



**HAL**  
open science

# Un reflet sur les krachs boursiers. Les comparaisons entre les krachs boursiers en Chine, en Europe et aux États-Unis

Tianyue Xu

► **To cite this version:**

Tianyue Xu. Un reflet sur les krachs boursiers. Les comparaisons entre les krachs boursiers en Chine, en Europe et aux États-Unis. Gestion et management. 2016. dumas-01452810

**HAL Id: dumas-01452810**

<https://dumas.ccsd.cnrs.fr/dumas-01452810v1>

Submitted on 2 Feb 2017

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License



Mémoire de stage/ de recherche

# Un reflet sur les krachs boursiers

Les comparaisons entre les krachs boursiers en Chine, en Europe et aux Etats-Unis



Présenté par : XU Tianyue

Nom de l'entreprise : E Can International Group

Tuteur entreprise : LUO Liangke

Tuteur universitaire : ENJOLRAS Geoffroy

Master 1 (ou 2) Pro. (FI, alt. ou FC) ou R  
Master 2  
Spécialité (ou Parcours) FEM  
2015 - 2016



Mémoire de stage/ de recherche

# Un reflet sur les krachs boursiers

Les comparaisons entre les krachs boursiers  
en Chine, en Europe et aux Etats-Unis



Présenté par : XU Tianyue

Nom de l'entreprise : E Can International Group

Tuteur entreprise : LUO Liangke

Tuteur universitaire : ENJOLRAS Geoffroy

Master 1 (ou 2) Pro. (FI, alt. ou FC) ou R  
Master 2  
Spécialité (ou Parcours) FEM  
2015 - 2016





Avertissement :

Grenoble IAE, au sein de l'Université Grenoble Alpes, n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les mémoires des candidats aux masters en alternance : ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.

Tenant compte de la confidentialité des informations ayant trait à telle ou telle entreprise, une éventuelle diffusion relève de la seule responsabilité de l'auteur et ne peut être faite sans son accord.

## DECLARATION ANTI-PLAGIAT

Ce travail est le fruit d'un travail personnel et constitue un document original. Je sais que prétendre être l'auteur d'un travail écrit par une autre personne est une pratique sévèrement sanctionnée par la loi.

Je m'engage sur l'honneur à signaler, dans le présent mémoire, et selon les règles habituelles de citation des sources utilisées, les emprunts effectués à la littérature existante et à ne commettre ainsi aucun plagiat.

XU Tianyue

DATE, SIGNATURE

许天悦

le 28/08/2016

**Autorisation de diffusion électronique d'un travail universitaire de niveau Master**

**L'AUTEUR**

Je soussigné(e)..... *XU Tianyu*

Courriel pérenne : ..... *cicilop2011@gmail.com*

**Attention** : courriel à signaler si vous souhaitez le diffuser sur DUMAS

**N'AUTORISE PAS** la diffusion de mon mémoire

**AUTORISE** la diffusion de mon mémoire en texte intégral sur la base DUMAS  
(Diffusion sur le web et accessibilité libre et universelle)

Diffusion immédiate du mémoire

Diffusion différée du mémoire : date de mise en ligne : .....  
(Embargo possible sur l'accès au texte intégral entre 15 jours et 10 ans  
Pendant cette période, seule une notice bibliographique est visible)

Je certifie que :

- mon mémoire est exempté d'éléments non libres de droit ou qui pourraient porter atteinte au respect de la vie privée.
- conformément à la loi "Informatique et libertés" du 6 janvier 1978 modifiée en 2004, je pourrai à tout moment demander modifier l'autorisation de diffusion que j'ai donnée par l'envoi d'une simple lettre ou un courriel au service documentaire de l'IAE.
- je renonce à toute rémunération pour la diffusion effectuée dans les conditions précisées ci-dessus.
- j'agis en l'absence de toute contrainte.

Fait à ..... *Paris* ..... , le... *le 28/08/2016* .....

Signature de l'étudiant(e)  
Précédée de la mention « bon pour accord »

*许天悦*

*Bon pour accord*

## REMERCIEMENTS

Ce mémoire est le résultat d'un travail de recherche de près de six mois. En préambule, je veux adresser tous mes remerciements aux personnes avec lesquelles j'ai pu échanger et qui m'ont aidé pour la rédaction de ce mémoire.

En premier lieu, je tiens à exprimer toute ma reconnaissance à mes tuteurs de mémoire, Monsieur Geoffroy ENJOLRAS, professeur à l'I.A.E. de Grenoble, et Madame LUO Liangke, directeur d'E Can Group International. Je les remercie de m'avoir encadré, orienté, aidé et conseillé.

J'adresse mes sincères remerciements à tous les professeurs, intervenants et toutes les personnes qui par leurs paroles, leurs écrits, leurs conseils et leurs critiques ont guidé mes réflexions et ont accepté à me rencontrer et répondre à mes questions durant mes recherches.

Je remercie mes très chers parents, XU Xin et ZHANG Yanyun, qui ont toujours été là pour moi, « Vous avez tout sacrifié pour vos enfants n'épargnant ni santé ni efforts. Vous m'avez donné un magnifique modèle de labeur et de persévérance. Je suis redevable d'une éducation dont je suis fier ».

Je remercie mes grands-parents, XU Boxun, ZHENG Ming, ZHANG Peigen et ZHANG Fujuan pour leur encouragement.

Je remercie très spécialement Poema TARUOURA et Tiphonie Lucchina qui ont toujours été là pour moi.

Enfin, je remercie tous mes Ami(e)s que j'aime tant, Qingling, Lingling, Yijia, Yi, Zhouzhixuan, Yibei...

Pour leur sincère amitié et confiance, et à qui je dois ma reconnaissance et mon attachement.

À tous ces intervenants, je présente mes remerciements, mon respect et ma gratitude.



# SOMMAIRE

<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>6</b>
<b>PARTIE 1 : - KRACH BOURSIER, SES CAUSES ET SES CONSEQUENCES .....</b>	<b>7</b>
CHAPITRE 1 –LE DEROULEMENT DU KRACH BOURSIER .....	8
I. Les actions.....	8
II. Le cours de l’action et sa variation .....	8
III. Les indices boursiers .....	9
IV. Le krach boursier .....	9
V. Les caractéristiques d’un krach boursier .....	10
CHAPITRE 2 – LES CAUSES DES KRACHS BOURSIERS .....	11
I. Les bulles spéculatives .....	11
II. D’autres problèmes économiques.....	12
III. Mécanisme de marché imparfait.....	12
IV. Les facteurs concernant la politique .....	12
CHAPITRE 3 – LES CONSEQUENCES PROVOQUEES PAR UN KRACH BOURSIER .....	14
I. Au niveau économique .....	14
II. Au niveau des investisseurs .....	15
III. Au niveau politique .....	16
IV. Au niveau bancaire .....	16
<b>PARTIE 2 - LES KRACHS BOURSIERS EN CHINE, EN EUROPE ET AUX ETATS-UNIS .....</b>	<b>17</b>
CHAPITRE 4 – LE KRACH BOURSIER DE 2008 .....	18
I. Contexte.....	18
II. Les causes de krach.....	19
III. Les conséquences et les mesures appliqués.....	23
CHAPITRE 5 – LE KRACH BOURSIER DE 2015 EN CHINE .....	29
I. Contexte.....	29
II. Les causes de krach.....	31
III. Les conséquences et les mesures appliquées.....	34
CHAPITRE 6 –LE BREXIT DE 2016 .....	37
I. Contexte.....	37
II. La cause de krach : panique massive .....	37
III. Les conséquences et les mesures appliqués.....	38
<b>PARTIE 3 - LA COMPARAISON .....</b>	<b>41</b>
CHAPITRE 7 – LA COMPARAISON ENTRE LA CHINE, LES ETATS-UNIS ET L’EUROPE .....	42
I. Les marchés boursiers en Chine, en Europe et aux Etats-Unis .....	42
II. Les causes .....	43
III. Effet de levier.....	44
IV. Les mesures appliqués .....	44
V. Mesures de prévention.....	45
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>47</b>

## INTRODUCTION

Le marché boursier est un endroit qui permet aux entreprises de s'introduire en bourse comme un moyen de financement, et permet aux actionnaires d'acheter, échanger et de vendre des actions.

La première Bourse date de l'année 1602, lors de la fondation d'Amsterdam Stock Exchange. Avant, il existait des marchés similaires aux marchés boursiers (en 1141, création d'un lieu de change sur le Grand Pont de Paris). Il existait aussi des marchés boursiers sans actions (dans les années 1400s et 1500s, à Anvers). La Compagnie néerlandaise des Indes orientales, créée en 1602, a été la première entreprise à s'introduire en Bourse.

Depuis, le marché boursier est devenu petit à petit un endroit de spéculation, ou les spéculateurs utilisent les actions comme un outil qui leur permet de s'enrichir. Dans certains pays, la performance du marché boursier est considérée comme un indicateur de performance de l'économie. Les bulles sont créées, provoquant les krachs boursiers.

Le krach de 2015 qui a eu lieu en Chine a attiré beaucoup d'attention. Puis que les données liées au krach ne sont pas disponible pour les investisseurs, ses causes réelles restent encore dans la myth. Les mesures non-conventionnelles appliquées par le gouvernement chinois font étonner les critiques.

Une série de questions est posée après le krach. Qu'est-ce c'est un krach boursier ? Quels sont les causes des krachs ? Quelles conséquences seraient provoquées par un krach ? Comment agissent les gouvernements lors d'un krach ? Et finalement, quelles sont les mesures de contrôle et de prévention ?

Cet article est destiné à donner une analyse sur les krachs boursiers. Il se divise en trois parties.

La première partie donne une recherche théorique sur les krachs boursiers : les facteurs clés pour comprendre les krachs, leurs causes et leurs conséquences.

Dans la deuxième partie, nous avons choisi quelques célèbres exemples sur les plus grands marchés boursiers du monde (Chine, Europe et Etats-Unis), en analysant leurs causes et leurs conséquences.

La dernière partie donne une comparaison entre les krachs, afin de trouver les facteurs communs aux krachs, et de distinguer leurs différences et les raisons qui ont provoqué ces différences.

**PARTIE 1 :**

-

**KRACH BOURSIER, SES CAUSES ET SES CONSEQUENCES**

## CHAPITRE 1 –LE DEROULEMENT DU KRACH BOURSIER

Il existe plusieurs facteurs à savoir afin de mieux comprendre le déroulement du krach boursier.

### I. LES ACTIONS

Une action est un titre de propriété créé par une société, qui donne à son détenteur la propriété d'une partie du capital de cette société. Ainsi certains droits y sont associés : droit de participer à la gestion de la société, et droit à un dividende.

### II. LE COURS DE L'ACTION ET SA VARIATION

#### A. *Le cours de l'action, les short sellers et les acheteurs*

Le cours de l'action n'est pas la représentation de la valeur nominale de l'action. Il est le prix pour lequel les actions sont échangées sur les marchés boursiers. Il reflète l'estimation que les investisseurs donnent pour évaluer la société que cette action représente.

Quand les investisseurs considèrent que le cours de l'action d'une certaine société est surévalué, ils vont *short* leurs titres, autrement dit, détenir une position courte, vendre leurs titres. Ce type d'investisseurs s'appelle les *short sellers*. Au contraire, si les investisseurs considèrent que le cours de l'action est sous-évalué, ils vont acheter les titres, ou, détenir une position longue. Ce sont les acheteurs.

En bref, les actions sont échangées sur les marchés boursiers, parce qu'il existe des différences entre les estimations de cours de l'action des *short sellers* et celles des acheteurs.

#### B. *La variation du cours de l'action*

Le principe des variations du cours de l'action est la variation de l'équilibre de l'offre et de la demande. Pour un titre, quand il existe plus de *short sellers* que d'acheteurs, le cours de l'action chute, et vice versa.

Normalement, le cours de l'action varie tous les jours. C'est lié au fait que chaque investisseur a sa propre anticipation de valeur de la société investie, et que cette anticipation change tous les jours selon l'environnement du marché.

Pourtant, l'influence de l'équilibre de l'offre et de la demande sur le cours de l'action est basée sur la valeur réelle de l'action. Si un titre est trop surévalué ou sous-évalué, les prévisions des investisseurs sur le cours de l'action changeront, ainsi que leur demande de l'action. Donc, les

investisseurs sont forcés de corriger leurs prévisions, jusqu'à que l'offre et la demande atteignent un nouvel équilibre qui correspond à la valeur réelle d'action (ou presque).

### III. LES INDICES BOURSIERS

#### A. *La définition d'un indice boursier*

Avec les données historiques, il est facile pour les investisseurs de connaître l'état d'un titre et d'évaluer son cours, et d'estimer la variation de son cours. Pourtant, il est difficile pour les investisseurs ordinaires de déterminer la performance du marché. Donc, certains titres cotés sur les marchés organisés faisant partie d'une liste d'entreprises sont choisis par des choix raisonnés, afin de constituer un portefeuille théorique. La juste valeur de ce portefeuille calculée entre deux dates est l'indice boursier.

#### B. *L'enjeu des indices boursiers*

L'indice boursier est un indicateur clé pour déterminer la performance d'un marché boursier. Les variations de l'indice boursier reflètent le plus fidèlement possible l'évolution des marchés boursiers. Elles permettent aux investisseurs de mesurer la qualité de leur stratégie d'investissement, et d'anticiper les évolutions des marchés boursiers, voire d'estimer le développement de l'économie, de la finance et de la politique.

#### C. *Différents types d'indices boursiers*

Il existe plusieurs types d'indices boursiers :

##### i. Les indices régionaux

Les indices régionaux mesurent la performance des marchés boursiers dans une certaine région. Par exemple, il y a les indices globaux, comme Dow Jones Global Index, MSCI World et S&P Global 100 ; et les indices nationaux comme S&P 500 aux Etats-Unis, FTSE 100 aux Royaume-Unis, et Nikkei 225 au Japon.

##### ii. Les indices sectoriels

Ce type d'indices mesure la performance d'un secteur d'activité en particulier. Par exemple, l'indice Dow Jones Industrial Average mesure la performance du marché industriel américain, et l'indice NASDAQ Biotechnology Index mesure le secteur biotechnologie sur le marché NASDAQ.

### IV. LE KRACH BOURSIER

Comme le cours de l'action, l'indice boursier augmente ou chute tous les jours selon le comportement des investisseurs. Pourtant, une chute de l'indice boursier rapide et souvent non

anticipé (normalement une chute de plus de dix pourcents) dans une période est dangereuse. Cela signifie souvent la panique des investisseurs. Ils vendent leurs titres tous en même temps parce qu'ils anticipent une instabilité du marché ou de l'économie.

Par exemple, dans le krach de 1929, entre le 22 octobre et le 13 novembre, l'indice de Dow Jones a perdu environ 39% (de 326,51 à 198,69), dont 22,6% le jeudi 24 octobre, puis 13% le samedi 28, et 12% le dimanche 29.

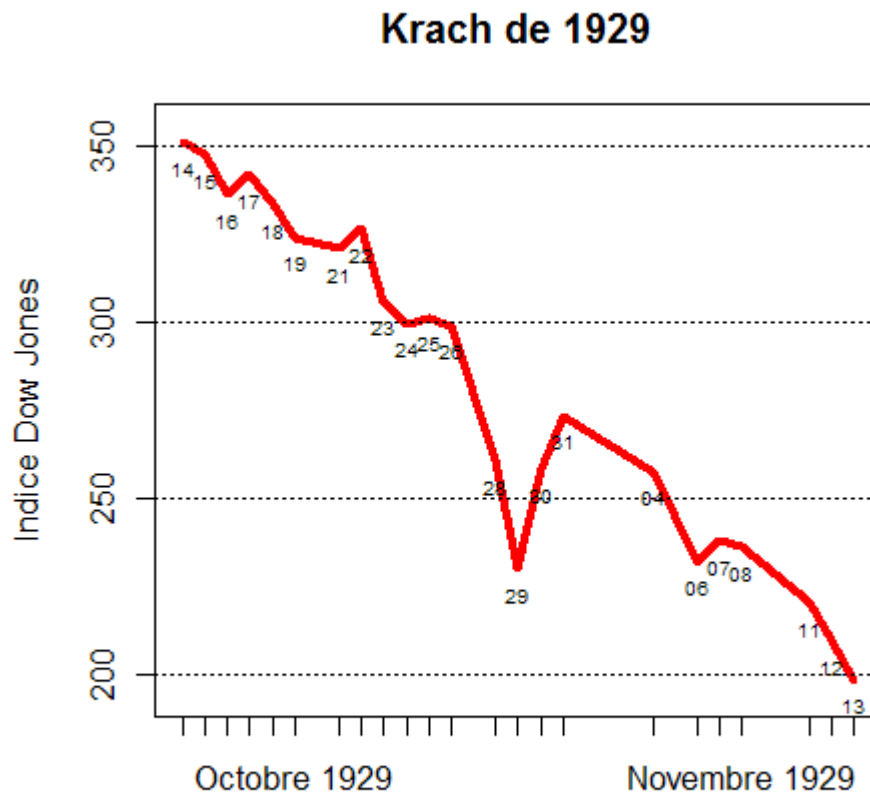


Figure 1 L'indice Dow Jones pendant le krach de 1929<sup>1</sup>

## V. LES CARACTERISTIQUES D'UN KRACH BOURSIER

En bref, le krach boursier est un phénomène entraîné par la chute brusque et non anticipée des indices boursiers au cours d'un ou plusieurs séances boursières successives, résultant des ventes massives sur une place boursière à cause d'une panique de masse.

<sup>1</sup> Source: Wikipédia. *Krach de 1929* [en ligne]. Disponible sur : <[https://fr.wikipedia.org/wiki/Krach\\_de\\_1929](https://fr.wikipedia.org/wiki/Krach_de_1929)> [consulté le 03 juillet 2016]

## CHAPITRE 2 – LES CAUSES DES KRACHS BOURSIERS

Les krachs boursiers sont la conséquence d'un mouvement de panique de masse. Pourtant, il existe plusieurs raisons qui expliquent cette panique.

### I. LES BULLES SPECULATIVES

Un krach boursier est souvent provoqué par des bulles spéculatives.

Une bulle spéculative est un phénomène de survalorisation du prix d'échange d'actifs financiers par rapport à leur valeur réelle. La bulle se forme lorsque les investisseurs deviennent irrationnels : ils achètent les actifs non pas parce qu'il y a une opportunité d'arbitrage, mais parce qu'ils sont sûrs que le prix augmentera. Les volumes des transactions ont grimpé à cause de ces anticipations extrêmement optimistes. Et la hausse des prix attire plus d'acheteurs à investir sur le marché. Le cercle vicieux continue, jusqu'au jour où la bulle craque.

Prenons l'exemple du krach de 1929.

Après la guerre et la grippe de 1918 qui a tué plus de 20 millions personnes, le monde entrait dans une période de floraison. Depuis 1921, les Etats-Unis deviennent le pays le plus développé et le plus stable du monde, ce qui permet le développement rapide du marché boursier dans les années 1920s. Le nombre des titres nouveaux émis a atteint 6417 en 1929 (au lieu de 1822 en 1921). L'indice Dow Jones a été multiplié par cinq (de 66,24 en 1921, à 469,49 en 1929).

Depuis 1925, la production industrielle a avancé. Les bénéfices nets combinés de 536 sociétés industrielles et sociétés commerciales ont montré une hausse de 36,6% dans les six premiers mois en 1929 par rapport à 1928. Les investisseurs ignoraient les risques de spéculation, et étaient convaincus que le cours de l'action augmenterait. Selon l'économiste Irving Fisher juste avant le krach de 1929, « *le cours de l'action a atteint ce qui semble être un pic permanent* ».<sup>2</sup>

La compagnie du Mississippi de 1719 est un autre exemple célèbre.

En août 1717, John Law a pris le contrôle de la compagnie du Mississippi. Après quelques années d'études en économie, John Law était convaincu que l'émission de papier-monnaie serait la solution pour augmenter la production, ainsi que la demande de monnaie. La Banque Générale a été créée pour solutionner la récession. Sa théorie était bien appréciée, ce qui a conduit à la hausse du cours de l'action de sa compagnie. Pourtant, l'inflation provoquée par l'émission excessive de monnaie a causé la perte de confiance du peuple. La bulle a donc craqué.

---

<sup>2</sup> TEACH, Edward. *The Bright Side of Bubbles* [en ligne]. Disponible sur : <<http://ww2.cfo.com/strategy/2007/05/the-bright-side-of-bubbles/>> [consulté le 03 juillet 2016]

## II. D'AUTRES PROBLEMES ECONOMIQUES

La performance du marché boursier d'un pays représente souvent la performance de son économie. Donc, un krach boursier indique souvent qu'il y a des problèmes dans l'économie, ou que l'économie n'est pas stable.

Le cas le plus fréquent est l'épuisement de l'effet de levier.

Dans le krach de 1929, l'effet de levier était épuisé. De plus en plus d'investisseurs ont emprunté de l'argent pour investir dans le marché boursier. En 1929, les courtiers prêtaient aux petits investisseurs plus de deux tiers de la valeur nominale des actions qu'ils ont achetées. A cause de la baisse des cours, les investisseurs ont perdu leur argent, donc ne pouvaient plus rembourser les courtiers. Ils avaient dû donc vendre leurs actions afin de couvrir leurs dettes, ce qui a aggravé le krach boursier.

## III. MECANISME DE MARCHE IMPARFAIT

A part les problèmes économiques, les problèmes liés au mécanisme du marché peuvent aussi aggraver voire causer le krach.

Selon le rapport fait par le Groupe de Travail Présidentiel sur les Mécanismes de Marché en 1988, la cause principale du krach de 1987 est que le marché boursier ne fonctionne pas synchroniquement avec le marché des produits dérivés. Les logiciels mal programmés sont aussi l'un des facteurs fondamentaux. Dans les années 1980s, l'utilisation d'opérer avec des logiciels a augmenté. Les logiciels sont programmés pour vendre ou acheter spontanément un grand nombre des titres sous certaines conditions.

## IV. LES FACTEURS CONCERNANT LA POLITIQUE

L'économie est liée à la politique, par conséquent, les facteurs politiques peuvent aussi provoquer un krach boursier.

### *A. Les politiques appliquées*

Les politiques que le gouvernement applique influencent l'attitude des traders contre leurs investissements, donc le marché boursier.

Avant le krach de 1987, les entreprises se sont vues offrir un régime de faveur fiscal afin de financer les achats de sociétés. Les entreprises sont autorisées à déduire les frais d'intérêt associés aux dettes délivrées pendant l'acquisition. Le nombre d'entreprises étant potentiellement une cible de rachat montait, et donc le cours des actions augmentait. Cela encourage les entreprises à épuiser



l'effet de levier lors d'acquisition, ce qui aggrave l'instabilité de la macroéconomie, et conduit à la bulle spéculative.

### *B. Les décisions politiques*

Les décisions politiques annoncées par le gouvernement peuvent provoquer une panique massive du peuple. Le *Brexit* est un bon exemple. Via un référendum, les Britanniques ont choisi de quitter l'Union Européenne. Le verdict a fait des ravages sur les marchés boursiers du monde. Le CAC 40 a perdu environ 8,04% à 4106,73 points le jour de verdict.

Le krach boursier est généralement une catastrophe multifactorielle. Il y a souvent plus d'une raison qui provoque un krach. Donc, quand on parle des causes du krach, nous discutons souvent de la (des) cause(s) principale(s). Comme signalé au début de ce chapitre, le cas le plus fréquent est la panique massive provoquée par le craquèlement de la bulle spéculative.

## CHAPITRE 3 – LES CONSEQUENCES PROVOQUEES PAR UN KRACH BOURSIER

Le krach boursier peut provoquer des conséquences catastrophiques au niveau économique, bancaire, et à la fois politique.

### I. AU NIVEAU ECONOMIQUE

Les mouvements dans le marché boursier peuvent provoquer de profonds impacts économiques sur l'économie. L'effondrement du cours de l'action a le potentiel de causer une perturbation économique de grande ampleur.

Le krach boursier provoque potentiellement la récession, qui fera augmenter le chômage, et baisser les salaires. Cela conduit aussi à la diminution de la consommation, et donc affecte l'activité économique en général.

#### A. Récession

Le marché boursier a prédit trois récessions sur dix. Parmi les exemples les plus fameux, le krach boursier de 1929 a été le facteur clé provoquant la grande dépression des années 1930s.

Pourtant, ce n'est pas toujours le cas. Pendant la grande récession entre 2009 et 2013, la performance du marché boursier était relativement bonne. Les gens cependant pourraient être induits en erreur et croire que l'économie est en bon état.

#### B. Effet de richesse

Après le krach, ceux qui détiennent des actions perdent leur richesse. Le krach affectera ses perspectives financières. Les investisseurs qui n'ont pas prévu cette perte, ou qui ne se sont pas préparés à cette perte, seront plus prudents quand ils dépenseront de l'argent. Cela donc affectera la consommation, surtout dans le marché immobilier.

#### C. Pension

Les gens avec une pension privée ou fiducie de placement sont affectés par le krach boursier, soit directement ou indirectement. C'est parce que les fonds de pension sont investis en grande partie dans leurs fonds en actions. Ainsi, si le marché boursier craque, les fonds de pension perdront leur valeur et auront la difficulté de respecter leurs promesses (impossible de rembourser ses clients dans le futur).

#### D. Confiance

Les variations du cours de l'action représentent souvent ce qui se passe dans l'économie. Par exemple, la peur d'une récession pourrait provoquer la baisse du cours de l'action. La confiance des investisseurs est affectée par la performance du marché boursier.

Pourtant, il est possible que le cours des actions monte lors d'une récession car les investisseurs espèrent une relance dans l'avenir.

### *E. Emission des actions*

Un krach boursier peut entraver l'émission des actions des entreprises en croissance. Le financement par capitaux coûte généralement moins que par emprunt. Mais avec un cours d'action bas, il est difficile de le faire.

### *F. Marché obligataire*

Les conséquences provoquées par un krach boursier ne sont pas toujours négatives. Quand le marché boursier craque, les investisseurs mettent leur argent dans d'autres placements plus stables, comme les obligations ou l'or, qui garantissent le taux de rendement. Par exemple, après le krach de 2015 en Chine, les investisseurs (plutôt les personnes âgées) ont mis leur argent dans des sociétés fiduciaires.

## II. AU NIVEAU DES INVESTISSEURS

Un krach boursier affecte aussi les traders.

### *A. Endettement*

Comme Richard M. Salesman a signalé dans son œuvre, les investisseurs perdent leur fortune après un krach.

« Anyone who bought stocks in mid-1929 and held onto them saw most of his or her adult life pass by before getting back to even. » (« Toute personne qui a acheté des actions au milieu de l'année 1929 et qui les a gardés a dû voir passer une grande partie de sa vie d'adulte pour regagner l'argent perdu dans le krach »)<sup>3</sup>.

Puisque la bulle spéculative n'a pas encore craqué, les investisseurs croient que le cours des actions ne baissera jamais. Donc, beaucoup d'investisseurs mettent tout leur argent dans les marchés boursiers, voire font des appels de marge (emprunter pour investir).

Après le krach, beaucoup d'investisseurs se sont suicidés car ils ont perdu tout ce qu'ils avaient, et qu'ils étaient trop endettés qu'ils ne pourraient jamais rembourser leurs dettes.

---

<sup>3</sup> SALESMAN, Richard M. The Cause and Consequences of the Great Depression, Part 1: What Made the Roaring '20s Roar. *The Intellectual Activist*, 2006, n° 2004/6, p. 16.

## B. Chômage

Après le krach, beaucoup d'entreprises ont dû faire faillite, ou ont rencontré des problèmes financiers. Les licenciements ont permis aux entreprises de s'affranchir de leurs difficultés.

### I. AU NIVEAU POLITIQUE

Si un krach boursier est intense, le gouvernement peut intervenir afin de limiter les dégâts. Nationaliser les banques qui risquent d'être en faillite et lancer des plans de sauvetage ou de relance font partie des mesures appliquées par le gouvernement.

Par exemple, le krach de 1987 force le gouvernement du Royaume-Uni à baisser le taux d'emprunt dans la crainte d'une récession. En tant que prêteur de dernier recours les Banques Centrales sont souvent sollicitées pour apporter des liquidités.

### II. AU NIVEAU BANCAIRE

Les banques risqueraient la faillite, comme *Lehman Brothers* aux États-Unis. Les banques ont donc dû recouvrer le plus dettes possibles après le krach.

PARTIE 2

-

LES KRACHS BOURSIERS EN CHINE, EN EUROPE ET AUX  
ETATS-UNIS

## CHAPITRE 4 – LE KRACH BOURSIER DE 2008

Le krach de 2008 fait partie de la crise financière entre 2007 et 2010.

### III. CONTEXTE

La crise financière a commencé au cours de l'été 2007 avec la crise des *subprimes*.

La crise de *subprimes* est une crise financière, qui a débuté en juillet 2007, dans le secteur des prêts hypothécaires à risques (*subprime mortgage*) sur le marché immobilier aux Etats-Unis, et puis s'est propagée dans le monde entier.

Début septembre 2008, la situation s'est aggravée rapidement. Fannie Mae (*Federal National Mortgage Association*) et Freddie Mac (*Federal Home Loan Mortgage Corporation*), deux sociétés par actions créées par le gouvernement américain, visant à augmenter la liquidité du marché des prêts hypothécaires, qui s'étaient originalement chargé du refinancement des prêts immobiliers, ont commencé à connaître de graves difficultés. Depuis la semaine de 14 septembre 2008, plusieurs établissements financiers américains étaient en cession de paiement. Ils étaient soit mis en liquidation, comme *Lehman Brothers*, soit rachetés par d'autres établissement en meilleure situation, soit sauvés par la Réserve Fédérale (Fed), en cas de situation extrême. Le 15 septembre, la faillite de Lehman Brothers a aggravé la crise.

Les cours des actions ont chuté brusquement. Du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 24 octobre 2008, le CAC 40 a baissé de 43,11%, le Dow Jones (Etats-Unis) de 36,83%, le FTSE 100 (Royaume-Uni) de 39,86%, le HSI (Hang Seng Index, Hongkong) de 60%<sup>4</sup>.

La plus grande chute de Dow Jones dans un seul jour (-777,68 points, soit 6,98%<sup>5</sup>) a eu lieu le 29 septembre 2008, quand la Chambre des Représentants aux Etats-Unis a rejeté le renflouement bancaire de 700 milliards de dollars versés par le gouvernement. Selon l'article d'Hervé Rousseau publié dans Le Figaro le 3 novembre 2008, titré « Les actionnaires ont perdu 20 000 milliards de dollars » :

« L'équivalent de la moitié des richesses produites en un an sur la planète ou dix fois le produit intérieur brut de la France »<sup>6</sup>

<sup>4</sup> Source : Le Monde du 27/10/2008, p. 10

<sup>5</sup> BERNY, Laura et al. *Le rejet du plan Paulson emporte Wall Street* [en ligne]. Disponible sur : <[http://www.lesechos.fr/30/09/2008/LesEchos/20268-152-ECH\\_le-rejet-du-plan-paulson-emporte-wall-street.htm](http://www.lesechos.fr/30/09/2008/LesEchos/20268-152-ECH_le-rejet-du-plan-paulson-emporte-wall-street.htm)> [consulté le 03 juillet 2016]

<sup>6</sup> ROUSSEAU, Hervé. Les actionnaires ont perdu 20 000 milliards de dollars. Le Figaro, 2008, n°2008/11

## IV. LES CAUSES DE KRACH

### A. *La crise des subprimes*

« Durant la période de croissance mondiale soutenue, d'essor de flux de capitaux, et de stabilité prolongée qui a marqué les débuts de cette décennie, les acteurs des marchés ont cherché à obtenir des rendements plus élevés sans évaluer les risques de façon adéquate et sans faire preuve de la vigilance requise. Parallèlement, les donneurs d'ordre ont affaibli les normes de souscription, les établissements financiers n'ont souvent pas mis en œuvre des pratiques saines en matière de gestion des risques, les produits financiers sont devenus de plus en plus complexes et opaques, rendant possible des effets de levier excessifs. Ces développements ont créé des vulnérabilités dans le système. Les décideurs, les régulateurs et les superviseurs n'ont pas réussi à évaluer les risques qui s'accumulaient sur les marchés financiers et à y répondre de manière adéquate, à suivre le rythme des innovations financières et à prendre en compte les ramifications systémiques des mesures de régulation nationales. »<sup>7</sup>

-- Déclaration du G20 sur les marchés financiers et l'économie mondiale, le 15 novembre 2008

La crise des *subprimes* est l'un des causes principales qui ont provoqué le krach. Elle est essentiellement une crise de liquidité.

Avant l'époque de *subprime*, les ménages devaient être strictement évalués avant que les banques commerciales puissent leur octroyer des emprunts. Les procédures d'évaluation sont des éléments importants dans le contrôle du risque bancaire, afin de contrôler les créances irrécouvrables et douteuses.

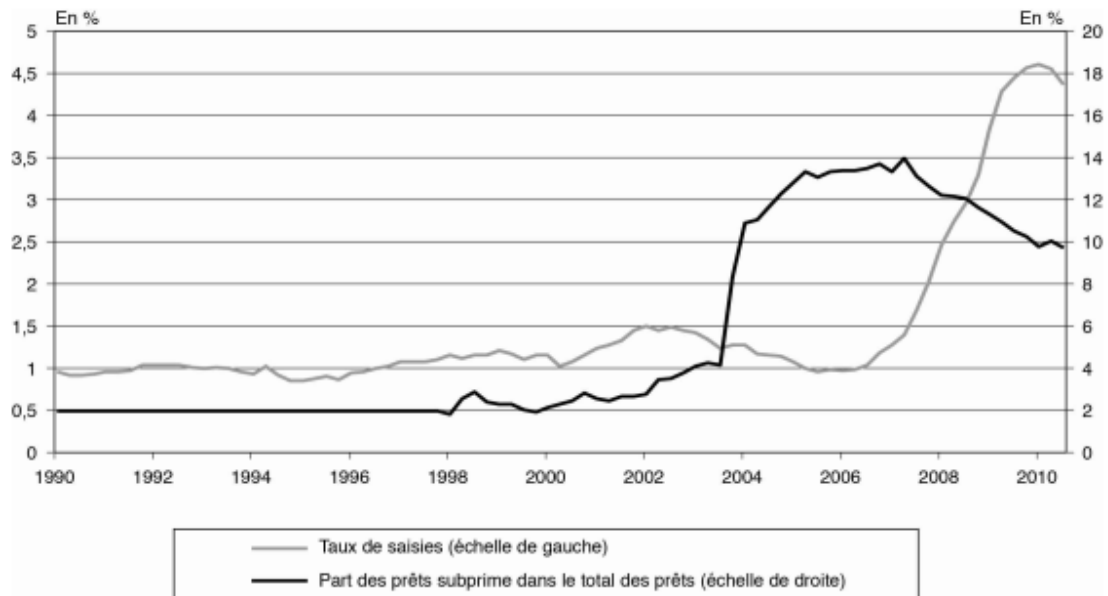
La situation a changé quand les MBS (*Mortgage-backed Securities*) ont été créés pour améliorer la liquidité des banques (car elles ont du cash), et pour transférer les risques de ne pas recouvrer les dettes des organisations financières, comme Fannie Mai ou Freddie Mac, ou les banques d'investissement, qui achètent ces dettes. Via la titrisation, les organisations financières transformaient les emprunts acquis en obligations hypothécaires et les revendaient dans les marchés. Une obligation hypothécaire est constituée de nombreux emprunts hypothécaires afin de diminuer le risque, car l'échéance de ces emprunts et le niveau de risque de défaut sont différents, sauf s'il y a des défauts à grande échelle (ce qui est le cas de crise de *subprime*). Tout le monde peut en tirer de profits.

Pour gagner plus, de nombreux établissement de prêt ont abaissé les normes d'évaluations pour les débiteurs, permettant de nombreux foyers modestes de devenir emprunteurs, moyennant des prêts à surprime dits « *subprimes* ».

---

<sup>7</sup>VOLTAIRE, Réseau. *Déclaration du G20 sur les marchés financiers et l'économie mondiale* [en ligne]. Disponible sur : <<http://www.voltairenet.org/article158758.html>> [consulté le 03 juillet 2016]

Un *subprime* est un emprunt donné aux ménages (débiteurs), qui ne remplissent pas les conditions de la souscription d'un emprunt, avec un taux plus élevé en compensation. Les débiteurs mettent les immobiliers qu'ils ont achetés en gage comme la garantie pour le créancier. Si le débiteur n'arrive pas à rembourser ses dettes, le débiteur doit vendre ses patrimoines immobiliers afin d'honorer ses dettes. Les contrats de *subprime* étaient fondés sur l'hypothèse que le prix des immobiliers ne baisserait jamais. Donc pour les créanciers, le *subprime* est plus risquée, mais elle est aussi plus rentable.



Lecture : les données sur la part des prêts *subprime* n'étant disponibles qu'à partir de 1998, elle est supposée constante, à un niveau bas, avant 1998. Le taux de saisies rapporte le nombre de prêts pour lesquels une procédure de saisie du logement est en cours au total des prêts.  
 Champ : prêts hypothécaires des ménages américains.  
 Source : Mortgage Banker Association (MBA), calculs des auteurs.

Figure 2 Part des prêts *subprime* dans l'ensemble des prêts hypothécaires et taux de saisies<sup>8</sup>

Depuis 2005, le cours de l'immobilier aux Etats-Unis était en hausse rapide. De nombreux Américains prêtaient les *subprimes* pour financer leurs acquisitions d'immobiliers. En 2005, la Réserve Fédérale a fait remonter le taux directeur, provoquant une hausse rapide de taux d'intérêt des *subprimes*. Beaucoup d'Américains originalement évalués comme en difficulté de rembourser avant l'époque de *subprime* étaient dans l'incapacité de rembourser ses emprunts. Pour recouvrer les créances, les établissements saisissaient les immobiliers mis en gage et les revendaient. Cela contribuait à la baisse de prix d'immobilier. L'afflux des immobiliers saisis a accéléré la chute des prix. La valeur de marché des immobiliers vendus est inférieure à la valeur qu'ils sont supposés garantir. Beaucoup d'établissements financiers étaient donc faillite car ils ne pouvaient pas recouvrer ses emprunts. En 2007, le taux de non-remboursement sur ces crédits s'est élevé aux alentours de 15 %

<sup>8</sup> GROSSMANN-WIRTH, Vincent et al. Comprendre la formation de la bulle immobilière américaine et son éclatement. *Économie et statistique*, 2010, N° 438-440, pp. 152-171



La panique s'est propagée rapidement, provoquant de fortes ondulations sur les marchés comme le marché des capitaux et le marché des changes. Les investisseurs ont perdu leurs confiances envers le marché financier, causant la chute de cours des actions.

### *B. La bulle immobilière*

Nous ne pouvons pas mentionner la crise de *subprime* sans la bulle immobilière américaine des années 2000.

Depuis 2001, après la récession provoquée par la bulle informatique, la Fed (Réserve fédérale), autrement dit la Banque centrale américaine, a baissé le taux d'intérêt directeur de 6,5% à 1%<sup>9</sup>, afin de relancer l'économie. Le taux d'emprunt était donc influencé. Les Etats-Unis entraient ainsi dans l'époque de taux d'intérêt réel négatif.

Comme le Fed a signalé dans son rapport :

« Comme le prix des autres actifs, les prix des biens immobiliers sont influencés par les taux d'intérêts et dans certains pays, le marché immobilier est la courroie principale de transmission de la politique monétaire.»<sup>10</sup>

Le taux d'intérêt réel négatif a rompu l'équilibre entre l'épargne avec caution et la spéculation, favorisant la spéculation dans le marché immobilier. En plus, le régime de faveur, déduction d'impôt quand emprunter pour acheter, construire ou réparer un immobilier, a aggravé la situation. La manie d'acheter les immobiliers faisait croire aux ménages que le prix de l'immobilier ne baisserait jamais. Ce n'est pas totalement absurde. Entre 1990 et 2005, le cours de l'immobilier ajusté à l'inflation a augmenté de moins de 1% par an. La confiance des investisseurs pour le marché d'immobilier provoquait donc la bulle immobilière.

La bulle immobilière contribuait à la naissance de *subprime*. De nombreux Américains mettaient leur immobilier en gage, afin d'emprunter pour acheter un autre immobilier, puis ils mettaient l'immobilier acheté en gage, pour obtenir un autre emprunt... Le cycle se répète, jusqu'à l'année 2006, le cours de l'immobilier a chuté effondrement. La bulle immobilière ainsi craquait.

### *C. Rejet de plan de sauvetage*

---

<sup>9</sup> Source: DEMBIK, Christopher. *Quatre raisons pour la Fed d'augmenter son taux directeur en septembre* [en ligne]. Disponible sur : <<http://www.economiamatin.fr/news-fed-taux-directeur-hausse-etats-unis>> [consulté le 06 juillet 2016]

<sup>10</sup> « International Finance Discussion Papers, Number 841, House Prices and Monetary Policy: A Cross-Country Study », Federal Reserve Board, septembre 2005 : « Like other asset prices, house prices are influenced by interest rates, and in some countries, the housing market is a key channel of monetary policy transmission. »

Le 29 septembre, la Chambre des représentants a étonnamment rejeté le plan de 700 milliards de dollars afin de sauver le système bancaire américain, provoquant la panique massive des investisseurs contre le marché boursier américain.

#### *D. L'augmentation de taux d'intérêt*

L'augmentation de taux d'intérêt faite par la Fed a contribué directement à l'éclatement de la bulle immobilière.

Initialement, le Fed a baissé le taux d'intérêt comme une politique de relance. La hausse de la demande attisait l'inflation. Pour contrôler l'inflation et stabiliser le dollar, entre 2004 et 2006, la Fed a augmenté le taux directeur 17 fois de consécutives, de 1 % à 5,25 % (soit la hausse de 0,25% chaque fois)<sup>11</sup>.

Les ménages endettés n'arrivaient donc pas à rembourser les intérêts après la hausse des taux, contribuant à la craque de la bulle immobilière.

#### *E. Les agences de notation et la manque de supervision*

Quand les organisations financières lancent les nouveaux produits financiers, c'est les agences de notation qui les note leur niveau de risque.

Dans les années 2000, les produits dérivés désignés étaient tellement compliqués que souvent les investisseurs et les organisations de supervision ne savaient pas ce qu'ils étaient. Le résultat de notation est fondamental dans la construction de certains produits. Certaines agences de notation ont voire participé au processus de construction, et en ont tiré des profits. Ainsi, elles ont eu la tendance de surnoter les obligations.

L'asymétrie d'information entre les organisations et les agences est aussi un facteur essentiel. Souvent, les organisations financières ont regroupé les produits notés 3B, donnant l'impression qu'il s'agissait d'un produit 3A. Les agences qui n'ont pas les ressources d'information pour bien noter ces type de produits ou n'ont pas la capacité de bien analyser pourraient facilement les noter comme 3A.

Les risques des produits étant sous-estimés, les investisseurs ont été attirés par les profits que ces produits offraient, en ignorant le risque potentiel.

En juillet 2007, S&P a déclassé les notations de 612 obligations hypothécaires et Moody's de 399, provoquant le tremblement des marchés financiers dans le monde.

---

<sup>11</sup> Wikipédia. *Causes de la bulle immobilière américaine des années 2000* [en ligne]. Disponible sur :<[https://fr.wikipedia.org/wiki/Causes\\_de\\_la\\_bulle\\_immobili%C3%A8re\\_am%C3%A9ricaine\\_des\\_ann%C3%A9es\\_2000](https://fr.wikipedia.org/wiki/Causes_de_la_bulle_immobili%C3%A8re_am%C3%A9ricaine_des_ann%C3%A9es_2000)> [consulté le 18 juillet 2016]

Les erreurs de notation ont aussi exposé les problèmes de manque de supervision dans le marché. Les inefficacités de supervision contribuaient aussi à aggraver la situation.

## V. LES CONSEQUENCES ET LES MESURES APPLIQUES

### A. Les conséquences

Le krach de 2008 a provoqué une crise bancaire et financière globale de 2008, qui a causé des impacts sur l'économie américaine, et l'économie mondiale.

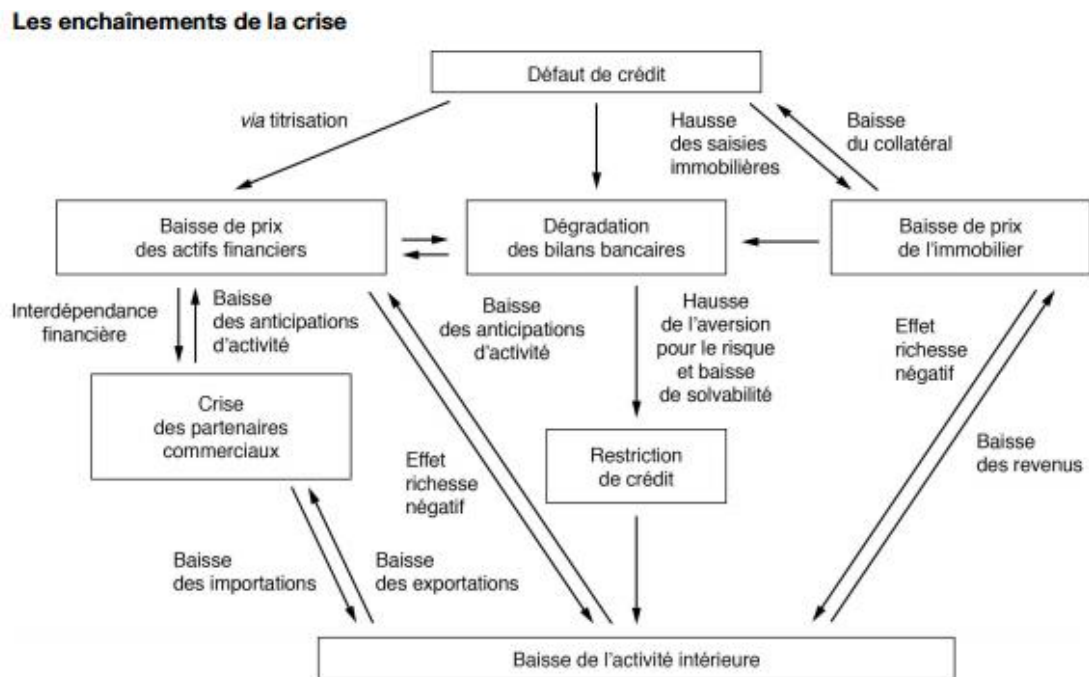


Figure 3 Les enchaînements de la crise<sup>12</sup>

#### i. Les impacts sur l'économie américaine

Les impacts provoqués par le krach sont catastrophiques.

##### a. La faillite des banques

A cause de la crise de *subprime*, de nombreuses banques soit étaient en faillite, soit ont rencontré les problèmes de liquidité.

- **Les banques commerciales**

La crise provoquait de nombreuses créances irrécouvrables. Les banques commerciales ne pouvaient ni recouvrer les emprunts, car les débiteurs étaient incapables ou incompetents à

<sup>12</sup> Source : BRICONGNE, Jean-Charles et al. De la crise financière à la crise économique L'impact des perturbations financières de 2007 et 2008 sur la croissance de sept pays industrialisés. *Économie et statistique*, 2010, N° 438–440, 50p

rembourser, ni vendre les biens immobiliers en gage à découvert, car leur valeur de marché s'est effondrée pendant la crise.

De 2007 à 2011, plus de 400 de banques ont fait faillite, dont la plupart sont les petites et moyennes banques (81,84%). Seulement 20 banques ayant les capitaux de plus de 10 milliards ont fait faillite, dont 11 ont été sauvées par le gouvernement américain.

Néanmoins, la faillite de la WaMu (*Banque Washington Mutual*) du 25 septembre 2008, la plus importante caisse d'épargne des Etats-Unis, est la plus grosse faillite bancaire américaine de toute l'histoire.

La cause de la faillite est expliquée par le Bureau fédéral de contrôle des caisses d'épargne (OTS) :

« Avec des liquidités insuffisantes pour faire face à ses obligations, WaMu se trouvait dans une situation dangereuse et malsaine pour poursuivre ses activités »

Le département hypothécaire des immobiliers a perdu 48 millions de dollars en 2006. Le juillet 2008, WaMu a annoncé que dans le deuxième trimestre, elle a perdu 3 milliards de dollars<sup>13</sup>.

Ses actifs étaient finalement acheté par son concurrent, JPMorgan Chase & Co pour 1,9 milliard de dollars.

- **Les banques d'investissement**

Les banques d'investissement ont aussi rencontré les problèmes de liquidité. Dans les années 2000, elles ont épuisé l'effet de levier, et ont pris trop de risques sans en avoir conscience.

Prenons le cas fameux de *Lehman Brothers*, la quatrième banque d'investissement américaine en 2008.

*Lehman Brothers* est la société qui a souscrit le plus de *subprime*, occupant la part de marché de 11%. En 2003-2004, elle a acheté 5 sociétés de prêts hypothécaires. Au début, elles apportaient énormément de profits. Pourtant, après l'éclatement de la bulle immobilière, l'énorme portefeuille de titres adossés aux *subprimes* de *Lehman Brothers*, ajoutant un effet de levier très important (31:1 en 2007) rendait *Lehman Brothers* extrêmement vulnérable aux régressions des marchés.

Le 15 septembre 2008, *Lehman Brothers* s'est déclaré en faillite, avec 639 milliards de dollars d'actif, et près de 619 milliards de dettes<sup>14</sup>. C'est la faillite la plus importante de l'histoire, signifiant que la crise a échappé à tout contrôle.

---

<sup>13</sup> Source. DEMBINSKI, Stanislas. *USA-Caisse d'épargne - Washington Mutual a perdu \$3,33 mds au T2* [en ligne]. Disponible sur : <<http://fr.reuters.com/article/idFRL22184620080722>> [consulté le 13 juillet 2016]

La faillite de *Lehman Brothers* a été provoquée par la crise de *subprime*, ainsi que par le krach boursier. Son cours de l'action a chuté effondrement, jusqu'à moins de 1 dollar.

#### **b. Economie réelle influencée**

Le krach boursier a provoqué aussi des impacts sur l'économie réelle.

Les investisseurs ont perdu leur argent dans le krach. Les Américains ont diminué leurs dépenses. La faillite de *Lehman Brothers* elle-même a provoqué l'érosion de près de 10,000 milliards de dollars sur les marchés d'actions mondiaux en octobre 2008.

Le taux de croissance de l'économie était négatif. Le PIB a diminué de 6,3% dans le quatrième trimestre en 2008, de 5,7% dans le premier trimestre en 2009<sup>15</sup>. En octobre 2009, le taux de chômage atteignait 10,7%. La récession est apparue.

#### **c. Les titres du Trésor**

Pourtant, les impacts ne sont pas tous négatifs.

La chute de cours de l'action a contribué à la perte de confiance des investisseurs d'une grande ampleur. Les investisseurs ont commencé à investir dans les produits moins risqués, comme les titres du Trésor des Etats-Unis. Cela faisait monter le cours de ce dernier.

#### **ii. Les impacts sur l'économie mondiale**

Le krach boursier avait aussi les impacts sur l'économie mondiale.

#### **a. Récession mondiale**

En novembre 2008, l'Organisation de Coopération et de Développement économiques(OCDE) a estimé que plusieurs pays auraient une croissance négative en 2009. En fait, au second semestre 2008, certains pays, y compris l'Estonie, l'Irlande, la Nouvelle-Zélande et la Lituanie sont déjà entrés en récession. Le Japon, la Suède, Hong Kong, Singapour et l'Allemagne les ont suivis au troisième semestre 2008. Ainsi que le Royaume-Uni, l'Espagne et la Suisse au quatrième semestre 2008.

#### **b. Production industrielle réduite**

Pour contrôler les *subprimes*, les politiques de resserrement du crédit sont appliqués, conduisant à la difficulté d'obtenir les emprunts. Cela provoquait les fortes baisses sur les productions

---

<sup>14</sup> <sup>14</sup> Source. COMTE, Hadrien. *Le Cercle des banques disparues* [en ligne]. Disponible sur :<<https://www.alumneye.fr/le-cercle-des-banques-disparues/>> [consulté le 13 juillet 2016]

<sup>15</sup> Le Monde. *Recul record du PIB américain au quatrième trimestre* [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.lemonde.fr/ameriques/article/2009/03/26/recul-record-du-pib-americain-au-quatrieme-trimestre\\_1173021\\_3222.html](http://www.lemonde.fr/ameriques/article/2009/03/26/recul-record-du-pib-americain-au-quatrieme-trimestre_1173021_3222.html)> [consulté le 15 juillet 2016]

industrielles en 2008-2009: le Japon de 31%, la Corée du sud de 26%, la Russie de 16%, le Brésil de 15%, l'Italie de 14% et l'Allemagne de 14%<sup>16</sup>.

Le krach conduisait à la diminution d'exportation, des voyages et le chômage.

### B. Les mesures appliqués

Après que la crise de *subprime* ait éclaté, le gouvernement américain a mis beaucoup d'effort afin de sauver le marché.

#### i. Baisse de taux

Début 2008, le Fed a rapidement baissé le taux directeur, de 5,25% à 2% en août 2008, jusqu'à 0,25% le 16 décembre 2008 (après la faillite de *Lehman Brothers*), visant à rendre plus de liquidité au système bancaire, relancer l'économie, stimuler les consommations et les investissements, et diminuer le coût de la dette pour les investisseurs.

Puisque la chute de cours de l'immobilier commençait quand le Fed a augmenté le taux directeur, le Fed pensait que cette mesure de taux pourrait stabiliser le marché.

Pourtant, la baisse des taux n'a pas atteint ses buts à long terme. Les années 2000 sont aussi des années dans lesquelles le cours du pétrole s'augmentait. La baisse du taux directeur avait la possibilité d'aggraver l'inflation.

L'éclatement de la bulle immobilière est provoqué par le taux d'intérêt bas. Ainsi, pour relancer l'économie, le Fed devrait monter le taux d'intérêt à long terme, pour que le Bon de Trésor puisse maintenir un taux de rendement assez élevé.

#### ii. Les fonds de sauvetage – Plan Paulson

L'essence du krach boursier est la panique massive. Afin d'établir la confiance des investisseurs, il est important pour le Fed de préparer les fonds de sauvetage.

En septembre 2008, le Fed a déjà mis quelques mesures de sauvetage, comme prêter 85 milliards dollars à AIG (American International Group), et mettre Fanny Mae et Freddy Mac sous tutelle.

Pourtant, la faillite de *Lehman Brothers* a aggravé la crise. Le 6 octobre 2008, l'indice de Dow Jones a perdu plus de 700 points. Ainsi, pour sauver le marché, le gouvernement américain a proposé un plan de sauvetage de 700 milliards de dollars, soit 2,295 dollars par personne.

---

<sup>16</sup> Source: EVANS-PRITCHARD, *Ambrose. Thanks to the Bank it's a crisis; in the eurozone it's a total catastrophe* [en ligne]. Disponible sur : <[http://www.telegraph.co.uk/finance/comment/ambroseevans\\_pritchard/4958395/Thanks-to-the-Bank-its-a-crisis-in-the-eurozone-its-a-total-catastrophe.html](http://www.telegraph.co.uk/finance/comment/ambroseevans_pritchard/4958395/Thanks-to-the-Bank-its-a-crisis-in-the-eurozone-its-a-total-catastrophe.html)> [consulté le 03 août 2016]

Le plan était originalement proposé par Henry Paulson, le président de la Fed des États-Unis le 20 septembre 2008. Paulson a proposé que le gouvernement fédéral américain rachèterait 700 milliards de dollars de MBS non liquide, afin d'augmenter la liquidité des marchés et de réduire les pertes potentielles des investisseurs si ils continuaient à posséder ces titres. Initialement, le plan n'était pas approuvé par le Congrès. Paulson avait dû améliorer son plan en ajoutant un programme de déduction de taxe de près de 150 milliards de dollars pour les ménages et les sociétés, et une hausse de limite d'assurance de dépôt jusqu'à 250 mille de dollars.

Le plan est la plus grosse intervention faite par le gouvernement fédéral américain après la récession de 1930s. Pourtant, il a ses défauts et ses limites.

Est-ce qu'il est raisonnable de sauver la crise en rachetant les outils qui ont provoqué la crise, ou les racheter pour le prix au moment de l'achat au lieu de le prix du marché (sinon, le gouvernement serait peu rentable)? Selon l'auteur, il est plus raisonnable de donner les fonds aux banques, au lieu de racheter les crédits défauts.

Le 14 octobre 2008, pour suivre le Royaume-Uni, le Département de Finance a annoncé qu'il injecterait 250 milliards de dollars dans les banques.

### iii. Création de la demande

Pour relancer l'activité économique, il faut accroître la demande globale et, pour cela, il faut soit augmenter les dépenses publiques, soit relancer la consommation, soit encore créer de nouvelles liquidités monétaires

-- la théorie keynésienne

En février 2009, le Congrès américain a lancé la « Loi achetez américain » (« Buy American Act ») afin de relancer la consommation. La loi énonce des mesures protectionnistes, ayant pour objet d'encourager les investisseurs à acheter des produits américains pour privilégier l'industrie nationale.

### iv. Réforme du système de supervision

« Une loi pour promouvoir la stabilité financière des États-Unis en améliorant l'accountability (la responsabilisation) et la transparence dans le système financier, pour mettre fin au too big to fail, pour protéger le contribuable américain en mettant fin aux sauvetages financiers (ending bailouts), pour protéger le consommateur des pratiques de services financiers abusifs, et pour d'autres objectifs. »<sup>17</sup>

--Le président Barack Obama, le 21 juillet 2010

---

<sup>17</sup> Source : Wikipédia. *Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* [en ligne]. Disponible sur : <[https://fr.wikipedia.org/wiki/Dodd%E2%80%93Frank\\_Wall\\_Street\\_Reform\\_and\\_Consumer\\_Protection\\_Act](https://fr.wikipedia.org/wiki/Dodd%E2%80%93Frank_Wall_Street_Reform_and_Consumer_Protection_Act)> [consulté le 03 août 2016]

Après le krach, le gouvernement fédéral américain a réformé le système de supervision et les mesures de précaution. Le *Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* lancé en 2010 est considéré comme l'un des plus gros changements du cadre réglementaire.



## CHAPITRE 5 – LE KRACH BOURSIER DE 2015 EN CHINE

### I. CONTEXTE

#### A. Avant le krach

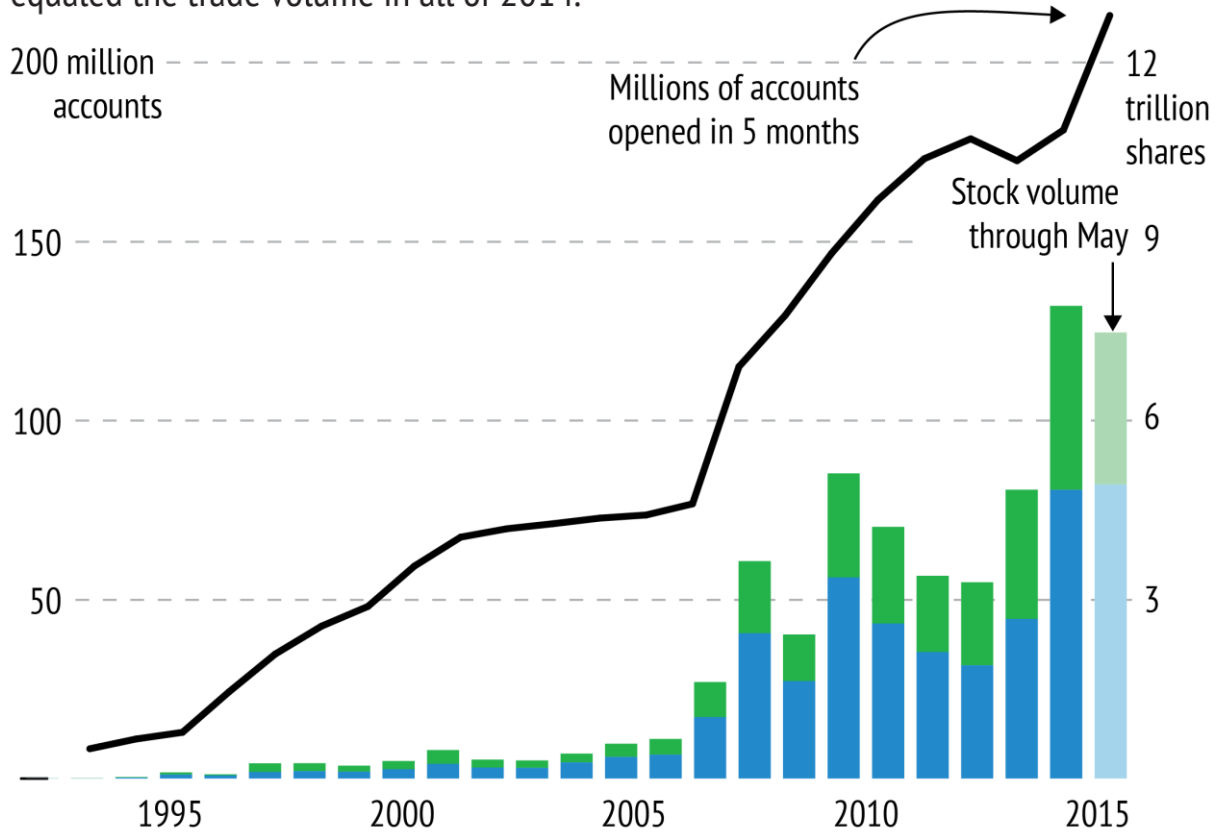
Comparé aux marchés boursiers du monde, le marché boursier en Chine, fondé en 1891, est relativement nouveau. C'est au moment de l'ouverture des marchés boursiers à Shanghai et à Shenzhen que le marché boursier en Chine s'est réellement établi. De plus en plus de sociétés étant introduites en Bourse, le marché boursier en Chine a attiré de plus en plus d'investisseurs.

Pourtant, les répercussions du krach de 2008 ont provoqué la récession de l'économie chinoise. Le marché boursier en Chine a été impliqué. Le gouvernement chinois a tenté d'empêcher la récession en vain, provoquant la chute de la croissance de PIB entre 2009 et 2011.

Le Président XI Jinping a trouvé un moyen de pousser le peuple chinois à faire des échanges en Bourse : le gouvernement chinois a organisé une campagne nommée 'Zhongguomeng' (le rêve de Chine). Le rêve est la prospérité économique de la Chine dans son ensemble et le statut international élevé. Selon les données du SD&C (Dépôt de Titres de Chine et Société de Compensation), plus de 30 millions de nouveaux comptes sont créés dans les cinq premiers mois de 2015.

# Piling in

The Chinese stock market has boomed as millions of citizens have taken up trading. Volume on the **Shanghai** and **Shenzhen** markets through May in 2015 has nearly equaled the trade volume in all of 2014.



Note: Account numbers are for A stock accounts  
 Sources: China Securities Depository and Clearing Corporation (accounts);  
 Shanghai and Shenzhen stock exchanges



Figure 4 Nombre de comptes des actions A<sup>18</sup>

## B. Description d'évènement

Depuis 2014, la valeur des actions de type A (A-stock) a monté rapidement. Cela a incité plus d'investisseurs à mettre leur argent dans le marché. Afin de mettre un frein à la croissance rapide du prix des actions A, le 19 janvier 2015, la Commission de Régulation des Marchés Financiers en Chine a porté un coup aux ventes à découvert et aux opérations sur marge. Le même jour, l'index composite SSE a chuté de 7,7%.

Mais ce n'est qu'un effet temporaire. Un mois plus tard, le cours du marché des entreprises en croissance (*Growth Enterprise Market*) a largement augmenté. Pendant les cinq premiers mois de

<sup>18</sup> Source: FAHEY, Mark. Three charts explaining China's strange stock market [en ligne]. Disponible sur :< <http://www.cnbc.com/2015/07/09/three-charts-explaining-chinas-strange-stock-market.html>> [consulté le 03 août 2016]

2015, l'indice composite SSE a monté de plus de 40% et a atteint 4895,16 le 27 mai 2015. Le 12 juin, l'indice atteignait son pique dans sept ans : 5178.

Le 19 juin, le marché boursier a atteint « un point tournant ». L'indice composite SSE a chuté de 6,42%. Près de 2000 actions ont atteint le seuil limite. Un mois après, le tiers de la valeur des titres de la Bourse de Shanghai a été perdu. Le 26 juin, l'indice composite SSE (4192,87) a baissé d'environ 19% comparé à celle de 12 juin. Le gouvernement chinois avait dû sauver le marché.



Figure 5 Le cours de l'index composite SSE dans la Bourse de Shanghai entre mai 2015 et juillet 2015<sup>19</sup>

## II. LES CAUSES DE KRACH

Le krach boursier est généralement le résultat de panique massive.

### A. Les investisseurs amateurs

Comme signalé précédemment, le gouvernement a lancé une campagne pour attirer les investisseurs. Pourtant, les investisseurs attirés ne sont pas des investisseurs 'professionnels'. Selon

<sup>19</sup> Source : ZHANG, Aihua. 2015 年 A 股股灾全记录 [en ligne]. Disponible sur : <<http://datanews.caixin.com/2015-07-08/100826978.html>> [consulté le 04 août 2016]

l'enquête faite par l'Université de Finance et d'Economie de le Sud-Ouest de la Chine, deux tiers de ces investisseurs ne sont jamais allés à l'école ou n'ont pas encore réussi l'école secondaire, donc ils n'ont pas assez de connaissances de base pour évaluer le cours de l'action, ni assez d'expérience pour faire les opérations boursières. Par conséquent, pour eux, l'élan de cours et les rumeurs parmi les traders sont plus importants que leur raison ou leur propre analyse.

Ainsi, quand le cours de l'action a baissé, leur instinct n'a pas été d'analyser rationnellement si la baisse était anormale, mais de réaliser des ventes à découvert.

### *B. Bulle financière*

La forme de la bulle peut trouver son origine dans l'époque de Président DENG Xiaoping quand il avait l'intention de stabiliser l'économie en maximisant les emplois. Néanmoins, après la crise financière de 2007-2008, l'exposition s'est réduite à cause de la baisse de demandes aux Etats-Unis et en Europe. Le maintien des emplois devenait urgent. La Banque de Chine a mis 586 milliards de dollars pour relancer l'économie, et les banques ont beaucoup prêté pour sauver l'économie.

Ces prêts ont finalement été dépensés afin de payer les salaires, donc ont été distribués aux ménages. Les ménages mettaient leur argent de côté, qui était plus tard prêté par les banques à des sociétés pour payer les salaires. Le cycle s'est répété. La quantité de la masse monétaire a triplé en sept ans. L'excès de monnaie dans les marchés a provoqué des bulles : d'abord la bulle immobilière, puis l'épanouissement de *shadow banking* et de les produits de gestion de patrimoine, et finalement, le marché boursier.

Le fait qu'il y ait peu de barrières à l'entrée dans le marché facilite le développement des bulles. En Chine, il est facile de ramasser quelques milliers de yuan et d'ouvrir son propre compte boursier. De nombreux Chinois ont quitté leur emploi juste pour spéculer sur les titres 24h/24, parce qu'ils sont confiants que le cours de l'actions montera sans limite.

De plus, certains médias ont prôné le marché haussier, et ont considéré qu'il était égal à la merveilleuse performance de la Chine. Les médias gérés par le gouvernement chinois ont encouragé les Chinois à investir dans des actions.

Le fait que l'indice composite SSE dépasse 4000 points a été considéré par certains experts financiers comme le commencement d'un marché haussier. Ils pensaient que ce marché haussier était solide et durable, car il était basé sur la réforme de l'économie chinoise, et que le PIB chinois pourrait atteindre 7% à la fin de l'année 2015.

En conséquence, le nombre d'investisseurs individuels enregistrés en juillet a atteint 92 millions.<sup>20</sup> L'indice composite SSE a augmenté de 36 % en trois mois, passant de 3 810 points le 1er avril à 5 166 points le 12 juin.

### C. Effet de levier épuisé

Ici, l'effet de levier a deux sens : l'effet de levier au sens étroit, donc les emprunts effectués par les investisseurs dans le marché boursier ; et l'effet de levier au sens large, donc les emprunts effectués par le gouvernement.

Les investisseurs individuels n'avaient pas nécessairement les moyens pour faire des investissements. Ainsi, les établissements financiers et les banques leurs proposaient des effets de leviers importants, afin de les inciter à investir. Certains établissements de crédit permettaient même aux emprunteurs d'investir dix fois leurs capitaux de départ. Les fonds de levier ont une fois atteint le trillion de yuan.

Mais le pire c'est l'effet de levier faits par le gouvernement. La dette empruntée par le gouvernement chinois en 2015 a atteint 170 trillion de yuan<sup>21</sup>. Selon le Bilan national chinois publié le 24 juillet 2015, entre 2007 et 2013, les dettes totales du gouvernement chinois a augmenté de 220,2 trillions de yuan (de 118,9 trillions à 339,1 trillions), soit la croissance de 36,7 trillions par an<sup>22</sup>.

L'augmentation de l'effet de levier est risquée, car personne ne sait si les dettes pourront être remboursées à temps, ou si les emprunteurs auront la capacité de rembourser.

Quand le cours de l'action chutait, les courtiers demandaient aux investisseurs de mettre plus d'argent pour couvrir les pertes. Certains investisseurs auraient dû vendre leurs titres. Ces ventes ont poussé la baisse de cours de l'action.

### D. Manque de supervision

Dans le marché boursier actuel, la supervision est inefficace et incompetent. Les autorités de supervision ont mis plus d'attention sur la hausse de l'action au lieu des risques provoqués par cette hausse anormale. Ils confondent la supervision avec les essais de faire monter le cours de l'action. Ils visent à maintenir, voire créer un marché haussier, au lieu de contrôler les risques et de les superviser.

---

<sup>20</sup> SPENCE, Peter. *China's Stock Market Crash: Five Numbers You Need to Know* [en ligne] Disponible sur : <<http://www.telegraph.co.uk/finance/china-business/11772729/Chinas-stock-market-crash-five-numbers-you-need-to-know.html>> [consulté le 08 août 2016]

<sup>21</sup> Source: WANG, Boming. *2015-2016 中国股灾原因分析* [en ligne]. Disponible sur : <[http://www.weibo.com/p/2304185414d6ae0102w9r7?from=page\\_100505\\_profile&wvr=6&mod=wenzhangmod](http://www.weibo.com/p/2304185414d6ae0102w9r7?from=page_100505_profile&wvr=6&mod=wenzhangmod)> [consulté le 08 août 2016]

<sup>22</sup> LI Yang et al : *中国国家资产负债表.2015: 杠杆调整与风险管理*. 1ère édition. Pékin. 中国社会科学出版社, 2015

De mars à juin 2015, il y avait énormément de transactions dans le marché, signifiant un risque de krach. Il fallait que les autorités de supervision agissent contre les risques potentiels. Malheureusement, ils ignoraient les catastrophes provoquées par un effet de levier si élevé.

### III. LES CONSEQUENCES ET LES MESURES APPLIQUEES

#### A. Les conséquences

- i. Les impacts sur l'économie chinoise
  - a. Economie réelle influencée

Le krach boursier a provoqué aussi des impacts sur l'économie réelle.

Les investisseurs ont perdu leur argent dans le krach. Comme signalé précédemment, de nombreux Chinois se sont suicidés car ils ont perdu tout leur argent dans le krach. Leurs pertes ont provoqué la réduction de la demande de consommation. Par exemple, les ventes de véhicules ont chuté de 3,2% en juin 2015<sup>23</sup>.

La baisse du cours de l'action et l'arrêt des introductions en Bourse pouvait provoquer la diminution de la demande d'investissement des entreprises, causant une perte de la production et l'augmentation du chômage. Certaines entreprises (surtout les PME) ont rencontré des problèmes de financement, et sont finalement tombés en faillite.

- b. Les organisations financières influencées

Certaines sociétés fiduciaires et certaines banques ont emprunté aux investisseurs comme le cas des prêts sur marge. Avec l'effondrement du cours de l'action, ces investisseurs n'ont pas pu rembourser leurs emprunts. Les organisations risquaient donc de ne plus pouvoir payer aux investisseurs le rendement des produits de gestion de patrimoine.

- c. L'augmentation de cours des autres produits

Comme le cas du krach de 2008, le krach de 2015 a aussi causé une augmentation du cours des titres de Trésor, ainsi que le cours de l'or. Cette augmentation est aussi liée au fait qu'il existait peu de choix d'investissement dans les marchés chinois.

- ii. Les impacts sur l'économie mondiale

Le 24 août 2015, à cause de la panique massive des investisseurs, provoquée par le fait que les mesures de sauvetage appliquées par le gouvernement chinois n'ont pas évolué, le Dow Jones a

---

<sup>23</sup> PLASSARD, John. Les conséquences de l'effondrement de la bourse chinoise [en ligne]. Disponible sur : <<http://www.latribune.fr/opinions/tribunes/les-consequences-de-l-effondrement-de-la-bourse-chinoise-491286.html>> [consulté le 09 août 2016]

chuté à moins de 16,000 points. Les indices Nasdaq et S&P ont diminué de plus de 5%, déclenchant le coupe-circuit. L'Euronext 300 a perdu 2,1% à l'ouverture de la Bourse. Le CAC 40 a aussi perdu de plus de 3%.

## B. Les mesures appliquées

### i. Baisse de taux d'intérêt et de ratio de réserves obligatoires

Le 27 juin 2015, la Banque de Chine a annoncé qu'elle allait baisser le RRR (*Required reserve ratio*) de 25bp. Elle a aussi baissé les taux de références ciblé aux établissements financiers : le taux de référence d'emprunt pour les établissements financiers d'un an a baissé de 25bp, soit 4,85%, alors que le taux de référence d'épargne d'un an a baissé à 2%<sup>24</sup>. Cette mesure visait à promouvoir la croissance économique stable, et baisser le coût de financement pour les entreprises, afin de promouvoir le développement des PME.

Le 25 août 2015, la Banque de Chine a encore une fois baissé le taux d'intérêt et le RRR, afin d'agir contre les turbulences dans les marchés financiers mondiales. La baisse du RRR était destinée à ajouter plus de liquidité dans le système bancaire, et promouvoir le développement stable dans l'économie.

Ces mesures ont toutes fait partie de la réforme du marché financier en Chine. Néanmoins, le 29 juin, l'action de type A s'est encore effondrée de 7%<sup>25</sup>.

### ii. Dévaluation de yuan

Deux mois après le krach, la Banque populaire de Chine a dévalué le yuan de 1,86% (soit 6,2298 CHY/USD)<sup>26</sup>, puis 6,3975 yuans par dollar<sup>27</sup>. Cette mesure visait à empêcher le processus de ralentissement de l'activité économique chinois, en relançant ses exportations en difficulté. La dépréciation de la devise aurait dû favoriser les commerces extérieurs chinois. Pourtant, elle a gonflé les dettes en dollars des entreprises chinoises et du gouvernement chinois.

La dévaluation de yuan pourrait être le catalyseur de la guerre des monnaies, mais il est plus probable d'être considéré comme le jalon de la réforme de marchandisation.

---

<sup>24</sup> Source : QIANWAN, Biechaogu. 2015 股灾救市全过程 [en ligne]. Disponible sur : <[http://blog.sina.com.cn/s/blog\\_6675c4be0102w2bb.html](http://blog.sina.com.cn/s/blog_6675c4be0102w2bb.html)> [consulté le 09 août 2016]

<sup>25</sup> Source : Sina Finance. *The Stock Market Crash Anniversary* [en ligne]. Disponible sur : <<http://finance.sina.com.cn/2016-06-12/guzaizhounian3.html>> [consulté le 13 août 2016]

<sup>26</sup> ROBERTSON, Benjamin. *China's central bank devalues the yuan 2 per cent—biggest drop since 1994—in wake of stock market crash* [en ligne]. Disponible sur : <<http://www.scmp.com/business/markets/article/1848438/chinas-pboc-devalues-yuan-almost-2-cent>> [consulté le 02 août 2016].

<sup>27</sup> YIU, Enoch. *China's central bank sets currency mid-price higher for second consecutive day* [en ligne]. Disponible sur : <<http://www.scmp.com/news/china/economy/article/1850103/chinas-pboc-sets-yuan-mid-price-63969-dollar>> [consulté le 16 août 2016]

### iii. Mesures pour rétablir la confiance

Le 29 juin, le CSRC (*China Securities Regulatory Commission*) a annoncé que l'effondrement du cours de l'action était la compensation de la précédente hausse rapide du cours de l'action, donc les interventions brutales faites par le CSRC étaient inappropriées. Il voulait seulement faire croire que le krach était sous contrôle.

Le 30 juin, 13 experts de *private equity* ont annoncé qu'il existait aussi des opportunités dans le krach. Ils ont demandé aux investisseurs de ne pas perdre confiance.

Le 2 juillet, le CSRC a annoncé qu'il allait punir les *short sellers* hostiles. Les médias principaux espéraient que les investisseurs soient rationnels.

Pourtant, ces mesures de confiance n'ont servi à rien. Le cours de l'action a continué à s'effondrer.

### iv. Intervention de gouvernement

#### a. Achats des titres –fonds de sauvetages de trillions de yuan

Le 4 juillet 2015, 21 sociétés de bourse, supportées par le gouvernement chinois, a annoncé qu'elles disputeraient plus de 120 milliards de yuan en achetant Blue Chip ETF, et qu'elles allaient les garder jusqu'à que l'indice composite SSE dépasse 4500 points.

La CSFC elle-même a aussi acheté de nombreux titres afin de sauver le marché. Le gouvernement chinois a annoncé qu'il allait dépenser 1,72 trillions de yuan pour sauver le marché.

#### b. Interdictions et nouveaux règlements

Le 4 juillet, le gouvernement chinois a interdit les introductions en bourse. 28 entreprises ont donc annulé leur plan de l'IPO (*Initial public offering*).

Le 8 juillet, le CSRC a interdit aux actionnaires qui disposaient de plus de 5 % des parts d'une entreprise de vendre leurs parts durant six mois.

Le 1er janvier 2016, la Chine est entrée dans une époque de coupe-circuit. Ce mécanisme est destiné à freiner une chute soudaine et importante des marchés boursiers, c'est-à-dire calmer les investisseurs lors d'un effondrement du cours de l'action. Pourtant, le minikrach de 2016 a prouvé que ce n'était qu'un mécanisme qui a aggravé la situation.

Pourtant, ces mesures sont totalement contraires à l'intention initiale de la CSRC : la libéralisation du marché boursier. Elles sont non-conventionnelles et à court terme, ce qui relève la perplexité du gouvernement chinois.



## CHAPITRE 6 –LE BREXIT DE 2016

### I. CONTEXTE

Le *Brexit* est un terme anglais, signifiant la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (UE).

Le retrait du Royaume-Uni de l'UE est mentionné depuis son entrée dans la CEE (Communauté économique européenne) en 1973. Le Royaume-Uni a organisé son premier référendum le 5 juin 1975 afin de déterminer si le pays devait rester dans la CEE. Le résultat du référendum était bien sûr de rester dans la CEE.

En janvier 2013, le Premier Ministre David CAMERON a proposé un autre référendum s'il était réélu. Au premier trimestre 2016, le gouvernement britannique a négocié avec l'UE au sujet des concessions que l'UE pourrait offrir pour que le Royaume-Uni reste dans la CEE. Cette série de négociations a mis les Britanniques en colère. Ils ont réclamé un référendum pour régler cette question : « Laisser la Grande-Bretagne choisir ».

Le second référendum a eu lieu le 23 juin 2016 pour trancher ce problème. Cette fois-ci, 51,89% de Britanniques ont voté « Quitter l'UE ». Son résultat a conduit à la démission de David CAMERON le 13 juillet 2016.

Le lendemain du référendum, le chaos a eu lieu sur les marchés financiers. L'indice Nikkei japonais a chuté de 7,92%. Le taux d'échange euro-dollar a perdu 2,68%, le CAC40 plus de 7,1%. Le FTSE 100 britannique a diminué de 7,47% juste après l'ouverture du marché, et le Dax 30 allemand de 9,78%<sup>28</sup>.

### II. LA CAUSE DE KRACH : PANIQUE MASSIVE

Le résultat étonnant du référendum a provoqué une panique massive par crainte de l'instabilité économique.

Le 23 mai 2016, le Trésor britannique a publié une étude sur l'impact potentielle de *Brexit* :

« Cela provoquerait une récession pendant un an, du deuxième semestre 2016 à la fin du premier semestre 2017 (- 0,1 % de croissance sur chacun des quatre trimestres). Sur deux ans, la croissance du produit intérieur brut (PIB) serait réduite de 3,6 points par rapport à ce qu'elle aurait été en restant dans l'UE, 500 000 emplois seraient perdus, la livre sterling baisserait de 12 %, les prix immobiliers de 10 % et les salaires réels moyens reculeraient de 3 %. »<sup>29</sup>

<sup>28</sup> Source : <http://www.boursorama.com/actualites/brexit-krach-boursier-chute-de-la-livre-chute-du-petrole-l-or-bondit-f4dfe8dffacf1e926f8c6da55a80f638>

<sup>29</sup> Eric Albert, « En cas de « Brexit », le Royaume-Uni entrerait en récession, selon Londres », sur Le Monde, 23 mai 2016

Pour l'Europe, le Royaume-Uni est un grand marché. Après le *Brexit*, la relation entre l'UE et le Royaume-Uni sautait dans l'inconnu. Il faut une série de négociation pour rétablir cette relation, qui serait un processus long et pénible.

Le *Brexit* aussi provoque une mise à l'épreuve du gouvernement anciennement mené par le Premier Ministre David CAMERON, qui est contre le *Brexit*. L'unité du Royaume-Uni est aussi remise en question : l'Écosse, a l'intention de rester dans la CEE, car elle cherche son indépendance et veut se séparer du reste du Royaume-Uni. L'Irlande du nord pourrait en faire de même. Cela aggraverait l'instabilité dans le Royaume-Uni.

Le rôle de Londres comme le centre financier était aussi mise en question. L'UE est à la recherche d'une ville pour le remplacer.

Les employeurs travaillant dans d'autres pays dans l'UE et les européens travaillant au Royaume-Uni causeraient aussi des problèmes.

### III. LES CONSEQUENCES ET LES MESURES APPLIQUES

#### A. *Les conséquences*

Le *Brexit* a provoqué des conséquences dans l'aspect politique et économique, à la fois sur le Royaume-Uni et sur le monde.

- i. Les impacts sur le Royaume-Uni
  - a. Dépréciation de la livre britannique

Par crainte de l'instabilité économique britannique, la livre britannique a plongé jusqu'à 1,3229 dollar par euro, comparé au plus de 1,50 dollar par euro avant le *Brexit*.

- b. Perte de valeur des banques

Suite au *Brexit*, les banques britanniques ont perdu près de 30% de leur valeur, comme la Royal Bank of Scotland, Barclays et Lloyds Banking Group.<sup>30</sup>

- c. Instabilité politique

Pour garder sa place dans la CEE, le Président d'Écosse a annoncé qu'il avait l'intention de quitter le Royaume-Uni.

- d. Baisse de cours de l'immobilier

---

<sup>30</sup> Source : L'EXPRESS.fr. *Panique boursière après le Brexit, les banques en chute libre* [en ligne]. Disponible sur [http://www.lexpress.fr/actualite/monde/europe/panique-boursiere-apres-le-brexit-les-banques-en-chute-libre\\_1805696.html](http://www.lexpress.fr/actualite/monde/europe/panique-boursiere-apres-le-brexit-les-banques-en-chute-libre_1805696.html) [consulté le 23 août 2016]

Selon l'économiste Samuel TOMBS, après le référendum, le cours de l'immobilier baisserait de 2%-3% dans l'année à venir<sup>31</sup>.

ii. Les impacts sur le monde

a. Chute boursière

Le *Brexit* a provoqué un krach boursier asiatique. L'indice Nikkei japonais a chuté de 7,92%, la HSI de 4,9%, les bourses à Séoul de 3,4%, et les bourses chinoises vers 1,2%<sup>32</sup>.

Quant à l'Europe, le Dax 30 allemand s'est effondré de 9,78%. Le cours de l'action de Deutsche Bank a chuté de 16,45%, alors que celui de Commerzbank a plongé de 16,88%.

b. Turbulences sur les devises

Pour calmer les marchés, la Banque de Corée a vendu des dollars afin d'empêcher la chute du won. La Banque d'Inde a aussi vendu des dollars pour freiner la chute de la roupie.

La panique massive pour l'économie britannique a poussé les investisseurs à investir dans une devise peu risquée : le yen (la devise japonaise). Le taux d'échange d'euro contre yen a monté à 109,6 yen par euro<sup>33</sup>.

c. Réévaluation d'or

Considéré comme la monnaie de refuge, le cours de l'or a augmenté aussi.

Pourtant, le krach a seulement eu lieu deux mois avant. Il est possible que certains impacts sur long terme n'aient pas encore été relevés.

## B. Les mesures appliquées

Les mesures appliquées par le Royaume-Uni visent à retarder la procédure de sortie de l'UE et de rétablir la confiance des investisseurs.

i. Retarder la procédure de sortie

Afin de déclencher la procédure de sortie, il fallait que le Royaume-Uni active l'article 50 du traité de Lisbonne de 2009 pour commencer une série de négociations de deux ans renouvelables. Pourtant, David CAMERON a déclaré que due à sa démission, « Le gouvernement britannique

---

<sup>31</sup> Source : LIU Yixin. *退欧对英国房价影响多大？答案是5%* [en ligne]. Disponible sur : <<http://wallstreetcn.com/node/251890>> [consulté le 26 août 2016]

<sup>32</sup> Source : VAULERIN, Arnaud et al. *Brexit : vent de panique sur les marchés asiatiques* [en ligne]. Disponible sur : <[http://www.liberation.fr/planete/2016/06/24/brexit-vent-de-panique-sur-les-marches-asiatiques\\_1461664](http://www.liberation.fr/planete/2016/06/24/brexit-vent-de-panique-sur-les-marches-asiatiques_1461664)> [consulté le 26 août 2016]

<sup>33</sup> Source : VAULERIN, Arnaud et al. *Brexit : vent de panique sur les marchés asiatiques* [en ligne]. Disponible sur : <[http://www.liberation.fr/planete/2016/06/24/brexit-vent-de-panique-sur-les-marches-asiatiques\\_1461664](http://www.liberation.fr/planete/2016/06/24/brexit-vent-de-panique-sur-les-marches-asiatiques_1461664)> [consulté le 26 août 2016]

n'invoquera pas l'article 50 pour le moment. Telle est notre décision souveraine, et il incombe à la Grande-Bretagne, et à elle seule, de la prendre.»<sup>34</sup>. L'activation de l'article aurait lieu au moins après l'installation du prochain Premier Ministre.

Cette stratégie de retardement est destinée à donner au monde du temps pour atténuer leur panique.

ii. Baisse de taux directeur et assouplissement quantitatif (QE)

Après le *Brexit*, le 4 août 2016, la Banque d'Angleterre (BoE) a baissé le taux directeur pour la première fois depuis 2009, ramené de 0,5% à 0,25%<sup>35</sup>.

La baisse faisait partie de la stratégie de QE, destinée à injecter des liquidités dans l'économie. La BoE a ainsi augmenté 70 milliards de livres dans son programme de QE, pour les rachats des obligations<sup>36</sup>.

Les mesures de QE sont destinées à relancer l'économie, et à atténuer les paniques massives. Avec le temps, les paniques se devraient se calmer.

---

<sup>34</sup> Source : Europe 1. *Brexit : quand le Royaume-Uni activera-t-il l'article 50 ?* [en ligne]. Disponible sur : <<http://www.europe1.fr/international/brexit-quand-le-royaume-uni-activera-t-il-l'article-50-2783752>> [consulté le 26 août 2016]

<sup>35</sup> Source : ALBERT, Eric. *Après le Brexit, grand plan de relance de la Banque d'Angleterre* [en ligne]. Disponible sur : <[http://www.lemonde.fr/economie/article/2016/08/05/apres-le-brexit-grand-plan-de-relance-de-la-banque-d-angleterre\\_4978628\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2016/08/05/apres-le-brexit-grand-plan-de-relance-de-la-banque-d-angleterre_4978628_3234.html)> [consulté le 26 août 2016]

<sup>36</sup> Source : FT Chinese. *英国量宽加速全球债券收益率下降* [en ligne]. Disponible sur : <<http://www.ftchinese.com/story/001068869#adchannellID=2000>> [consulté le 26 août 2016]

PARTIE 3

-

LA COMPARAISON

## CHAPITRE 7 – LA COMPARAISON ENTRE LA CHINE, LES ETATS-UNIS ET L’EUROPE

### I. LES MARCHES BOURSIERS EN CHINE, EN EUROPE ET AUX ETATS-UNIS

Avant de faire la comparaison entre les krachs, il faut signaler qu’il existe des différences entre les marchés boursiers en Chine, et les marchés boursiers en Europe et aux Etats-Unis.

#### A. *Les marchés développés et le marché développant*

Les Bourses en Europe et aux Etats-Unis sont des marchés bien développés. Prenons l’exemple du marché boursier américain, le marché le plus grand du monde. Les variations de cours de l’action y sont plutôt stables. Dans le marché, il y a les actions des entreprises d’origine de plus de centaines de pays. Le système de supervision et de règlement est bien fondé.

Néanmoins, en Chine, le marché boursier est en train de se développer, dans lequel il n’y a que des entreprises chinoises. Ses règlements sont les imitations des règlements américaines. Il faut du temps pour les autorités d’établir les règlements adaptés aux conditions de la Chine. Quant à la supervision, beaucoup d’entreprises introduisant en bourse sont gérées par le gouvernement, donc il est difficile pour la CSRC, organisation aussi contrôlée par le gouvernement chinois, de les superviser.

#### B. *Marchés d’investissement et marché de spéculations*

En Europe et aux Etats-Unis, le marché boursier n’est pas seulement un outil qui nourrit les spéculations, mais aussi un moyen pour les entreprises de se financer. Certaines organisations de pension visent à générer les profits en long terme. Ils font des investissements dans le marché. En plus, le mécanisme de *short selling* facilite le *hedge* de risque, ainsi injecte de la liquidité dans le marché.

Tandis qu’en Chine, les entreprises chinoises se finance principalement par emprunts, et distribuent peu de dividende. Les investisseurs sont notamment les individuels, les spéculateurs, qui n’ont pas les connaissances financières. Pour eux, le marché boursier n’est qu’un outil de s’enrichir, leur permettant d’acheter les actions lors d’une baisse de cours, et de les vendre quand le cours remonte. Le manque du mécanisme de *short selling* est une sorte de contrôle de cours de l’action.

#### C. *Marchés libres et marché sous contrôle*

Les marchés boursiers en Europe et aux Etats-Unis sont des marchés libres. Le gouvernement n’intervient dans le marché sauf les cas extrêmes (lors d’un krach boursier par exemple).

Pourtant, en Chine, l’intervention du gouvernement est partout. Le marché boursier est sous contrôle du gouvernement chinois. Il y a des limites pour la hausse et la baisse de cours de l’action.

Une fois que la hausse et la baisse atteignent le seuil de 10%, le cours de l'action serait bloqué jusqu'au lendemain.

#### *D. Les transactions immédiates et T+1*

Aux Etats-Unis et en Europe, les investisseurs peuvent faire plusieurs opérations d'achats et de ventes dans une même journée, alors qu'en Chine, si les investisseurs achètent des actions, ils ne peuvent pas les vendre jusqu'à le lendemain d'achat.

#### *E. Conclusion*

Les marchés boursiers en Europe et aux Etats-Unis sont plus développés, avec plus de liberté ; tandis que le marché boursier en Chine est moins règlementé et a plus de contrôle.

## II. LES CAUSES

Après analyser les exemples, nous constatons que l'essence du krach boursier est la panique massive.

Tous les krachs commencent quand le cours de l'action est relativement élevé. La plus part des krachs sont causés par des problèmes existés dans l'économie d'un pays, notamment une bulle : soit une bulle immobilière (comme le krach mondiale de 2008), soit une bulle informatique (comme le krach de 2001 aux Etats-Unis), soit une bulle spéculative (comme le krach de 2015 en Chine). Plus la bulle est grosse, plus la baisse de cours est évidente.

Les bulles sont souvent « artificielles », autrement dit, la hausse du cours de l'action est souvent promue par les spéculateurs. Prenons l'exemple de krach de 2015 en Chine. Le CSRC définissait le marché boursier comme l'outil qui peut promouvoir le développement de l'économie, tandis que le marché boursier n'est qu'un endroit qui permet aux investisseurs d'échanger leurs titres, et qui permet aux entreprises de se financer par l'émission des titres. Les Chinois qui n'ont pas les connaissances de la finance, était dans l'illusion que la performance du marché boursier signifie la performance de l'économie chinoise, et que la hausse de cours de l'action est égale à le développement de l'économie. Ce qui est pire c'est quand le cours de l'action a commencé à augmenter, les médias gérés par le gouvernement annonçaient que c'était un marché haussier et encourageaient le peuple à investir. La bulle était ainsi poussée par le gouvernement. Ce genre de bulle est inévitable. Ainsi, il faut établir un système complet de supervision afin de contrôler le niveau de bulle.

L'exemple de *Brexit* a montré une autre possibilité : panique résulte d'un changement politique inattendu. Pourtant, le scénario est peu probable. Normalement, avant d'annoncer une décision

politique, les médias feront les campagnes pour le gouvernement, visant à rendre le peuple plus facile à accepter cette décision.

### III. EFFET DE LEVIER

« Une économie financière basée sur le crédit a besoin, pour sa survie, que le crédit émis progresse sans arrêt. Sans crédit nouveau additionnel, les intérêts sur les dettes qui ont été émises précédemment ne peuvent être payés. Ils ne peuvent être payés que par la vente d'actifs existants, ce qui, en retour, produit un cercle vicieux de déflation de dettes, de récession et finalement de dépression. »

--Bruno Bertez, L'Agefi Suisse, 30 septembre 2014<sup>37</sup>

Dans la plus part des krachs boursier, nous constatons la participation d'un effet de levier élevé.

L'effet de levier peut agrandir les fluctuations du marché. Il apporterait aux actionnaires plus de profits, pourtant, il agrandirait aussi les risques. Prenons l'exemple de la crise de subprime. La crise est si sévère, c'est car les organisations financières ont épuisé l'effet de levier, donc aggravé la situation.

Quand l'économie entre dans la période de se développer, l'effet de levier peut accélérer ce processus. Néanmoins, une fois que cette période touche à la fin, l'effet de levier est possible de provoquer les conséquences catastrophiques. En fait, un des facteurs clés provoquant le krach de 2008 et le krach de 2015 est l'épuise de l'effet de levier.

Ainsi, comment *de-leverage*, autrement dit, comment réduire le niveau d'endettements devient un problème urgent à résoudre.

### IV. LES MESURES APPLIQUES

Le krach boursier est essentiellement une crise de confiance, ainsi, les mesures appliquées doivent être rapides et précises.

#### A. Les déclarations officielles

Au début des krachs, le gouvernement devrait effectuer des déclarations pour montrer au public que le gouvernement est prêt pour contrôler le krach.

Dans le krach de 1987, le Fed a annoncé qu'ils étaient bien préparés pour injecter plus de liquidité dans le marché.

---

<sup>37</sup> Source : WAPLER, Simone. *Le moment de Minsky : le film d'horreur financière que personne ne veut voir* [en ligne]. Disponible sur : <<http://la-chronique-agera.com/moment-minsky/>> [consulté le 26 août 2016]



Pourtant, l'effet de déclaration est lié à la confiance du peuple pour le gouvernement, et les mesures appliquées suivantes. Prenons l'exemple de krach de 2015. Le CSRC annonçait que le krach était normal et sous contrôle, mais le peuple n'y croyait pas.

### B. Les injections de liquidité

« Dans toutes les activités économiques, la monnaie jouent le rôle le plus important. Dans une crise économique, la seule mesure d'intervention que le gouvernement doit appliquer est de contrôler la masse monétaire via les banques centrales. »

--Théorie de la Monétarisme<sup>38</sup>

Les politiques monétaires sont les outils les plus fréquents, afin de maintenir le niveau de confiance des investisseurs, et d'injecter les liquidités dans le marché. Les mesures utilisées inclus : la baisse des taux directeur et d'intérêt, les rachats des titres, la dépréciation de devise et le QE. Dans les exemples mentionnés, les gouvernements ont tous utilisés ce genre de stratégie.

Pourtant, les politiques de liquidités est pour maintenir les transactions. Le plan de sauvetage ne doit pas être lié avec le cours de l'action ou de l'indice.

Pendant le krach de 2015 en Chine, le gouvernement chinois ont acheté l'indice ETF, interdit les actionnaires principaux d'une entreprises à vendre leurs titres, et forcer les management à racheter leurs titres, tout dans l'objet de pousser le cours de l'action. Ces stratégies non conventionnelles n'ont rien à voir avec l'injection de liquidité. C'est un gaspillage de tous les efforts que le gouvernement a fait pour libérer le marché boursier.

## I. MESURES DE PREVENTION

Après le krach, il est important de revoir ce qui s'est passé, et lancer les mesures de prévention.

Comme signalé précédemment, l'apparition de krach boursier est lié au l'imparfait du système de supervision. Donc, il est important d'établir un système bien efficace.

Les Etats-Unis par exemple ont créés de nouvelles autorités de régulation et de supervision financières. En 2010, l'administration Obama a lancé le *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* comme une partie de la réforme du marché.

---

<sup>38</sup> Source : Wikiwand. 货币主义 [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.wikiwand.com/zh-sg/%E8%B4%A7%E5%B8%81%E4%B8%BB%E4%B9%89>> [consulté le 26 août 2016]  
« 在经济活动中，货币扮演着最重要的角色,通货膨胀的原因就是货币超发。政府的角色是透过中央银行,调控在经济体中流通的货币数量，除此之外，不需要干预经济活动。 »

La Chine, en revanche, a imité les Etats-Unis dans le krach de 1987, introduisant le système coupe-circuit. Comparé aux seuils fixés par les Etats-Unis, soit 7%, 13% et 20% de baisse de S&P500, les seuils de 5% et 7% étaient trop petits.

## CONCLUSION

Après les recherches, nous pouvons donner la conclusion.

Premièrement, lors d'un krach, les actions rapides du gouvernement sont essentielles.

Lors du krach boursier, le gouvernement agit rapidement contre la situation, lance des mesures efficaces pour contrôler le krach. C'est lié au fait que leurs marchés boursiers ont plus de trois cents ans d'histoire. Ils peuvent tirer des leçons des krachs boursiers historiques. Par exemple, lors de krach de 1929, le gouvernement fédéral américain n'a pas agi à temps, conduisant à la transformation de krach boursier à crise économique, et une récession. Pourtant, en 2008, le Fed injectait rapidement la liquidité dans le marché, réalisait le QE, baissait le taux d'intérêt... Toutes ces mesures ont réduit les impacts sur l'économie américaine, en évitant la récession. Après le *Brexit*, la déclaration de David CAMERON donnait un message clair que dans un laps de temps, le Royaume-Uni ne sortirait pas de la CEE, calmant la panique massive des investisseurs. Pourtant, le CSRC a ignoré la possibilité d'un krach en 2015, résultant les volatilités brusques de cours de l'action.

Puis, il faut renforcer les fonctions des organisations de supervision et de régulation.

Le krach de 2008 et le krach de 2015, sont dus à la négligence des autorités de supervision. L'un des preuves est que, dans la crise de *subprime*, les produits dérivés étaient si compliqués que les agences de notation ne les connaissaient plus.

Finalement, il est important de libérer le marché, autrement dit, minimiser les interventions faites par les organismes de supervision. Il faut déterminer d'abord si le gouvernement a besoin d'intervenir pour sauver le marché, puis décider comment le sauver.

Les autorités de supervision ne doivent dans aucune occasion intervenir sur les indices de l'action et le cours de l'action. Les autorités de supervisions ne sont pas les sauveurs. Leurs responsabilités sont assurer la mise à disposition d'information financière aux investisseurs, superviser tous les activités opérées dans le marché, et interdire tous les fraudes.

L'Europe et les Etats-Unis ont déjà réalisé la libéralisation de marché boursier. Bien que le gouvernement chinois a annoncé le commencement de la réforme financière afin d'atteindre la libéralisation du marché, le krach de 2015 a relevé le fait que le gouvernement chinois n'est pas encore prêt à laisser tomber.

Le marché boursier à l'Occident a établi un système perfectionné pour faire face au krach. Et le marché chinois, entant un marché émergent, a encore des efforts à faire. Pour la Chine, la réforme de système de supervision est impérative.

## BIBLIOGRAPHIE

AHEARNE, Alan G. et al. House Prices and Monetary Policy: A Cross-Country Study. *International Finance Discussion Paper*, 2005, n° 841, pp.21-26

BOUYOUX, Philippe (dir.). *Éclatement de la bulle sur le marché immobilier américain*. 1ère édition. Paris. Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique, 2008, pp.1-3

BRICONGNE, Jean-Charles et al. De la crise financière à la crise économique L'impact des perturbations financières de 2007 et 2008 sur la croissance de sept pays industrialisés. *Économie et statistique*, 2010, N° 438–440, pp.48-77

CARLSON, Mark. *A Brief History of the 1987 Stock Market Crash with a Discussion of the Federal Reserve Response*. 1ère édition. Washington, DC. Board of Governors of the Federal Reserve, 2006, pp.1-12

CHUL PARK, Yung. RMB Internationalization and Its Implications for Financial and Monetary Cooperation in East Asia. *China and World Economy*, vol. 18, n° 2, 2010, pp. 1-21

GREENSPAN, Alan et al. Estimates of Home Mortgage Originations, Repayments, and Debt on One-to-Four-Family Residences. *Board of Governors of the Federal Reserve System*, 2005, n°4, 3p

GROSSMANN-WIRTH, Vincent et al. Comprendre la formation de la bulle immobilière américaine et son éclatement. *Économie et statistique*, 2010, N° 438–440, pp. 152-171

JOURDAN, Tom. *Le dépositaire : obligations et responsabilités face à une gestion individuelle ou collective de portefeuille*. Mémoire de Master 2. Louvain. Université catholique de Louvain, 2015, 10p

LAI, Deepak. The Great Crash of 2008: Causes and Consequences. *Cato Journal*, 2010, vol.30, n° 2, pp. 265-276

LI, Anthony H. F. Turbulences du marché boursier, dévaluation du RMB et réforme financière en Chine. *Perspectives chinoises*, 2015, N° 2015/4, pp.65-71

LI Yang et al : *中国国家资产负债表.2015： 杠杆调整与风险管理*. 1<sup>re</sup> édition. Pékin. 中国社会科学出版社, 2015, pp. 5-100

LIAO, Ziguang et al. *金融祸福： 毁掉世界经济的金融安排*. 2<sup>e</sup> édition. Pékin. 中央编译局, 2015, 532p

MARSHALL, John. *The financial crisis in the US: key events, causes and responses*. 1ère édition. Washington, DC. House of Commons Library, 2009, pp.4-23

NAUGHTON, Barry. *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. 3e édition. Cambridge. MIT Press, 2006, p. 469.

PUJAL, Armand (dir.). *La crise de la dette souveraine*. 1ère édition. Paris. Banque de France, 2012, pp.35-41

SALESMAN, Richard M. The Cause and Consequences of the Great Depression, Part 1: What Made the Roaring '20s Roar. *The Intellectual Activist*, 2006, n° 2004/6, p. 16.

SALIN, Pascal. *La crise financière: causes, conséquences, solutions*. 1ère édition. Genève. Institut Libéral, 2009, pp.1-12

XIONG, Jun et al. *次贷危机的性质和原因*. 1ère édition. Pékin. 信息研究部, 2008, pp.5-14

ZHOU, Xiaochuan. Statement by the Honorable Zhou Xiaochuan Governor of the IMF for China to the Thirty-First Meeting of the International Monetary and Financial Committee Washington, D.C.. *International Monetary and Financial Committee*, 2015, p. 6

## SITOGRAPHIE

ALBERT, Eric. *En cas de « Brexit », le Royaume-Uni entrerait en récession, selon Londres* [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.lemonde.fr/economie/article/2016/05/23/en-cas-de-brexit-le-royaume-uni-entrerait-en-recession-selon-londres\\_4924828\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2016/05/23/en-cas-de-brexit-le-royaume-uni-entrerait-en-recession-selon-londres_4924828_3234.html)> [consulté le 23 août 2016]

ALBERT, Eric. *Après le Brexit, grand plan de relance de la Banque d'Angleterre* [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.lemonde.fr/economie/article/2016/08/05/apres-le-brexit-grand-plan-de-relance-de-la-banque-d-angleterre\\_4978628\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2016/08/05/apres-le-brexit-grand-plan-de-relance-de-la-banque-d-angleterre_4978628_3234.html)> [consulté le 26 août 2016]

BERNY, Laura et al. *Le rejet du plan Paulson emporte Wall Street* [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.lesechos.fr/30/09/2008/LesEchos/20268-152-ECH\\_le-rejet-du-plan-paulson-emporte-wall-street.htm](http://www.lesechos.fr/30/09/2008/LesEchos/20268-152-ECH_le-rejet-du-plan-paulson-emporte-wall-street.htm)> [consulté le 03 juillet 2016]

Boursorama. *Brexit : krach boursier, chute de la livre, chute du pétrole, l'or bondit*[en ligne]. Disponible sur :<<http://www.boursorama.com/actualites/brexit-krach-boursier-chute-de-la-livre-chute-du-petrole-l-or-bondit-f4dfe8dffac1e926f8c6da55a80f638>> [consulté le 18 août 2016]

COMTE, Hadrien. *Le Cercle des banques disparues* [en ligne]. Disponible sur :<<https://www.alumneye.fr/le-cercle-des-banques-disparues/>> [consulté le 13 juillet 2016]

DEMBIK, Christopher. *Quatre raisons pour la Fed d'augmenter son taux directeur en septembre* [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.economiamatin.fr/news-fed-taux-directeur-hausse-etats-unis>> [consulté le 06 juillet 2016]

DEMBINSKI, Stanislas. *USA-Caisse d'épargne - Washington Mutual a perdu \$3,33 mds au T2* [en ligne]. Disponible sur :<<http://fr.reuters.com/article/idFRL22184620080722>> [consulté le 13 juillet 2016]

Europe 1. *Brexit : quand le Royaume-Uni activera-t-il l'article 50 ?*[en ligne]. Disponible sur :<<http://www.europe1.fr/international/brexit-quand-le-royaume-uni-activera-t-il-l'article-50-2783752>> [consulté le 26 août 2016]

EVANS-PRITCHARD, Ambrose. *Thanks to the Bank it's a crisis; in the eurozone it's a total catastrophe* [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.telegraph.co.uk/finance/comment/ambroseevans\\_pritchard/4958395/Thanks-to-the-Bank-its-a-crisis-in-the-eurozone-its-a-total-catastrophe.html](http://www.telegraph.co.uk/finance/comment/ambroseevans_pritchard/4958395/Thanks-to-the-Bank-its-a-crisis-in-the-eurozone-its-a-total-catastrophe.html)> [consulté le 03 août 2016]

FAHEY, Mark. *Three charts explaining China's strange stock market* [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.cnbc.com/2015/07/09/three-charts-explaining-chinas-strange-stock-market.html>> [consulté le 03 août 2016]

FT Chinese. *英国量宽加速全球债券收益率下降* [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.ftchinese.com/story/001068869#adchannelID=2000>> [consulté le 26 août 2016]

Le Monde. *Recul record du PIB américain au quatrième trimestre* [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.lemonde.fr/ameriques/article/2009/03/26/recul-record-du-pib-americain-au-quatrieme-trimestre\\_1173021\\_3222.html](http://www.lemonde.fr/ameriques/article/2009/03/26/recul-record-du-pib-americain-au-quatrieme-trimestre_1173021_3222.html)> [consulté le 15 juillet 2016]

LEXPRESS.fr. *Panique boursière après le Brexit, les banques en chute libre* [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.lexpress.fr/actualite/monde/europe/panique-boursiere-apres-le-brexit-les-banques-en-chute-libre\\_1805696.html](http://www.lexpress.fr/actualite/monde/europe/panique-boursiere-apres-le-brexit-les-banques-en-chute-libre_1805696.html)> [consulté le 23 août 2016]

LIU Yixin. *脱欧对英国房价影响多大？答案是 5%* [en ligne]. Disponible sur :<<http://wallstreetcn.com/node/251890>> [consulté le 26 août 2016]

PLASSARD, John. *Les conséquences de l'effondrement de la bourse chinoise* [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.latribune.fr/opinions/tribunes/les-consequences-de-l-effondrement-de-la-bourse-chinoise-491286.html>> [consulté le 09 août 2016]

QIANWAN, Biechaogu. *2015 股灾救市全过程* [en ligne]. Disponible sur :<[http://blog.sina.com.cn/s/blog\\_6675c4be0102w2bb.html](http://blog.sina.com.cn/s/blog_6675c4be0102w2bb.html)> [consulté le 09 août 2016]

ROBERTSON, Benjamin. *China's central bank devalues the yuan 2 per cent—biggest drop since 1994—in wake of stock market crash* [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.scmp.com/business/markets/article/1848438/chinas-pboc-devalues-yuan-almost-2-cent>> [consulté le 02 août 2016]

Sina Finance. *The Stock Market Crash Anniversary* [en ligne]. Disponible sur :<<http://finance.sina.com.cn/2016-06-12/guzaizhounian3.html>> [consulté le 13 août 2016]

SPENCE, Peter. *China's Stock Market Crash: Five Numbers You Need to Know* [en ligne] Disponible sur :<<http://www.telegraph.co.uk/finance/china-business/11772729/Chinas-stock-market-crash-five-numbers-you-need-to-know.html>> [consulté le 08 août 2016]

TEACH, Edward. *The Bright Side of Bubbles* [en ligne]. Disponible sur :<<http://ww2.cfo.com/strategy/2007/05/the-bright-side-of-bubbles/>> [consulté le 03 juillet 2016]

VAULERIN, Arnaud et al. *Brexit : vent de panique sur les marchés asiatiques* [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.liberation.fr/planete/2016/06/24/brexit-vent-de-panique-sur-les-marches-asiatiques\\_1461664](http://www.liberation.fr/planete/2016/06/24/brexit-vent-de-panique-sur-les-marches-asiatiques_1461664)> [consulté le 26 août 2016]

VOLTAIRE, Réseau. *Déclaration du G20 sur les marchés financiers et l'économie mondiale* [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.voltairenet.org/article158758.html>> [consulté le 03 juillet 2016]

WANG Qufei et al. 美国中小银行“倒闭潮”的回顾与启示 [en ligne]. Disponible sur :<<http://money.163.com/12/0112/11/7NIJ8T8R0025335L.html>> [consulté le 12 juillet 2016]

WANG, Boming. 2015-2016 中国股灾原因分析 [en ligne]. Disponible sur :<[http://www.weibo.com/p/2304185414d6ae0102w9r7?from=page\\_100505\\_profile&wvr=6&mod=wenzhangmod](http://www.weibo.com/p/2304185414d6ae0102w9r7?from=page_100505_profile&wvr=6&mod=wenzhangmod)> [consulté le 08 août 2016]

WAPLER, Simone. *Le moment de Minsky : le film d'horreur financière que personne ne veut voir* [en ligne]. Disponible sur :<<http://la-chronique-agera.com/moment-minsky/>> [consulté le 26 août 2016]

Wikipédia. *Causes de la bulle immobilière américaine des années 2000* [en ligne]. Disponible sur :<[https://fr.wikipedia.org/wiki/Causes\\_de\\_la\\_bulle\\_immobili%C3%A8re\\_am%C3%A9ricaine\\_des\\_ann%C3%A9es\\_2000](https://fr.wikipedia.org/wiki/Causes_de_la_bulle_immobili%C3%A8re_am%C3%A9ricaine_des_ann%C3%A9es_2000)> [consulté le 18 juillet 2016]

Wikipédia. *Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* [en ligne]. Disponible sur :<[https://fr.wikipedia.org/wiki/Dodd%E2%80%93Frank\\_Wall\\_Street\\_Reform\\_and\\_Consumer\\_Protection\\_Act](https://fr.wikipedia.org/wiki/Dodd%E2%80%93Frank_Wall_Street_Reform_and_Consumer_Protection_Act)> [consulté le 03 août 2016]

Wikipédia. *Krach de 1929* [en ligne]. Disponible sur :<[https://fr.wikipedia.org/wiki/Krach\\_de\\_1929](https://fr.wikipedia.org/wiki/Krach_de_1929)> [consulté le 03 juillet 2016]

Wikiwand. 货币主义 [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.wikiwand.com/zh-sg/%E8%B4%A7%E5%B8%81%E4%B8%BB%E4%B9%89>> [consulté le 26 août 2016]

YIU, Enoch. *China's central bank sets currency mid-price higher for second consecutive day* [en ligne]. Disponible sur :<<http://www.scmp.com/news/china/economy/article/1850103/chinas-pboc-sets-yuan-mid-price-63969-dollar>> [consulté le 16 août 2016]

ZHANG, Aihua. 2015 年 A 股股灾全记录 [en ligne]. Disponible sur :<<http://datanews.caixin.com/2015-07-08/100826978.html>> [consulté le 04 août 2016]



## TABLES DES FIGURES

FIGURE 1 L'INDICE DOW JONES PENDANT LE KRACH DE 1929 .....	10
FIGURE 2 PART DES PRETS <i>SUBPRIME</i> DANS L'ENSEMBLE DES PRETS HYPOTHECAIRES ET TAUX DE SAISIES.....	20
FIGURE 3 LES ENCHAINEMENTS DE LA CRISE.....	23
FIGURE 4 NOMBRE DE COMPTES DES ACTIONS A .....	30
FIGURE 5 LE COURS DE L'INDEX COMPOSITE SSE DANS LA BOURSE DE SHANGHAI ENTRE MAI 2015 ET JUILLET 2015 .....	31

## SIGLES ET ABREVIATIONS UTILISES

AIG	American International Group
BoE	Banque d'Angleterre
Brexit	La Sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne
CEE	Communauté économique européen
CSFC	China Securities Finance Corporation
CSRC	China Securities Regulatory Commission
ETF	Exchange Traded Funds
Fannie Mae	Federal National Mortgage Association
Fed	Réserve fédérale
Freddie Mac	Federal Home Loan Mortgage Corporation
HSI	Hang Seng Index
IPO	Initial public offering
MBS	Mortgage-backed Securities
Moddy's	Moody's Corporation
PME	Petite et Moyenne Entreprise
QE	Assouplissement quantitatif(Quantitative easing)
RRR	Required Reserve Ratio
S&P	Standard & Poor's
SD&C	Dépôt de Titres de Chine et Société de Compensation
SEC	Securities and Exchange Commission
UE	Union européen
WaMu	Banque Washington Mutual

## GLOSSAIRE

**Agence de notation** : Organisme qui évalue la solvabilité d'émetteurs de titres de dettes, c'est-à-dire de leur capacité à rembourser du capital et des intérêts dans la période contractuelle.

**Banque d'Angleterre(BoE)**: Banque centrale du Royaume-Uni.

**China Securities Regulatory Commission (CSRC)**: Institution de de réglementation et de contrôle des marchés financiers, gérée par le gouvernement chinois.

**Communauté économique européen** : Organisation supranationale créée pour mener une intégration économique dans l'Europe.

**Dévaluation de monnaie** : La baisse du taux de change de monnaie cible par rapport à une monnaie de référence.

**Effet de levier** : Manière de s'endetter afin de multiplier les profits. En acceptant l'effet de levier, les actionnaires prendront des risques supplémentaires.

**Liquidité** : Capacité à couvrir les échéances à court terme (pour une banque) ; ou possibilité de acheter ou vendre un actif rapidement sur un marché avec une décote limitée (pour un actif).

**Assouplissement quantitatif (QE)** : Politique monétaire consistant pour une banque centrale à racheter une large quantité de titres de dettes, et dans certains cas, des titres adossés à des actifs.

**Short-selling** : Opération réaliser par un vendeur, de vendre un titre qu'il ne possède pas, avec l'intention d'acheter plus tard.

**Subprime** : Prêts hypothécaires accordés à des ménages qui ont une faible solvabilité.

# TABLES DES MATIERES

<b>DECLARATION ANTI-PLAGIAT.....</b>	<b>5</b>
<b>AUTORISATION DE DIFFUSION.....</b>	<b>6</b>
<b>REMERCIEMENTS.....</b>	<b>7</b>
<b>SOMMAIRE.....</b>	<b>5</b>
<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>6</b>
<b>PARTIE 1 : - KRACH BOURSIER, SES CAUSES ET SES CONSEQUENCES.....</b>	<b>7</b>
CHAPITRE 1 –LE DEROULEMENT DU KRACH BOURSIER.....	8
I. Les actions.....	8
II. Le cours de l’action et sa variation.....	8
III. Les indices boursiers.....	9
IV. Le krach boursier.....	9
V. Les caractéristiques d’un krach boursier.....	10
CHAPITRE 2 – LES CAUSES DES KRACHS BOURSIERS.....	11
I. Les bulles spéculatives.....	11
II. D’autres problèmes économiques.....	12
III. Mécanisme de marché imparfait.....	12
IV. Les facteurs concernant la politique.....	12
CHAPITRE 3 – LES CONSEQUENCES PROVOQUEES PAR UN KRACH BOURSIER.....	14
I. Au niveau économique.....	14
II. Au niveau des investisseurs.....	15
III. Au niveau politique.....	16
IV. Au niveau bancaire.....	16
<b>PARTIE 2 - LES KRACHS BOURSIERS EN CHINE, EN EUROPE ET AUX ETATS-UNIS.....</b>	<b>17</b>
CHAPITRE 4 – LE KRACH BOURSIER DE 2008.....	18
I. Contexte.....	18
II. Les causes de krach.....	19
III. Les conséquences et les mesures appliqués.....	23
CHAPITRE 5 – LE KRACH BOURSIER DE 2015 EN CHINE.....	29
I. Contexte.....	29
II. Les causes de krach.....	31
III. Les conséquences et les mesures appliquées.....	34
CHAPITRE 6 –LE BREXIT DE 2016.....	37
I. Contexte.....	37
II. La cause de krach : panique massive.....	37
III. Les conséquences et les mesures appliqués.....	38
<b>PARTIE 3 - LA COMPARAISON.....</b>	<b>41</b>
CHAPITRE 7 – LA COMPARAISON ENTRE LA CHINE, LES ETATS-UNIS ET L’EUROPE.....	42
I. Les marchés boursiers en Chine, en Europe et aux Etats-Unis.....	42
II. Les causes.....	43
III. Effet de levier.....	44
IV. Les mesures appliqués.....	44
V. Mesures de prévention.....	45

<b>CONCLUSION.....</b>	<b>47</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE .....</b>	<b>48</b>
<b>SITOGRAFIE .....</b>	<b>50</b>
<b>TABLES DES FIGURES .....</b>	<b>53</b>
<b>SIGLES ET ABREVIATIONS UTILISES.....</b>	<b>54</b>
<b>GLOSSAIRE .....</b>	<b>55</b>
<b>TABLES DES MATIERES.....</b>	<b>56</b>

# RÉSUMÉ

Le marché boursier est un endroit qui permet aux entreprises de s'introduire en Bourse comme un moyen de financement, et permet aux actionnaires d'acheter, échanger et de vendre des actions. Depuis sa création, le marché boursier est devenu petit à petit un endroit de spéculation, où les spéculateurs utilisent les actions comme un outil qui leur permet de s'enrichir. Les bulles sont créées, provoquant les krachs boursiers.

Cet article est destiné à donner une analyse sur les krachs boursiers. Quels sont les causes des krachs ? Quelles conséquences seraient provoquées par un krach ? Comment agissent les gouvernements lors d'un krach ? Et finalement, déterminer les mesures de contrôle et de prévention. (112 mots environ)

**MOTS CLÉS :** Marché boursier, krach boursier, bulle spéculative, MBS, causes, conséquences, mesures de préventions

# SUMMARY

The stock market is a place which allows companies to issue their stocks on the market, as a way of financing their operations, and allows investors to buy, exchange, and sell the stock they hold. As time goes by, stock markets, in eyes of several investors, have become a market of speculation, where people use stocks as a way of making profits. They artificially push up the stock price, creating financial bubbles, hence result in stock market crashes.

The object of this article is to analyze stock market crashes, in order to determine the factors that lead to stock market crashes, to analyze the impacts generated by the crashes, to observe the governments' behaviors during the crash, and finally, to see what are the measures the governments used to cope with the crash and to prevent it from happening again.(about 140 words)

**Key Words:** stock market, stock market crash, market bubble, MBS, causes, consequences, measures of precaution