considérablement les coûts de transport.

En outre, les institutions internationales créées suite aux Accords de Bretton Woods ont fortement contribué à l'internationalisation des échanges. C'est le cas de l'OMC, l'Organisation Mondiale du Commerce née 1995 (initialement GATT, accord signé en 1947), qui **vise à baisser les droits de douane**<sup>8</sup>. Les droits de douane correspondent aux taxes qu'instaurent les pays sur leurs importations. Ils contribuent à freiner les échanges, car ils augmentent le coût des importations, qui deviennent plus chères pour les consommateurs. L'OMC cherche aussi à **limiter les protections « non-tarifaires »** (réglementations, contingentements, manipulation des taux de change...).

Enfin, les politiques de libéralisation qui s'accompagnent de **la mise en place de zones de libre échange**, et de dérèglementation des marchés (limitation des monopoles d'État, instauration et surveillance de la concurrence) ont une part significative dans la globalisation marchande.

## **2.3. Internationalisation de la production**

La mondialisation est également l'apparition d'une nouvelle logique dans l'organisation de la production sur une échelle qui dépasse les frontières nationales. Cette nouvelle forme d'organisation de la production est marquée par :

- **L'essor des firmes transnationales (FTN)** [ou multinationales (FMN)] qui sont de plus en plus nombreuses. Une FTN est une entreprise qui contrôle au moins une unité de production dans un pays différent de celui où elle a son siège sociale et qui a une vision à l'échelle mondiale de son activité<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> Avec l'idée que le commerce rend plus difficile les conflits, et est un gage de paix, de stabilité et de prospérité générale (conformément aux analyses libérales du commerce international)

<sup>9</sup> Il existe d'autres définitions qui mettent plus de critères à la définition d'une FTN par exemple : en 1973, Vernon définit la multinationale comme suit : « la firme multinationale doit avoir une unité de production dans au moins 6 pays et que le chiffre d'affaire annuel doit être supérieur ou égal à 100 millions de dollars ». L'OCDE quant à elle estime que la multinationale est « toute entreprise qui, indépendamment de sa forme juridique particulière, exerce un contrôle directe ou indirect sur les actifs possédés par une ou plusieurs entreprises situées dans des pays différents de celui où cette entreprise a son siège social ». Mucchielli (1985), considère comme multinationale « toute entreprise possédant au moins une unité de développement à l'étranger » dans son ouvrage multinationales et mondialisation, Edition du seuil, Paris, 1998.

- **L'augmentation des flux d'IDE<sup>10</sup>** : les investissements directs à l'étranger sont des flux de capitaux entre deux pays afin de soit créer, soit racheter ou de prendre le contrôle d'une entreprise (la prise de contrôle d'une entreprise se définit comme une prise de participation supérieure à 10 % du capital de l'entreprise). Les flux d'IDE entrants correspondent à des "importations" de capitaux, les IDE sortants à des "exportations" de capitaux. Les IDE ont considérablement augmenté depuis les années 1980. Ils ont été multipliés par 4 au cours des années 1980, et par 5 au cours des années 1990. Cet essor des IDE est en grande partie lié à l'essor des opérations de fusion-acquisition.
- **La décomposition Internationale du Processus Productif (DIPP)<sup>11</sup>**. C'est le fait de décomposer la fabrication des diverses pièces d'un produit dans des pays différents en fonction de **leurs avantages comparatifs**, par exemple, une main-d'œuvre à moindre coût, un accès facile aux matières premières.  
La DIPP est liée à la **division internationale du travail** qui fait référence à la spécialisation des pays dans la production de certains biens économiques ce qui favorise l'échange entre eux. Initialement, ce sont les avantages comparatifs des pays qui ont amené à leur spécialisation. Puis, la décomposition plus poussée de la chaîne des valeurs va conduire à la DIPP.

#### À titre indicatif

Une grande part du commerce mondial porte sur les biens intermédiaires<sup>12</sup>, cela témoigne du fait que la production d'un bien n'est plus le fait d'un seul pays mais celui de plusieurs pays qui réalisent chacun une partie du processus de production.

### 3. Les acteurs de la mondialisation

#### 3.1. Les firmes transnationales

La définition d'une firme transnationale reste assez vague et peut varier d'une source à une autre. Néanmoins on trouve des paramètres communs à l'ensemble des visions de ce type d'entreprise nous retenons la définition suivante :

Entreprise qui **contrôle des filiales implantées dans plusieurs pays** et qui a **des activités de production et non simplement de vente à l'étranger**. La **notion de contrôle est définie, dans la plupart des pays, comme un investissement direct étranger (IDE) impliquant le contrôle direct d'au moins 10% des actions de la filiale**.

Exemples de firmes transnationales: Alphabet (ex-Google), Nestlé, Apple, Toyota Motor Corporation...

L'objectif des FTN est de profiter au maximum des avantages comparatifs et des spécialisations des différents territoires mondiaux : faible coût de main-d'œuvre (activités d'assemblage), maîtrise de savoir-faire spécifique (motorisation, chimie, plasturgie...), proximité des sites d'extraction des matières premières...

#### À titre indicatif

Vers le milieu des années 1990, on dénombrait 37 000 sociétés multinationales, qui avaient 170 000 **filiales** (une entreprise contrôlée par une société mère qui détient suffisamment de droits de vote pour imposer ses décisions) dans le monde. **Ces sociétés contrôlent approximativement le tiers (1/3) de la production privée mondiale.**

Cette concentration est encore plus marquée si l'on considère les 200 entreprises les plus importantes qui contrôlent 26,8 % du PNB mondial ; plus de 85 % de ces entreprises ont leur siège social aux États-Unis, au Japon, en France, en Allemagne ou au Royaume-Uni. De plus, les 100 entreprises les plus importantes ont une capitalisation boursière qui dépasse les 4 500 milliards de dollars. Il faut souligner que seule une petite partie des grandes entreprises évoluent effectivement dans l'espace économique mondial. La plupart ont des fondations fortement régionales et rarement leurs activités dépassent-elles ce cadre.

<sup>10</sup> Les IDE concernent essentiellement les pays du Nord, qui sont à l'origine de 70 % des IDE, et qui en reçoivent un peu moins 50 %. Mais le poids des pays émergents (Chine, Inde, Brésil, ...) augmente fortement depuis les années 2000 : les économies en transition concentrent un peu plus de 50% des flux d'IDE entrants aujourd'hui, et la Chine à elle seule plus de 8% ! Cependant, cette explosion des IDE laisse de nombreux pays de côté, notamment les pays africains.

<sup>11</sup> Parfois appelée Division internationale du processus productif. L'exemple typique de la mise en œuvre à large échelle de ce phénomène est l'industrie automobile. Dès le début des années 1970, la production de la Ford Escort a été découpée en divers fragments localisés dans des pays différents en fonction de leurs avantages comparatifs. La conception et la R&D étaient maintenues par le constructeur dans le pays d'origine. Aujourd'hui, Apple est un autre exemple de cette modularisation de la production.

<sup>12</sup> *Trade in intermediates and economic policy* Shimelse Ali, Uri Dadush 09 February 2011.

## 3.2. Les États

Loin de supprimer le rôle des États, la mondialisation pousse les États à jouer un rôle de régulation **en fixant des normes, en redistribuant les richesses, en aménageant le territoire**. Par ailleurs, c'est les États qui, lorsqu'ils adhèrent aux institutions internationales (telles que l'OMC) où qu'ils participent à l'élaboration d'accords régionaux et de zones de libre échange (ALENA, ASEAN<sup>13</sup>, Accord euro-méditerranéen d'association<sup>14</sup>...), **participent à l'intégration économique** (notons que les échanges interrégionaux permettent des échanges de plus en plus importants et **plus des ¾ du commerce mondial se réalisent entre ces blocs**). De plus, vu les opportunités de création d'emplois, de transfert de technologie,... les États se livrent à une compétition rude pour être **attractifs et attirer les IDE**, ce qui participe à l'internationalisation de la production et donc à la mondialisation.

## 3.3. Les institutions internationales

Il existe plusieurs institutions internationales à l'instar de l'ONU et les organisations qu'elle a créées (UNICEF, OMS, UNESCO...). Mais nous allons surtout insister sur les organisations internationales ayant un caractère purement économiques et qui ont vu le jour suite aux Accords de Bretton Woods. Les Accords de Bretton Woods sont des accords économiques ayant dessiné les grandes lignes du système économique et financier international en 1944. Leur objectif principal est de mettre en place une organisation monétaire mondiale et de favoriser la reconstruction et le développement économique des pays touchés par la guerre et d'éviter qu'ils ne tombent dans le communisme ou le socialisme. Ils sont signés le 22 juillet 1944 à Bretton Woods (États-Unis) après trois semaines de débats entre 730 délégués représentant **l'ensemble des 44 nations alliées**. Un observateur soviétique est également présent.

Ces accords ont donné naissance à deux institutions internationales et à un accord général (le GATT) qui deviendra en 1995 l'OMC. Ces institutions prônent l'ouverture des économies et le libre échange. Elles ont eu par conséquent un rôle dans la mondialisation actuelle.

### Le FMI

Créé en 1945, il comprend aujourd'hui 189 États. Le FMI est chargé de favoriser la stabilité financière et monétaire (la stabilité des changes) par la coopération internationale et de conseiller économiquement les États, de faciliter l'expansion et l'accroissement harmonieux du commerce international (éliminer les restrictions de change qui entravent le développement du commerce international). Suite à l'abandon du système de Bretton Woods, le FMI a modifié son rôle, qui consiste depuis à aider les pays faisant face à une crise financière en leur accordant des prêts contre l'application de plans d'ajustement structurel<sup>15</sup> (privatisation, arrêt des subventions, dévaluation, ouverture...). Le FMI est financé par ses pays membres, dont le plus gros contributeur est les États-Unis, qui détiennent par conséquent un droit de veto sur les décisions de l'organisme.

### La Banque Mondiale

Créée en 1945, elle compte aujourd'hui 189 États membres<sup>16</sup>, des collaborateurs issus de plus de 170 pays et plus de 130 antennes à travers le monde, le Groupe de la Banque rassemble cinq institutions œuvrant en coordination pour trouver des solutions durables pour réduire la pauvreté et favoriser le partage de la prospérité dans les pays en développement. Constituée au départ pour aider à la reconstruction de l'Europe et du Japon après la 2GM, l'objectif que la Banque Mondiale met en avant est désormais de réduire la pauvreté. Pour ce faire, elle accorde des prêts aux pays en difficultés

---

<sup>13</sup> Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ANASE).

<sup>14</sup> L'Union européenne (UE) a conclu des accords euro-méditerranéens d'association entre 1998 et 2005 avec sept pays du sud de la Méditerranée (dont l'Algérie). Ces accords fournissent en effet un cadre approprié au dialogue politique Nord-Sud. Ils servent également de base à la libéralisation progressive des échanges dans l'espace méditerranéen. Enfin, ils fixent les conditions de la coopération dans les domaines économique, social et culturel entre l'UE et chaque pays partenaire.

<sup>15</sup> Les crédits sont débloqués par tranches successives à mesure que le programme d'ajustement structurel est mis en place (site officiel).

<sup>16</sup> Les institutions qui composent le Groupe Banque mondiale sont détenues par les gouvernements des pays membres, qui ont l'ultime pouvoir de décision en leur sein sur toutes les questions, y compris celles sur la politique menée, sa gestion financière ou les questions d'accession par d'autres pays.

Les pays membres régissent le Groupe Banque mondiale par le biais du Conseil des Gouverneurs et des Conseils des Administrateurs. Ces organismes prennent toutes les décisions majeures pour les organisations.

**Pour devenir un membre de la Banque, en vertu des Statuts de la BIRD, un pays doit d'abord adhérer au Fonds monétaire international (FMI).** Les adhésions à l'IDA, l'IFC et MIGA sont conditionnels à l'adhésion à la BIRD.

En tandem avec le FMI, et en consultation avec les personnels du Groupe Banque mondiale, le Secrétariat général coordonne le processus d'adhésion de nouveaux pays membres et tient à jour les informations concernant le statut des membres ainsi que la liste des pays membres.

conditionnés par des plans d'ajustement structurels, ces plans exigent de **libéraliser le commerce international en réduisant les barrières protectionnistes, d'éliminer les contrôles de prix, de privatiser...** des mesures qui **favorisent la libéralisation des économies et ainsi l'intégration économique.**

#### **À titre indicatif**

Initialement, comme pour le FMI, la BM avait pour mission d'aider à la reconstruction de l'Europe. Mais, bien vite, c'est le plan Marshall (entre 1948 et 1951) qui va supplanter la BIRD dans la tâche de reconstruction européenne, avec une aide à 17 pays, s'élevant à 13 milliards de dollars de l'époque (90 milliards de dollars actuels). A titre de comparaison, la BIRD avait consacré 4 prêts à la reconstruction pour un total de 497 millions de dollars et le plan Marshall 13 milliards de dollars. Cette "aide", via le plan Marshall, a contribué au renforcement du bloc européen, opposé au bloc soviétique. En outre, les États-Unis exigeaient que cet argent serve à acheter des produits de l'industrie américaine. La BIRD va donc très vite se tourner vers les pays du Tiers-monde. C'est surtout avec l'éclatement de la crise de la dette, en 1982, que les missions du FMI et de la BM se rejoignent et se complètent pour gérer la dette du Tiers-monde et contribuer, selon leurs propres termes, à la réduction de la pauvreté dans le monde.

#### **Organisation mondiale du commerce (OMC)**

Si l'**Organisation Mondiale du Commerce** existe seulement depuis 1995, le système commercial dont elle est issue, l'**Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce** (de l'acronyme anglais GATT qui signifie *General Agreement on Tariffs and Trade*), a été signé en 1947. Cet accord a donné naissance à une organisation internationale existant de fait et aussi dénommée officieusement GATT, qui a évolué au fil des ans à travers plusieurs cycles de négociations. Ces différents cycles de négociations ont conduit à faire avancer la cause du **libre-échange**. Cela a donné **un bond sans précédent aux échanges commerciaux (multipliés par 25 depuis les années 1950)**, essor dont l'Europe et les États-Unis, mais aussi le Japon et les pays asiatiques, ont largement profité.

### **3.4. Les médias**

Qualifiés de quatrième pouvoir, les médias (journaux, télévision, radio, cinéma, disques) ont pris une dimension mondiale qui supplante le pouvoir politique quant à l'influence effective qu'ils exercent. Les médias ne se contentent plus de commenter les événements, ils prennent souvent une part active dans leur déroulement ou bien défendent une opinion socioéconomique qui frôle parfois l'idéologie. En 1998 il s'est dépensé à travers le monde plus de 413 milliards de dollars pour des campagnes publicitaires dans les médias. Par exemple, les grands événements sportifs, tels les Jeux olympiques, ont de fortes associations avec les médias pour leur diffusion, mais aussi avec plusieurs grandes entreprises qui en tirent des bénéfices de promotion.

### **3.5. Les ONG**

Les organisations non gouvernementales sont présentes dans divers domaines (Greenpeace, Médecins sans frontières ou Action contre la faim, Amnistie internationale...). Elles ont vu leur rôle s'accroître durant ces vingt dernières années, en passant d'une poignée il y a cinquante ans à 30 000 actuellement.

En considérant les problèmes qu'elles tentent de régler de façon globale, elles renforcent cette idée d'interdépendance entre les pays et véhiculent ainsi la mondialisation. Leur financement très important leur permet de s'imposer sur la scène internationale.

## **4. Les impacts (les effets) de la mondialisation**

Certains pays ont vu leurs situations s'améliorer (plus de croissance économiques, plus de débouchés pour leur production, un meilleur choix pour les biens et services et à des prix plus bas grâce à l'intensification de la concurrence au niveau internationale...) d'autres se retrouvent encore plus marginalisés.

- (1) **Les trois pôles de la triade** : États-Unis, Europe occidentale et Japon constituent le centre, le cœur de la mondialisation : alors qu'ils rassemblent entre **15 et 20% des habitants de la planète, ils réalisent entre 70 et 80 % du commerce mondial, 80% des IDE**, ils ont des **Indices de Développement Humain** élevés et ils **maîtrisent les principaux leviers économiques, financiers et culturels de la mondialisation.**

Ils regroupent les pays les plus riches et les plus industrialisés de la planète, ceux dont sont **originaires les plus grandes FTN**, ceux qui possèdent les plus grandes bourses (New York, Tokyo...) où le flux de capitaux est continu et ceux qui contrôlent les organismes internationaux.

(2) **Les nouveaux espaces de la mondialisation** : certains espaces du sud où les FTN ont délocalisé leurs unités de production et qui regroupent :

- L'Asie du sud-est. Principalement les **Tigres asiatiques** des États qui sont dits « **nouveaux pays exportateurs** » (NPE) : la Thaïlande, la Malaisie, l'Indonésie, le Viêt Nam et les Philippines. Leur émergence est une composante de la vague de développement touchant les économies émergentes d'Asie.

#### **À titre indicatif**

Les Tigres asiatiques ne doivent pas être confondus avec les Quatre Dragons<sup>17</sup> qui constituaient la première vague des nouveaux pays industrialisés d'Asie (NPI ou NPIA), aujourd'hui des pays développés à part entière : la Corée du Sud, Taïwan, Singapour et Hong Kong.

- La côte orientale de la Chine
- Le Mexique dans sa zone frontalière avec les États-Unis et la mise en place des *maquiladoras*<sup>18</sup>
- Le sud-est du Brésil

Les quatre Dragons et les cinq bébés Tigres ont pu apparaître comme des modèles de réussite de croissance économique. Grâce notamment **aux investissements directs à l'étranger (IDE) qui viennent des pays de la triade (et plus particulièrement du Japon et des quatre Dragons), ces pays ont réduit leur chômage et améliorent petit à petit leur niveau de vie.**

Cependant, de **profondes disparités** continuent d'exister sur l'espace planétaire. La globalisation accentue la concentration (la polarisation<sup>19</sup>): **50% de l'humanité occupe 3% des terres émergées et 1% des terres produisent la moitié de la richesse planétaire**<sup>20</sup>. Les inégalités continuent de se creuser et **un cinquième de l'humanité seulement consomme (et produit) les quatre cinquièmes des richesses mondiales.**

Par ailleurs un certains nombres d'effets négatifs de la mondialisation peuvent être relevés :

- **Les crises économiques se transmettent automatiquement** à toute la planète en raison de l'intégration des économies et de leur interdépendance.
- **Les pays développés se plaignent des délocalisations** des unités de production vers les pays en voie de développement qui ont **un coût du travail plus bas**. Ainsi, les travailleurs peu qualifiés des pays de la triade voient leurs emplois de plus en plus menacés car les premières activités à être délocalisées sont celles dont le niveau de qualification est relativement faible (montage, assemblage...).
- La globalisation financière qui permet la libre circulation des capitaux au niveau mondial **favorise la financiarisation des économies**, c'est-à-dire que les investissements ne sont plus orientés vers les activités productrices de biens mais, de plus en plus, vers la spéculation sur les marchés financiers qui offrent des rendements élevés rapidement mais qui ne créent pas beaucoup d'emplois.
- **La pollution et la destruction de l'environnement et la pression sur les ressources naturelles.**
- **La disparition des cultures ancestrales au profit d'un seul mode de vie** qui s'impose à toute la planète.

<sup>17</sup> Les quatre dragons asiatiques ou les « cinq dragons asiatiques », puisque la présence du Japon y est contestée, est une expression qui fait référence à quatre États d'Extrême-Orient à forte croissance industrielle dans la deuxième moitié du 20<sup>ème</sup> siècle : la Corée du Sud, Hong Kong, Singapour et Taïwan. Le Japon peut également y être inclus malgré un rayonnement plus important que les quatre autres dragons. Mis à part dans les textes français, chinois, coréens et japonais, ils sont appelés communément les « quatre tigres asiatiques ». Cependant, ils ne doivent pas être confondus avec les nouveaux Tigres asiatiques, une expression qui concerne la Thaïlande, la Malaisie, l'Indonésie, le Viêt Nam et les Philippines.

<sup>18</sup> Une maquiladora, ou son abréviation maquila, est l'équivalent latino-américain des zones de traitement pour l'exportation. Ce terme désigne une usine qui bénéficie d'une exonération des droits de douane pour pouvoir produire à un moindre coût des marchandises assemblées, transformées, réparées ou élaborées à partir de composants importés ; la majeure partie de ces marchandises est ensuite exportée.

<sup>19</sup> La polarisation en géographie est le résultat de l'interaction entre un centre, appelé pôle (là où se concentrent les activités humaines), et son aire d'influence. On parle parfois aussi d'attractivité ou encore de territorialisation. L'économiste François Perroux utilise, dès 1955, ce concept mais sous une forme non spatialisée de pôle de croissance. Il faut attendre Jacques Boudeville et son ouvrage Aménagement du territoire et polarisation (éd. Génin, 1972) pour que soit introduite l'approche spatiale. Polarisation dans ce contexte ne doit pas être confondue avec polarisation qui désigne l'écart de revenus entre les riches et les pauvres où la disparition des emplois de la classe moyenne est plus rapide que celle des emplois de la classe la plus pauvre et la plus riche.

<sup>20</sup> Dollfus Olivier (2001). *La Mondialisation*, Presses de Sciences po, 2e éd.



---

## Petit glossaire

- **Intégration économique** = est la forme la plus élaborée que peut prendre un accord commercial régional : C'est un marché unique doublé de l'unification des politiques économiques et sociales. Par exemple, l'Union européenne constitue aujourd'hui la forme la plus élaborée d'intégration régionale.
  - **Transfrontalier** = Qui concerne le franchissement d'une frontière, les relations entre pays de part et d'autre d'une frontière : Transports transfrontaliers.
  - **Biens intermédiaires** = sont des biens qui sont transformés par des entreprises et qui sont (quand ils ne sont pas exportés) le plus souvent acquis par d'autres entreprises dans le but d'être transformés en d'autres biens (soit par incorporation soit par destruction).
  - **Processus de production** = Différentes étapes entrant dans la production d'un produit
  - **Fragmentation** = On parle par exemple de la fragmentation internationale qui est un procédé de production qui consiste en une dispersion transfrontière de la production ou du montage de composantes.
  - **Conteneurisation** = Ce terme désigne le fait de transporter de la marchandise par conteneur<sup>21</sup>. Le véritable démarrage de la conteneurisation intervient dans les années 1960. Aujourd'hui, le parc mondial compte 11 millions de conteneurs maritimes.
  - **Normes** = Ensemble des règles de conduite qui s'imposent à un groupe social. En industrie par exemple, il s'agit de règle fixant les conditions de la réalisation d'une opération, de l'exécution d'un objet ou de l'élaboration d'un produit dont on veut unifier l'emploi ou assurer l'interchangeabilité. (Les travaux de normalisation internationale sont menés par l'Organisation internationale de normalisation [International Organization for Standardization], conventionnellement appelée ISO, qui publie des normes internationales destinées à harmoniser entre elles les normes nationales. Il existe aussi un Comité européen de normalisation [CEN]).
  - **IDH** = C'est un indice calculé par le PNUD qui classe l'ensemble des pays selon trois critères : (1) le niveau de vie : mesuré par le PIB par habitant ; (2) la santé : mesurée par l'espérance de vie à la naissance ; (3) et l'éducation : mesurée par le taux d'alphabétisation des adultes et le taux brut de scolarisation. Il donne une meilleure idée sur le développement d'un pays que le PIB.
  - **Disparités** = Différences, inégalités. La disparité est le manque de parité, d'égalité, d'harmonie entre des personnes ou des choses que l'on compare. Par exemple écart de revenus entre catégories sociales ou entre régions.
- 

<sup>21</sup> Un conteneur (container en Anglais) est un coffre rigide destiné à contenir la marchandise et à accélérer la manutention et la rotation des navires dans le cadre du commerce international. Principalement mode de conditionnement en logistique maritime, il est également utilisé en transport ferroviaire et routier.



## II. La crise des *subprimes*

### • Objectifs spécifiques du cours : La crise des subprimes

- Comprendre les concepts financiers en jeu ;
- Connaitre les acteurs en présence et le rôle de chacun ;
- Décrire le mécanisme de la crise des *subprimes* et de sa transmission;
- Donner les conséquences et les mesures prises pour limiter l'impact de la crise ;
- Distinguer les similitudes et les différences entre la crise des *subprimes* et celle de 1929.

### 1. Définition de la crise des *subprimes*

La crise des *subprimes* est une crise financière qui toucha les États-Unis à partir de juillet 2007 suite à la spéculation sur un type risqué de crédit hypothécaire (les *subprimes*). Elle se prolonge jusqu'en 2011 et se diffusa dans le monde entier. Elle est appelée la Grande récession<sup>1</sup>.

### 2. Définition des concepts-clés

- **Subprime** = prêt à taux variable<sup>2</sup> (ils varient en fonction de la valeur du bien qu'ils permettent d'acheter) accordé par les banques aux ménages américains à faible solvabilité (NINJA<sup>3</sup>). La particularité de ce genre de prêt repose sur le fait que la garantie ne se fait non plus sur les revenus de l'emprunteur mais plutôt sur une hypothèque du bien acquis, en l'occurrence l'immobilier (la maison)<sup>4</sup>.

**Remarque sur les crédits *subprimes* :** Les crédits *subprimes* commencent en général avec un faible taux de remboursement pour les 2 premières années afin d'aguicher les emprunteurs, mais rapidement ces taux deviennent similaires à ceux du marché voir supérieurs si par exemple l'immobilier s'effondre (car le risque de récupérer les fonds pour l'organisme prêteur devient plus élevé puisque même la vente du bien ne permettra pas de récupérer le montant du crédit hypothécaire accordé).

- **Titrisation**<sup>5</sup> = montage financier réalisé par un établissement de crédit (une banque par exemple) et qui consiste en la transformation d'actifs (principalement des prêts) en titres négociables (obligations par exemple) afin d'être vendus sur le marché financier. Le principal avantage de cette technique est qu'elle permet à l'établissement de crédit (la banque) **de se refinancer de manière rapide** (avoir des liquidités) mais également de se protéger contre un éventuel risque de non paiement de sa créance le risque est ainsi transféré vers un autre investisseur.

**Dans le cas de la crise des *subprimes*, les banques ont transformé par la titrisation les crédits hypothécaires octroyés aux ménages présentant un risque élevé de défaut en CDO (*Collateralized Debt Obligation* ou actifs adossés à une obligation<sup>6</sup>). C'est cette titrisation qui a provoqué la propagation de la crise.**

<sup>1</sup> En économie, une récession est une période de diminution passagère de l'activité économique. La définition est variable d'un pays à l'autre. Pour certains, comme aux États-Unis ou la France (d'après l'INSEE), elle est définie comme une période de baisse du PIB d'au moins deux trimestres consécutifs. Dans d'autres pays, on parle de récession dès qu'il y a un ralentissement de la croissance c'est-à-dire une baisse des taux de croissance, même s'ils restent positifs. La récession est l'une des phases du cycle économique dans le système capitaliste : expansion, crise, récession, reprise. La récession se distingue de la dépression où la diminution du PIB est durable et où l'activité économique ne se redresse pas naturellement (il faut l'intervention des pouvoirs publics).

<sup>2</sup> Plus le prix du bien immobilier est élevé sur le marché, plus les intérêts que doit payer l'emprunteur sont bas. Quand le bien perd de la valeur, les taux d'intérêt augmentent.

<sup>3</sup> En anglais : No income, no job, no assets, c'est-à-dire sans revenu, sans emploi, sans actifs ("NINJA"). Un prêt NINJA est un surnom pour les prêts subprime de très mauvaise qualité. C'était un jeu de mot sur NINA, décrit comme un prêt sans revenu, sans emploi, et sans actif, car la seule chose qu'un demandeur devait montrer était sa cote de crédit, qui était censée refléter la volonté et la capacité de payer. Le terme a pris de l'ampleur au cours de la crise financière de 2008, la crise des subprimes ayant été attribuée à ces prêts. NINJA fonctionne à deux niveaux : en tant qu'acronyme; et allusion au fait que les prêts NINJA font souvent défaut, avec l'emprunteur qui disparaît comme un ninja.

<sup>4</sup> La période d'expansion des subprimes a commencé début 2004 et s'est arrêtée à la mi-2007. Les deux grands dérivés de crédit (ABS et CDO) qui ont ouvert un débouché aux subprimes ont tous deux connu une croissance très rapide, à la même époque.

<sup>5</sup> C'est la banque Goldman Sachs qui s'est aventurée la première dans cette titrisation des *subprimes*.

<sup>6</sup> L'obligation étant généralement émise par les organismes du secteur publics (bon du trésor par exemple) elle est moins risquée. Adosser des actifs risqués à une obligation va permettre aux agences de notation de donner une bonne note à ces titres financiers (AAA) et donc à envoyer un signal de faible risque sur tout le CDO aux investisseurs.

- **Effet de levier** = c'est une expression qui désigne le fait d'amplifier l'effet positif d'une transaction (multiplier les profits). L'une des techniques courantes de **levier** est l'endettement.
- **Taux directeur** = Le taux directeur est le taux d'intérêt fixé par la Banque centrale d'un pays ou (ou d'un groupe de pays, la Federal Reserve par exemple pour les États-Unis, ou la Banque Centrale Européenne pour l'Union Européenne). Le pilotage de ces taux est un instrument de **politique monétaire**, qui permet d'agir sur la vie économique d'un pays car il a un impact direct sur le prix du crédit et de l'épargne accordés par les banques privées qui **répercutent** les taux adoptés par la banque centrale.
- **CDO Collateralized Debt Obligation** = c'est un type de titre financier résultant de la titrisation des *subprimes*, mélangés à des obligations pour limiter le risque, il s'agit d'actifs financiers adossés à une obligation.

### 3. Les principaux acteurs en présence

- **Ménages** = les ménages à faibles revenus (NINJA) qui ont besoin d'acquérir un logement et qui vont bénéficier des crédits *subprimes*.
- **Courtiers** = dans 70 % des prêts aux États-Unis, une tierce personne fait l'intermédiaire, un « courtier en prêts hypothécaires », qui travaille non pas pour l'emprunteur (le ménage) mais pour la banque et il est dans son intérêt de convaincre le client de prendre un prêt qui profitera plus à la banque qu'à lui-même, il obtient ainsi des commissions (rémunérations).
- **Des banques qui prêtent aux ménages** = qui veulent accorder plus de prêts hypothécaires même à des personnes peu solvables sous forme de *subprime* et qui transforment ces prêts immobiliers en titres financiers pour les faire disparaître de leurs bilans (en CDO par exemple) et pouvoir ainsi accorder plus de prêt hypothécaires.
- **Des banques d'investissement** = Des banques d'investissement et des fonds spéculatifs qui échappent au contrôle (comme les *hedge funds*<sup>7</sup>) qui achètent ces titres financiers et qui les revendent en prenant une marge bénéficiaire et qui vont percevoir les remboursements des prêts hypothécaires<sup>8</sup>.
- **Des fonds spéculatifs** = tels que les hedge funds, qui échappent au contrôle et qui prennent beaucoup de risque (ils pratiquent la finance alternative).
- **Des agences de notation** = organismes privés payés par les banques, elles donnent aux dettes une notation de la dette la moins risquée AAA à la dette la plus risquée D.
- **La Fed = Banque centrale étasunienne** qui baisse le taux d'intérêt suite à l'explosion de la bulle internet au début des années 2000 et qui remonte ces taux directeurs brusquement dans les années 2006.

### 4. Le mécanisme de la crise financière de 2008 :

#### **De la formation de la bulle immobilière à la transmission au reste du monde**

Vers la fin des années 1990, les États-Unis subissent deux phénomènes:

- Suite à la spéculation accrue sur le secteur de la « nouvelle économie » l'économie de la connaissance, une bulle se forme puis finit par exploser (explosion de la bulle internet). Cette fois-ci pour ne pas tomber dans des aggravations telles que celles de la crise de 1929, la Fed va baisser les taux d'intérêt pour faciliter le crédit, encourager la consommation et l'investissement ceci est d'autant plus vrai que les

<sup>7</sup> Les hedge funds, appelés en langue française fonds alternatifs ou fonds spéculatifs, sont des fonds qui sont soumis à moins de réglementations que les fonds d'investissements, fonds de pension ou fonds d'assurances. Ils sont libres dans le choix de leurs objectifs de placement, peuvent utiliser n'importe quel type d'instrument ou de technique financière (parmi celles-ci les ventes à découvert notamment), et peuvent intervenir indifféremment sur les marchés au comptant et sur les marchés à terme. Ils ont également la possibilité de s'endetter. Ces fonds profitent beaucoup de l'effet de levier.

<sup>8</sup>C'est précisément la déception des investisseurs institutionnels et des fonds de pension envers la gestion traditionnelle qui a favorisé un déplacement de l'épargne marginale vers l'« industrie » des hedge funds. À cela s'ajoutent des techniques comme la vente à découvert et l'effet de levier qui permettent de doper les performances attendues par les investisseurs.

attentas de septembre 2001 vont nécessiter que l'État intervienne pour rassurer les marchés. Les taux d'intérêt vont être baissés<sup>9</sup> jusqu'à atteindre 1%.

- Les écarts de revenus entre les plus riches et les plus pauvres n'ont jamais été aussi élevés depuis les années 1920, résultat : difficulté d'accès à la propriété d'un logement pour les américains des couches vulnérables (afro-américains, hispaniques, retraités...)

Au début des années 2000 une politique du crédit facile règne aux États-Unis, les ménages les plus solvables (primes) vont tous profiter pour acquérir un logement ou un deuxième logement, ils prennent alors des crédits immobiliers et se mettent à accéder à la propriété, les banques d'investissement et autres spéculateurs après l'explosion de la bulle internet vont se tourner vers un autre type de produit pour spéculer puisque les taux d'intérêt bas de 1% fixés par la Fed ne sont pas suffisamment **rémunérateurs**. C'est là que l'industrie financière de Wall Street va transformer les crédits immobiliers en titres financiers et une spéculation sur ces nouveaux titres va prendre de l'ampleur. La pression de la demande sur l'immobilier va faire augmenter le prix des maisons de plus en plus ainsi que les titres financiers qui ont pour origine ces crédits immobiliers. Lors de cette première phase tout va bien : les ménages avec une capacité de remboursement accèdent à la propriété, les banques revendent les titres financiers et récupèrent les liquidités, les différents investisseurs réalisent des gains satisfaisants puisque le prix de l'immobilier continue de grimper. La mécanique fonctionne bien.

Ce circuit fonctionne tellement bien que les investisseurs (banques, investisseurs institutionnels, fonds spéculatifs, compagnies d'assurances, fonds de pension...) veulent avoir encore plus de possibilités de s'enrichir. Puisque les ménages de type *prime* (**solvables**) se font désormais rares, les financiers vont penser à un autre type de clients, les ménages à faible revenu ou à revenu instables voire nul. C'est la naissance des fameux crédits *subprimes*. Une nouvelle phase va alors débiter, les courtiers vont essayer de convaincre de plus en plus de ménages peu solvables à souscrire à des crédits hypothécaires de type *subprime* pour accéder eux aussi à la propriété. Les publicités font rage dans les médias étasuniens, et les banques accordent facilement des crédits *subprimes*. Il en résulte alors une forte demande sur l'immobilier qui fait augmenter les prix et la **bulle immobilière** ne cesse de grossir. Puisque les prix de l'immobilier grimpent de façon continue à cause de la pression de la demande, et comme les crédits *subprimes* sont garantis par la maison qui serait saisie puis vendue si les ménages n'arrivent plus à rembourser leurs crédits, les banques se soucient peu de l'**insolvabilité** des ménages à faible revenu auxquels elles accordent ces crédits *subprimes*.

Pour pouvoir accorder de plus en plus de crédit hypothécaire et ne pas manquer de liquidités, les banques pratiquent par le biais de sociétés *ad hoc* (spécialisées dans ce type d'industrie financière) la **titrisation** : les crédits hypothécaires « *subprimes* » sont transformés en titres financiers de type C.D.O (Collateralized Debt Obligation ou actifs financiers adossés à une obligation), qu'elles vendent ensuite à des investisseurs (les *hedge funds* par exemple) qui sont enclins à prendre des risques, qui aiment les placements à rendement élevés et qui sont soumis à moins de contrôle que les autres fonds d'investissement (ces investisseurs pour multiplier leurs profits vont beaucoup recourir à l'**effet de levier**). Les **agence de notations** grâce à l'adossement de ces actifs financiers à des **obligations** (réputées moins risquées) vont alors accorder la note de AAA à ces CDO<sup>10</sup> qui vont faire l'objet d'une spéculation planétaire aidée par l'interconnexion des marchés financiers mondiaux et les TIC (technologie de l'information et de la communication). Des banques françaises, japonaises, belges, luxembourgeoises, suisses, hollandaises... ont dans leurs actifs ces titres financiers dont il est difficile de distinguer les parties risquées (ou toxiques) des parties plus saines. Mais puisque l'immobilier est en expansion, cela n'inquiète personne !

Cependant, la forte demande et la politique du crédit facile vont produire des pressions inflationnistes sur l'économie américaine. De plus, les *subprimes* qui ont un taux variable vont commencer à mettre en difficulté les

<sup>9</sup> Le 11 septembre 2001, la Fed avait déjà procédé à sept (7) baisses de taux de 6,5 % à 3,5 %. Dès le 17 septembre, elle accéléra le mouvement, en concertation avec la BCE, pour les abaisser quatre fois en trois mois à 1,75 %, puis trois fois jusqu'en 2003, où ses taux directeurs n'étaient plus que de 1 %, le niveau le plus bas depuis le milieu des années 1950.

<sup>10</sup> C'est l'opération qui consiste à donner une bonne note à un titre qui comprend une partie risquée qui est parfois appelée rehaussement du crédit.

ménages qui étaient déjà peu solvables dès le départ. **Pour limiter les pressions inflationnistes, la Fed va commencer à augmenter son taux directeur qui va passer de 1% en 2004 à plus de 5% en 2006** et, par la même, rendre le remboursement des crédits plus difficile pour les ménages qui sont déjà étouffés par les taux d'intérêt variables des *subprimes*.

C'est le début des saisies (la maison devient la propriété de la banque qui a prêté) et des mises en vente de maisons qui ne tardent pas à faire baisser le prix de l'immobilier (loi de l'offre et de la demande : plus il y a de maisons saisies et mises en vente sur le marché, plus le prix de ces maisons s'effondre). Mais puisque les taux d'intérêt des crédits *subprimes* augmentent lorsque le prix de l'immobilier chute, **les défauts de paiement** se font de plus en plus nombreux (donc plus de saisies et de mises en vente : **cercle vicieux**) et les prix de l'immobilier chutent dramatiquement : c'est l'explosion de la bulle immobilière.

À ce moment, même les personnes qui remboursaient leur crédit vont arrêter de le faire car le prix de leurs emprunts devenait largement supérieur au prix du marché de la maison qu'ils sont entrain d'acquérir (on pouvait par exemple rembourser un crédit de 450 000 dollars pour l'achat d'une maison qui ne valait plus sur le marché que 70 000 dollars !). C'est la panique dans les banques et dans tout le système financier, les banques sont au bord de la faillite, les détenteurs de C.D.O. ne peuvent plus les revendre, et les **créances douteuses** qui ont pour origine la titrisation sont **disséminées dans tout le système bancaire et financier à l'échelle mondiale**<sup>11</sup>. **Dès** l'été 2008, on pouvait voir les signes d'une crise financière mondiale majeure et à **partir** de juin 2008, l'annonce de la faillite d'un ensemble d'institutions, généralement liées au monde financier anglo-saxon, va déclencher un début d'effolement et de panique. Officiellement, le 15 septembre 2008, Lehman Brothers fait faillite<sup>12</sup>: c'est la crise financière, avec ses faillites, sa crise de confiance et par conséquent crise de liquidité (les banques ne se prêtent plus entre elles), la crise **touche alors la sphère réelle (ralentissement de la consommation et de l'investissement)**.

**Important** : c'est la **titrisation** qui va être le moteur de la contamination des bourses et des banques du monde entier. C'est donc par la titrisation que la crise va toucher le monde entier.

**Remarque** Logiquement le retournement du marché de l'immobilier et la difficulté de remboursement éprouvée par les emprunteurs ne devraient mettre en difficulté que les organismes ayant consenti des crédits *subprimes*. Pourtant, toutes les bourses et les banques du monde entier vont subir de plein fouet la crise. Pourquoi ?

C'est la titrisation qui va provoquer la propagation de la crise. En transformant les crédits *subprimes* en titres financiers puis en vendant ces titres financiers aux différents investisseurs du monde (banques, fonds spéculatifs,...) tout le système financier mondial se trouve contaminé.

La titrisation permet de transformer par exemple un crédit hypothécaire en titre financier qui peut s'échanger ensuite sur les marchés financiers. La titrisation procure 3 avantages à la banque:

- Se refinancer rapidement (se procurer des liquidités sur le marché) ;
- Pouvoir prêter encore plus sans être en infraction par rapport aux organismes de contrôle (car la banque doit avoir un minimum de fonds pour pouvoir prêter mais si elle a accordé beaucoup de crédits à la fois, ses réserves risquent de baisser) ;
- Diminuer le risque de défaut qui la menace en le refilant au reste des agents du marché.

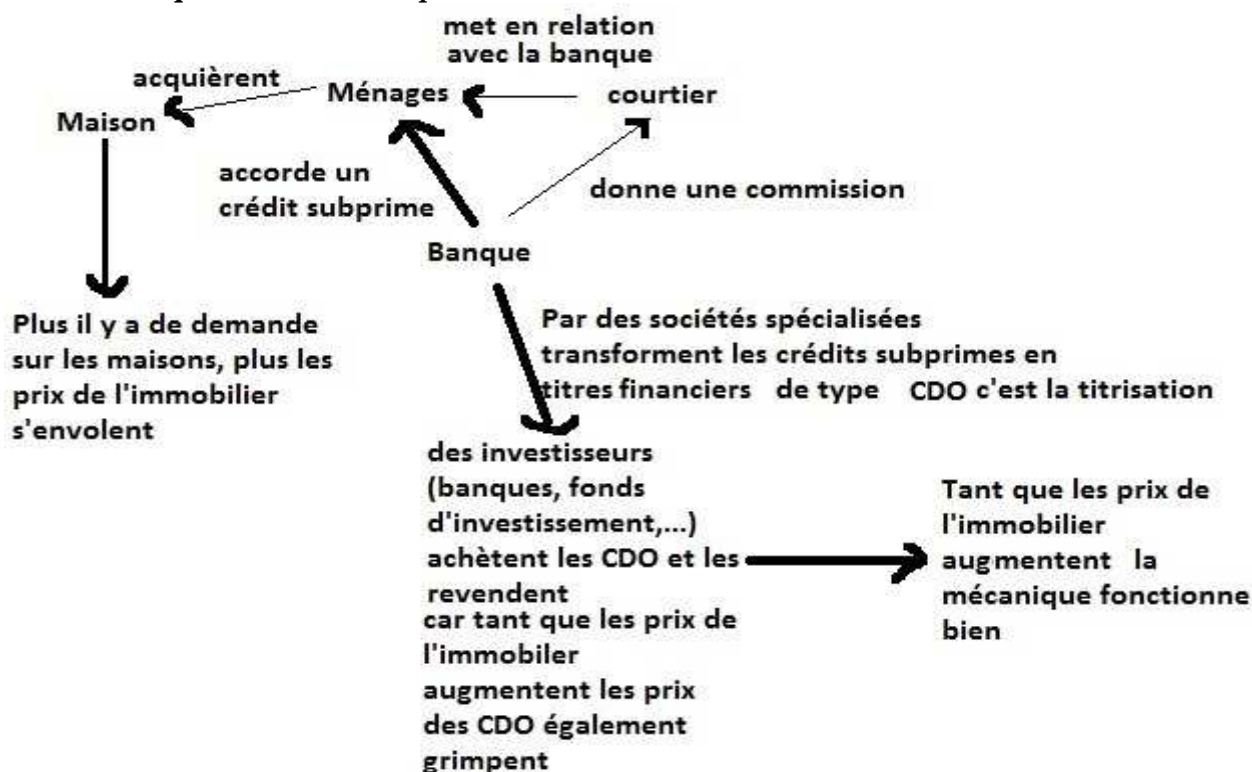
<sup>11</sup> Il faut savoir que les fonds de pension, les compagnies d'assurances... ont besoin de liquidités, ne pouvant pas se débarrasser des CDO ils vont être obligés de vendre les autres titres en leur possession qui ont une meilleure cotation seulement puisque c'est le comportement qui est adopté par tous ces investisseurs qui ont besoin de liquidités même les titres et les actifs financiers qui sont en bonne santé vont voir leur prix chuter face à l'abondance de l'offre sur le marché (c'est la loi de l'offre et de la demande qui rentre en jeu et non plus la valeur réelle des actifs même si les fondamentaux de ces actifs sont sains).

<sup>12</sup> Lehman Brothers était la quatrième des cinq grandes banques d'affaires de Wall Street (Bear Stearns était la cinquième). Elle n'a pas trouvé de repreneur, elle avait plus de 600 milliards de dollars d'actifs financiers au moment de sa faillite (soit plus que la dette grecque en 2011 qui s'élevait à 450 milliards de dollars). Vers la mi-août 2008, Kenneth Rogoff, l'ancien économiste en chef du Fonds monétaire international déclarait :

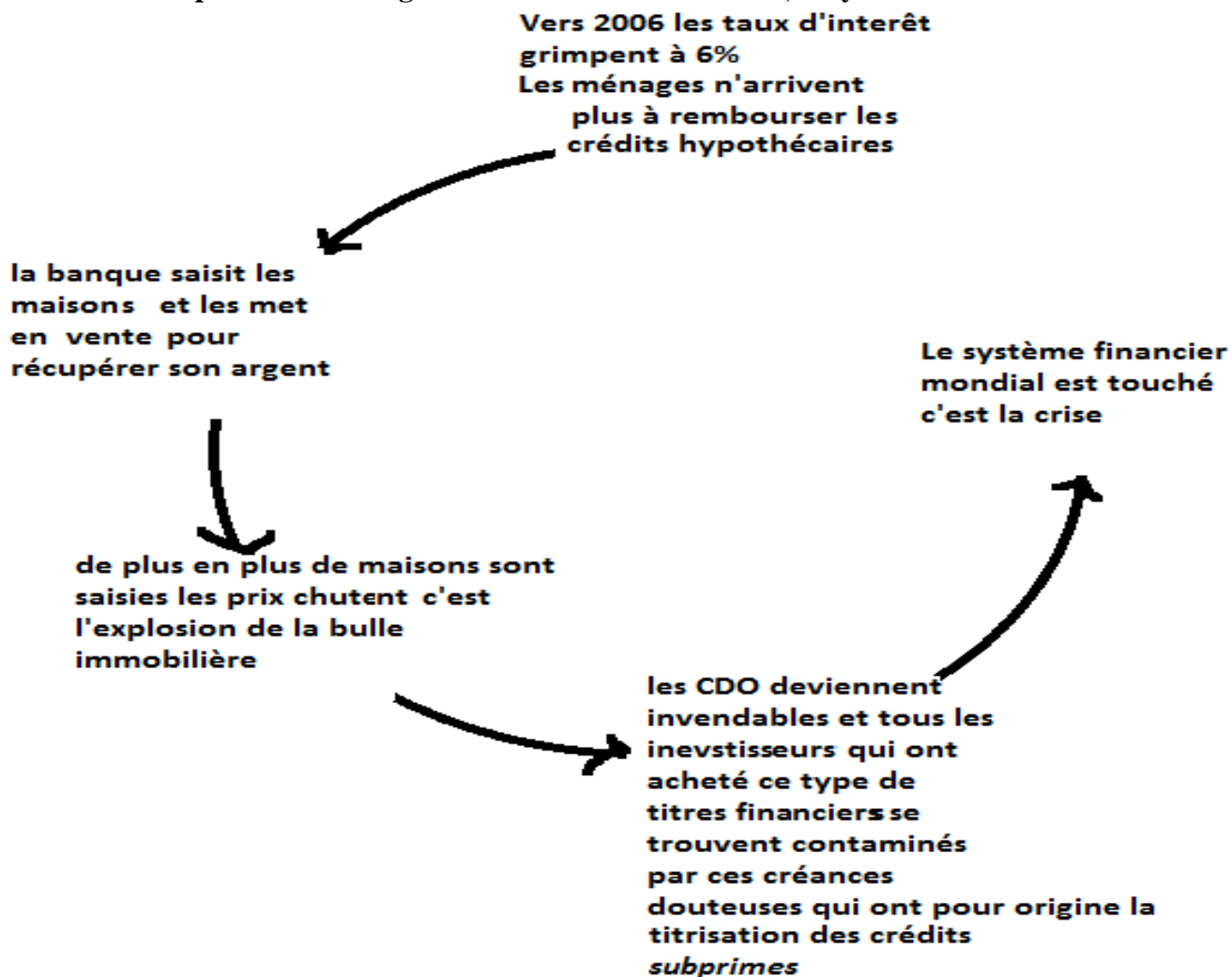
« Les États-Unis n'ont pas encore touché le fond de la crise. Le secteur financier a besoin de se consolider. Je ne pense pas que seules les petites et moyennes banques vont fermer les portes. Nous verrons aussi une grosse banque, l'une des banques d'investissement, s'écrouler ».

## Schémas récapitulatifs de la crise des subprimes

### Phase 1 : la mécanique des crédits subprimes



### Phase 2 : Suite à l'incapacité des ménages à rembourser leurs crédits, le système s'écroule



## 5. Les principales conséquences et mesures

### 5.1. Les conséquences

- Baisse du prix des logements (des enchères qui démarrent parfois à 50 000 dollars)
- Aux USA, deux géants de l'automobile, Général Motors et Chrysler sont au bord de l'effondrement.
- Début 2010 aux USA, le nombre de saisies et d'expulsions atteint les 6 millions ;
- Destruction de patrimoine boursier et immobilier, de revenus, d'emplois, etc. Selon les calculs des organisations de veille mondiale, près de 50 millions de personnes à travers le monde, sont repassées sous le seuil de pauvreté suite aux effets de la crise.
- Une crise dans la sphère réelle ou crise économique : partout dans le monde les faillites se multiplient. Le chômage et la pauvreté augmentent dans tous les pays du monde alors que l'investissement et la consommation chutent entraînant une récession :
  - Le commerce mondial a chuté de 12 % en 2009
  - La croissance mondiale a chuté de 3% en 2008 à -1,1 % en 2009 (la zone euro - 4,2 % et le Japon - 5,4 % furent plus touchés que les États-Unis -2,7 %).
  - 34 millions de chômeurs en plus en 2009 par rapport à 2007 (avant la crise) faisant passer le nombre de chômeurs dans le monde à 212 millions.
- Les principaux **indices boursiers** mondiaux chutent parfois de plus de 50% (entre 2007 et 2009, le Dow Jones américain perd 54%, en France le CAC40 perd 57 % et en 2008 le Nikkei japonais tombe de 42 %).
- **Les conséquences en Algérie** vont être principalement la chute des recettes pétrolières entre 2009 et 2010 (à cause de la baisse de la demande mondiale en pétrole et de la récession économique). Et une inflation importée (le prix des matières premières a augmenté durant cette période sur les marchés mondiaux).

### 5.2. Les mesures prises pour remédier à la crise

Si la banque Lehman Brothers va être lâchée et faire faillite aux États-Unis, les principales mesures prises pour juguler la crise vont être **d'injecter massivement des liquidités** (politique monétaire expansionniste<sup>13</sup>) c'est ce que va faire la Fed aux États-Unis et la Banque Centrale Européenne (BCE) en Union Européenne. L'objectif est de **calmer la panique, rassurer les marchés, éviter la crise de liquidité et la déflation et stabiliser le système.**

Suite au déclenchement de la crise financière de 2008, les États-Unis adoptent le plus grand plan de sauvetage de l'histoire<sup>14</sup>, **en injectant 700 milliards de dollars**<sup>15</sup> (par le biais de la Fed et du **département du trésor américain**) **pour éviter la faillite de nombreuses banques, compagnies d'assurances et entreprises** (en tout 240 entreprises) en difficulté du pays telles que celles de l'industrie automobile (General Motors et de Chrysler). On peut noter par exemple, la **nationalisation** de l'ex n°1 mondial de l'assurance AIG (avec 182 milliards de dollars), et la restructuration de General Motors (avec un coût de 50 milliards de dollars).

Du côté européen aussi les interventions des pouvoirs publics vont être considérables. Ainsi, dès le 9 août 2008, la Banque Centrale Européenne injecte 94,8 milliards d'euros dans le circuit interbancaire (un montant supérieur à celui décidé au lendemain des attentats du 11 septembre 2001 pour calmer les marchés).

<sup>13</sup> Taux d'intérêt quasiment nuls ; création monétaire rapide.

<sup>14</sup> Le plan Paulson, ou TARP (Troubled Asset Relief Program), est l'une des mesures mises en place par les États-Unis à partir de septembre 2008 pour faire face à la crise financière de 2008, elle-même enfantée par la crise des *subprimes*.

<sup>15</sup> Ce programme d'aide centré sur les banques et le secteur automobile n'aurait coûté que 421 milliards de dollars au lieu de 700.



## Petite comparaison entre la crise de 1929 et la crise des *subprimes*

	Etats-Unis 1929-1933	Etats-Unis 2007-...
<b>Contexte</b>	Fortes inégalités de revenus ; hausse du Dow Jones, stimulée par les <i>call loans</i>	Fortes inégalités de revenus ; <i>boom</i> spéculatif sur le marché immobilier (crédits <i>subprime</i> , titrisation)
<b>Crise boursière (A)</b>	L'indice Dow Jones cesse de monter le 3 octobre et le <i>krach</i> éclate le 24 octobre 1929. Le système des <i>call loans</i> met en difficulté courtiers et banquiers	La titrisation contamine les bilans des établissements financiers et dissémine l'illiquidité. Décrue des capitalisations boursières sur les principales places
<b>Crise bancaire (B)</b>	Existence de multiples établissements de petite taille exposés aux <i>bank runs</i> ; en 1933, près de la moitié des établissements de 1929 sont fermés	Prolifération des intermédiaires et création d'un <i>shadow banking system</i> peu régulé ; la multiplication des défauts impacte ce système parallèle, ainsi que les banques d'investissement
<b>Crise immobilière (C)</b>	En conséquence des faillites bancaires et du niveau de chômage élevé, difficultés du secteur immobilier (en particulier celui de l'habitat rural)	Retournement du marché immobilier après une hausse ininterrompue des prix de 1997 à 2007
<b>Séquence des événements</b>	A → B → C	C → B → A

### Petit glossaire

- **Crédit hypothécaire** = Un crédit hypothécaire est un crédit accordé sous la condition de mise en hypothèque d'un ou plusieurs biens immobiliers constituant le patrimoine de l'emprunteur. L'hypothèque peut être effectuée sur le bien immobilier pour l'achat duquel un crédit est demandé, mais aussi sur un bien immobilier indépendant de la demande de crédit. En cas de non-remboursement du crédit, la banque a la possibilité de saisir et vendre le bien immobilier hypothéqué.
- **Rémunérateurs** = Qui rapporte de l'argent, fructueux. Exemple : Un placement rémunérateur.
- **Solvable** = Se dit d'un débiteur qui peut faire face à ses obligations à l'échéance (personne qui peut rembourser sa dette à la date convenue).
- **Ad hoc** = locution latine signifiant pour cela. Elle s'emploie pour exprimer « qui a été institué spécialement pour répondre à un besoin »
- **Enclins** = Qui est porté naturellement à quelque chose, qui est prédisposé à quelque chose
- **Obligations** = une obligation est un titre financier. C'est un titre de créance négociable, représentant une fraction d'un prêt à intérêt consenti à une société privée ou à une collectivité publique lors de l'émission d'un emprunt (dit emprunt obligataire).
- **Défaut de paiement** = Le défaut de paiement désigne le fait qu'une entreprise ou un pays ne soit pas en mesure d'honorer une partie ou la totalité de ses engagements envers un tiers. Autrement dit ne pas arriver à payer ses dettes.
- **Créances douteuses** = Une créance douteuse est une créance dont le débiteur n'a pas versé les intérêts et les remboursements depuis un certain temps par rapport aux échéances du contrat de crédit. le recouvrement de ce type de créance est alors incertain.
- **Disséminé** = du verbe disséminer: Répandre çà et là des choses sur un espace étendu ; disperser, éparpiller : Le vent dissémine les graines.
- **Indices boursiers** = Instrument de mesure de performance des actions ou des obligations. Les indices boursiers reflètent l'évolution d'un marché ou d'un secteur et représentent la moyenne (simple ou pondérée) des cours de l'échantillon des valeurs qui le composent.
- **Nationalisation** = Transfert de la propriété privée à la nation, la propriété publique remplace la propriété privée. Le transfert de pouvoir sur un ensemble économique peut se réaliser par l'éviction complète des intérêts privés ; mais la disparition totale des intérêts privés n'est pas absolument nécessaire pour que le pouvoir appartienne réellement à l'État. C'est pourquoi certains auteurs<sup>16</sup> estiment qu'il peut y avoir nationalisation sans appropriation totale, par l'État, des biens ou du capital d'une entreprise.

<sup>16</sup> Par exemple, François Luchaire [1919-2009] professeur de droit public français.