

LA CRISE DES SUBPRIMES

2007 - 2012

— REMISE EN CONTEXTE

En 2001, l'éclatement de la bulle internet a forcé la Fed à abaisser son taux directeur afin de relancer l'économie. Il atteint son plus bas niveau à 1% en 2003. En résulte une abondance de crédits, qui sont distribués au sein d'un marché très peu régulé. De nombreux américains en profitent pour souscrire à des *mortgages*, des crédits immobiliers assurés par le logement acquis. Ils ont l'avantage de présenter peu de risques pour la banque: en cas de défaut, elle récupère un bien dont le prix est en forte hausse depuis 10 ans. Certains de ces crédits immobiliers sont accordés à des ménages présentant peu voire aucune garantie financière.

— LA FORMATION DE LA CRISE

Comment les *mortgages* se sont-ils retrouvés sur les marchés financiers? Après les avoir acquis, Freddie Mac et Fannie Mae les transforment en titres financiers à destination des investisseurs. C'est ce que l'on appelle la *titrisation*. Les intérêts et les remboursements des *mortgages* servent à rémunérer les investisseurs. Ce système permet aux banques de sortir les prêts de leur bilan et donc d'en accorder de nouveaux.

— L'ÉCLATEMENT DE LA CRISE

Entre 2004 et 2006, le président de la Fed Alan Greenspan relève progressivement le taux directeurs de 1% à 5,25% pour contrer la montée de l'inflation. Les intérêts des *subprimes mortgages* suivent le même mouvement et de nombreux emprunteurs se retrouvent alors dans l'incapacité de rembourser leur crédit immobilier. Le taux de non-remboursement des *subprimes* à l'été 2007 est de 15%, contre 5% habituellement. Les banques saisissent les logements des emprunteurs défaillants et les mettent en vente. Les défauts se multipliant, le marché immobilier est submergé par l'offre, ce qui exerce une forte pression sur les prix. La valeur des logements devient inférieure à la valeur des crédits qu'ils étaient supposés garantir. Les sociétés financières américaines essuient des pertes considérables. Les fonds d'investissement qui avaient largement investi dans ces produits financiers en subissent également les conséquences. Certaines grandes institutions sont au bord de la faillite, telles que Bear Stearns, cinquième banque d'affaires à Wall Street. Le marché bancaire américain se retrouve fragilisé mais il reste soutenu par la Banque centrale. La crise s'amplifie à l'automne 2008. Le 15 septembre, Bank of America et Barclays refusent de sauver Lehman Brothers, quatrième plus grande banque d'investissement américaine, alors en situation critique. La banque d'affaire est laissée en état de faillite par l'État américain, persuadé que cela n'ébranlera pas le marché. Une erreur magistrale: sa faillite provoque une réaction en chaîne qui crée un vent de panique

C'est ce qu'on appelle les *subprimes mortgages*. Leur taux est variable, car indexé sur le taux directeur de la Fed, et est majoré d'une prime de risque. Leur essor est favorisé par le gouvernement américain qui mène une politique facilitant l'accession à la propriété. Dans le cadre du Community Reinvestment Act de 1977, un établissement peut faire garantir ses dépôts par l'État, via les organismes Freddie Mac et Fannie Mae. En contrepartie, il s'engage à accorder un emprunt aux ménages les plus démunis.

La demande croissante incite les banques à accorder de plus en plus de prêts pour fournir le marché en *mortgages*, notamment ceux *subprimes*. Ces derniers passent de 200 milliards de dollars en 2002 à 640 milliards de dollars en 2006, représentant alors 23% des prêts immobiliers souscrits. Ce système contribue à la création d'une bulle immobilière qui elle-même nourrit une bulle de crédit.

sur les marchés financiers. De nombreux acteurs majeurs font faillite, tel que l'assureur AIG le lendemain de la faillite de Lehman Brothers. Considéré comme une institution «too big to fail», AIG sera sauvé par la Fed pour ne pas entraîner l'ensemble du marché dans son sillage. Dans le même temps, le marché interbancaire se fige car les banques ne se prêtent plus entre elles. Entre le 15 et le 16 Septembre, le taux d'intérêt des prêts au jour le jour double. C'est à la fois une crise de liquidité et une crise de solvabilité qui se déroulent dans le secteur bancaire.

Évolution du cours de l'indice Dow Jones



LA RÉOLUTION DE LA CRISE ET SES CONSÉQUENCES

Le 18 septembre 2008, l'État américain lance le plan Paulson et injecte 700 milliards de dollars pour racheter les créances toxiques des banques. Parallèlement, les banques centrales inondent les marchés de liquidités pour aider les banques à se refinancer. Cette réaction apaise les marchés sans pour autant les assainir suffisamment. À la fin du mois de septembre, le système bancaire implose et entraîne la déroute des Bourses mondiales. La contagion en Europe déclenche une période de panique mondiale.

Le 8 octobre, les Banques centrales de nombreux pays baissent simultanément leur taux directeur de 0,5%, redonnant confiance aux investisseurs dans leur capacité à gérer la crise. Le gouvernement anglais, suivi par le reste de l'Europe, s'engage à une action coordonnée le 12 octobre. Bien que réticent à l'idée de fournir des liquidités au marché bancaire, le secrétaire au Trésor Henry Paulson débloque 250 milliards de dollars le lendemain pour recapitaliser les banques.

Dans un effort global, les Banques centrales fournissent des liquidités de manière illimitée et garantissent les dépôts. En parallèle, elles débarrassent les banques de leurs actifs illiquides et recapitalisent les principales banques, allant jusqu'à nationaliser certaines institutions. À la mi-octobre, la panique bancaire est enfin maîtrisée. Cependant, cette crise aura de fortes conséquences puisqu'elle plongera l'économie mondiale dans une période de forte récession, faute de financement.



Siège de la Lehman Brothers, New-York. <http://les-yeux-du-monde.fr/histoires/7309-la-faillite-de-lehman-brothers>

CE QU'IL FAUT RETENIR DE CETTE CRISE

La crise des *subprimes* raconte comment la dérive d'un produit financier a pu faire chavirer l'économie mondiale. L'ensemble des acteurs du marché, des banques aux agences de notation en passant par l'État américain, n'ont pas été capables d'estimer raisonnablement les risques encourus et en ont subi les conséquences. Dans un rapport en 2008, le FMI chiffre à 945 milliards d'euros le coût de la crise financière.

Les Banques centrales ont alors dû s'employer afin de stabiliser un système en plein naufrage. Bien que leur intervention ait sauvé l'économie mondiale, l'accroissement des déficits aboutira à la crise de la dette souveraine des pays européens. La dérive des *subprimes* aura néanmoins eu l'avantage de mettre en lumière le besoin d'une meilleure régulation des systèmes bancaire et financier. Ainsi, les accords de Bâle III et la Règle Volcker verront le jour en 2010.

- Dates clés:



- Type(s) de crise:

- Bulle Spéculative
- Sectorielle
- Change
- Liée à la politique économique
- Bancaire
- Boursière
- Obligataire

- Classe(s) d'actifs concernés:



- Zone(s) géographique(s) concernée(s):

