

LES COMPARAISONS HISTORIQUES DES CRISES BANCAIRES

Analyse à partir du livre de Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff, *Cette fois c'est différent, huit siècles de folie financière*, éditions Pearson.

⇒ Notre objectif va être de montrer qu'il existe des signes avant coureur communs aux crises postérieures à la seconde guerre mondiale, et que les conséquences de ces crises sont aussi généralement identiques. Les statistiques couvrent toutes les grandes crises bancaires d'après-guerre dans le monde développé (dix-huit au total).

Les crises prises comme référence sont présentées dans le tableau suivant ; les cinq plus graves dans leurs conséquences ont été regroupées sous la dénomination des « Big Five ».

TABLEAU 13.1
Crises financières centrées sur les banques postérieures
à la seconde guerre mondiale dans les économies avancées

Pays	Année de début de la crise
Crises graves (systémiques) : les « Big Five »	
Espagne	1977
Norvège	1987
Finlande	1991
Suède	1991
Japon	1992
Crises plus modérées	
Royaume-Uni	1974
Allemagne	1977
Canada	1983
États-Unis (caisses d'épargne)	1984
Islande	1985
Danemark	1987
Nouvelle-Zélande	1987
Australie	1989
Italie	1990
Grèce	1991
Royaume-Uni	1991
France	1994
Royaume-Uni	1995

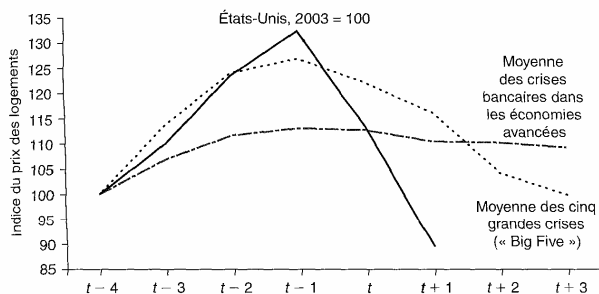
Sources : Caprio et Klingebiel (1996, 2003) ; Kaminsky et Reinhart (1999) ; Caprio *et al.* (2005).

Dans chaque tableau, l'année t est l'année de déclenchement de la crise ; $t - 1$ concerne l'année précédente, et $t + 1$ l'année suivante.

I- AVANT CHAQUE CRISE, DES EVOLUTIONS COMMUNES

1) La hausse du prix des actifs

a) L'immobilier



Sources : Banque des règlements internationaux (2005) ; Shiller (2005) ; Standard and Poor's ; Fonds monétaire international (années diverses), *Statistiques financières internationales* ; calculs des auteurs.

Note : l'année de la crise est indiquée par t ; $t - 4 = 100$.

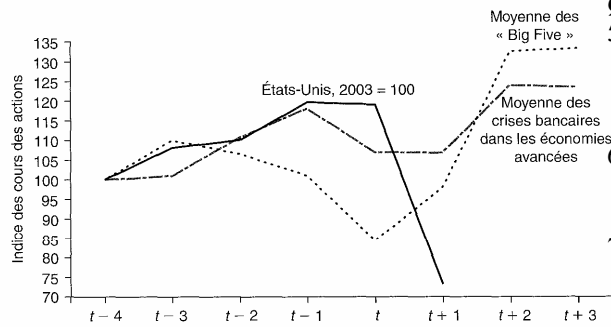
FIGURE 13.3

Prix réels des logements et crises bancaires de l'après-guerre :
économies avancées.

Questions

- 1) Qu'est-ce qu'une évolution en termes « réels » ?
- 2) Durant les quatre années ayant précédées la crise aux Etats-Unis débutées en 2007, quelle a été l'augmentation moyenne du prix des logements ?
- 3) Dans les crises étudiées, remarque-t-on avant leur déclenchement une augmentation des prix de l'immobilier ?
- 4) Et après ?

b) Le cours des actions



Sources : Global Financial Data (s.d.); Fonds monétaire international (années diverses), *Statistiques financières internationales*; calculs des auteurs.
Notes : les prix nominaux des logements ont été déflatés selon les indices des prix à la consommation. L'année de la crise est indiquée par t ; $t-4 = 100$

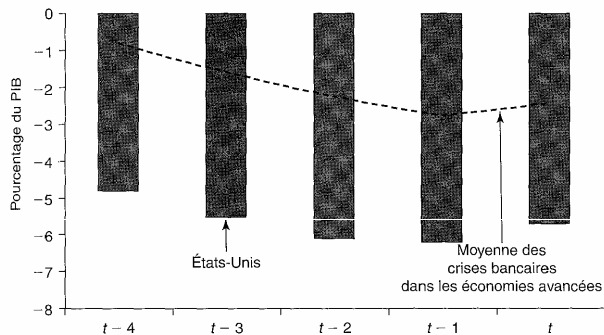
FIGURE 13.4

Cours réels des actions et crises bancaires de l'après-guerre : économies avancées.

Questions

- 5) Durant les quatre années ayant précédées la crise aux Etats-Unis débutées en 2007, quelle a été l'augmentation moyenne du prix des actions ?
- 6) Dans les crises étudiées, remarque-t-on avant leur déclenchement une augmentation des prix des actions ?
- 7) Et après ?

2) Le déficit de la balance courante



Sources : Fonds monétaire international (années diverses), *Perspectives financières internationales*; calculs des auteurs.

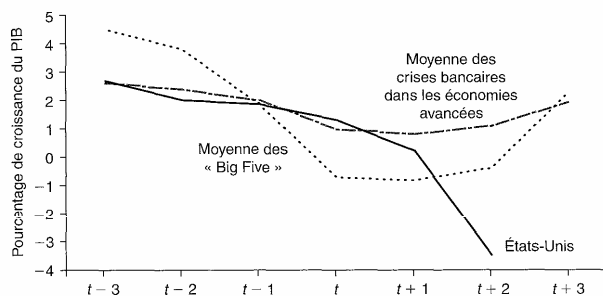
FIGURE 13.5

Rapport entre la balance courante et le PIB à la veille des crises bancaires d'après-guerre. Économies avancées.

Questions

- 8) Durant les quatre années ayant précédées la crise aux Etats-Unis débutées en 2007, quelle a été l'évolution de la balance des transactions courantes ?
- 9) Dans les crises étudiées, remarque-t-on avant leur déclenchement une l'évolution de la balance des transactions courantes ?

3) Un ralentissement économique antérieur



Sources : Fonds monétaire international (différentes années), *Perspectives de l'économie mondiale*; *Wall Street Journal*.
Notes : les prévisions du consensus (-3,5 %) pour 2009 sont calculées pour les États-Unis en juillet 2009. L'année de la crise est indiquée par t

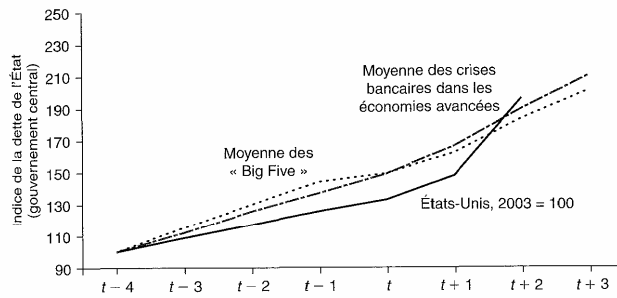
FIGURE 13.6

Croissance du PIB par tête (sur la base de la PPA) et crises bancaires d'après-guerre. Économies avancées.

Questions

- 10) Durant les quatre années ayant précédées la crise aux Etats-Unis débutées en 2007, quelle a été l'évolution de la croissance du PIB ?
- 11) Dans les crises étudiées, remarque-t-on avant leur déclenchement une évolution de la croissance du PIB ?

4) L'évolution de la dette publique



Sources : département du Trésor des États-Unis ; Fonds monétaire international (différentes années), *Statistiques financières internationales* ; annexes A.1 et A.2 et sources qui y sont citées ; calculs des auteurs.

Notes : la dette nominale a été déflatée en fonction des prix à la consommation. L'année de la crise est indiquée par t ; $t-4 = 100$.

FIGURE 13.7

Dette réelle de l'État et crises bancaires d'après-guerre : économies avancées.

Questions

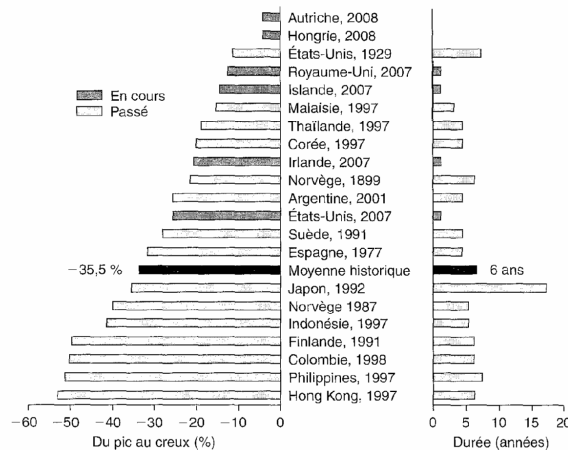
- 12) Rappelez ce qu'est la dette de l'Etat
- 13) Durant les quatre années ayant précédées la crise aux Etats-Unis débutées en 2007, quelle a été l'évolution de la dette de l'Etat ?
- 14) Dans les crises étudiées, remarque-t-on avant leur déclenchement une l'évolution de la dette de l'Etat ?

Question de synthèse du I : Vous montrerez qu'il existe des évolutions comparables communes à toutes les crises bancaires depuis la seconde guerre mondiale

II- APRES CHAQUE CRISE, DES CONSEQUENCES COMMUNES

1) Une baisse du prix des actifs

a) La baisse des prix de l'immobilier



Sources : annexes A.1 et A.2 et sources citées par celles-ci.

Notes : les épisodes de crise bancaire sont identifiés par pays et par année de début de la crise. Seuls les grands épisodes de crise bancaire (systémiques) ont été inclus, dans la mesure où des données étaient disponibles. La moyenne historique indiquée ne comprend pas les épisodes de crise en cours. Pour ces derniers, les calculs reposent sur les données jusqu'aux périodes suivantes : octobre 2008, mensuelles, pour l'Irlande et l'Irlande ; 2007, annuelles, pour la Hongrie ; 3^e trimestre 2008, trimestrielles, pour tous les autres. Les prix nominaux des logements sont déflatés en fonction des indices de prix à la consommation.

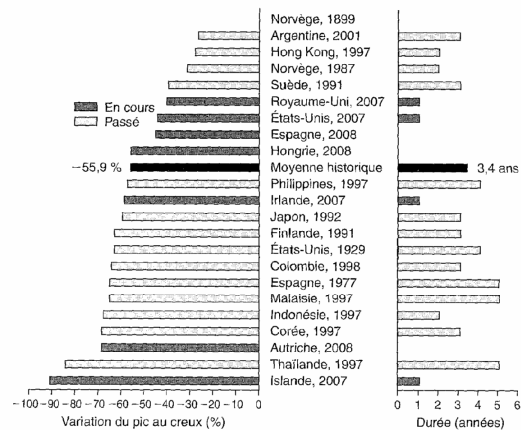
FIGURE 14.1

Cycles des prix réels des maisons passés et actuels et crises bancaires.

Questions

- 14) Quelle a été la baisse moyenne des prix des logements entre le pic des prix avant la crise, et la situation la pire après la crise ?
- 15) En moyenne, durant combien d'années d'affilées le prix les logements diminua-t-il ?

b) La baisse du prix des actifs boursiers

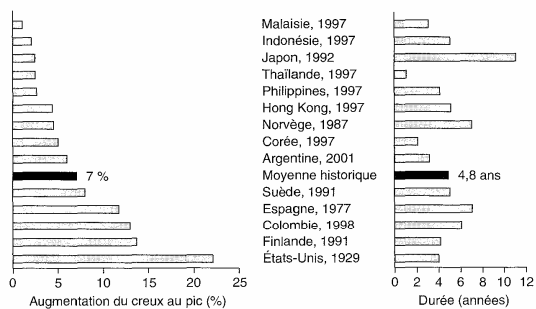


Sources : annexes A.1 et A.2 et sources citées par celles-ci.

Notes : les épisodes de crise bancaire sont identifiés par pays et par année de début de la crise. Seuls les grands épisodes de crise bancaire (systémiques) ont été inclus, dans la mesure où des données étaient disponibles. La moyenne historique indiquée ne comprend pas les épisodes de crise en cours. Pour ces derniers, les calculs reposent sur les données jusqu'au 2 décembre 2008. Les prix nominaux des valeurs mobilières sont déflatés en fonction des indices de prix à la consommation.

FIGURE 14.2
Cycles des prix réels des valeurs mobilières, passés et actuels, et crises bancaires.

2) Les conséquences sur l'emploi

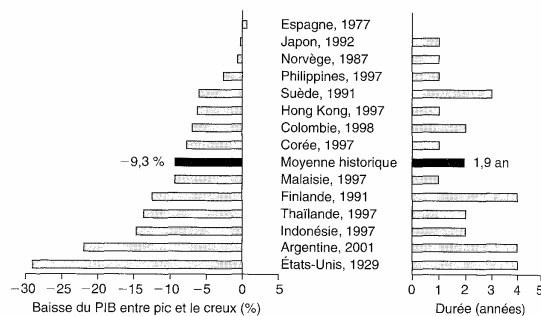


Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; Fonds monétaire international (différentes années), *Statistiques financières internationales*; Carter *et al.* (2006); différentes sources nationales; calculs des auteurs.

Notes : tous les épisodes de crise bancaire sont identifiés par pays et par année de début de la crise. Seuls les grands épisodes de crise bancaire (systémiques) sont inclus, dans la mesure où des données sont disponibles. La moyenne historique indiquée n'inclut pas les épisodes de crise en cours.

FIGURE 14.3
Cycles de chômage et crises bancaires dans le passé.

3) Les conséquences sur le PIB réel



Sources : Total Economy Database (TED); Carter *et al.* (2006); calculs des auteurs.

Notes : tous les épisodes de crise bancaire sont identifiés par pays et par année de début de la crise. Seuls les grands épisodes de crise bancaire (systémiques) sont inclus, dans la mesure où des données sont disponibles. La moyenne historique indiquée ne comprend pas les épisodes de crise en cours. PIB total en millions de dollars US 1990 (converti selon la PPA de Geary Khamis) divisé par la population en milieu d'année.

FIGURE 14.4
Cycles du PIB réel par tête et crises bancaires dans le passé.

Questions

- 16) Quelle a été la baisse moyenne des prix des actions entre le pic des prix avant la crise, et la situation la pire après la crise ?
- 17) En moyenne, durant combien d'années d'affilées le prix des actions diminue-t-il ?

Note : le document nous donne l'évolution du taux de chômage en points (et non en %)

Questions

- 18) Quelle a été l'augmentation moyenne du taux de chômage entre son niveau d'avant la crise, et celui de fin de crise ?
- 19) Selon vous, pourquoi ?
- 20) En moyenne, combien d'années faut-il avant que le taux de chômage se remette à diminuer ?

Questions

- 21) Quelle a été la diminution moyenne du PIB réel entre son niveau d'avant la crise, et celui de fin de crise ?
- 22) Selon vous, pourquoi le PIB réel diminue-t-il ?
- 23) En moyenne, combien d'années faut-il avant que le PIB se remette à augmenter ?

4) Les conséquences sur les déficits publics et sur la dette publique

a) Les conséquences sur le déficit public

TABLEAU 14.1
Déficit budgétaire (comptabilité générale de l'État)
en pourcentage du PIB

Pays, année de la crise	Année précédant la crise	Pic de déficit (année)	Variation du déficit budgétaire
Argentine, 2001	-2,4	-11,9 (2002)	9,5
Chili, 1980	4,8	-3,2 (1985)	8,0
Colombie, 1998	-3,6	-7,4 (1999)	3,8
Corée, 1997	0,0	-4,8 (1998)	4,8
Espagne, 1977*	-3,9	-3,1 (1977)	-0,8
Finlande, 1991	1,0	-10,8 (1994)	11,8
Indonésie, 1997	2,1	-3,7 (2001)	5,8
Japon, 1992	-0,7	-8,7 (1999)	9,4
Malaisie, 1997	0,7	-5,8 (2000)	6,5
Mexique, 1994	0,3	-2,3 (1998)	2,6
Norvège, 1987	5,7	-2,5 (1992)	7,9
Suède, 1991	3,8	-11,6 (1993)	15,4
Thaïlande, 1997	2,3	-3,5 (1999)	5,8

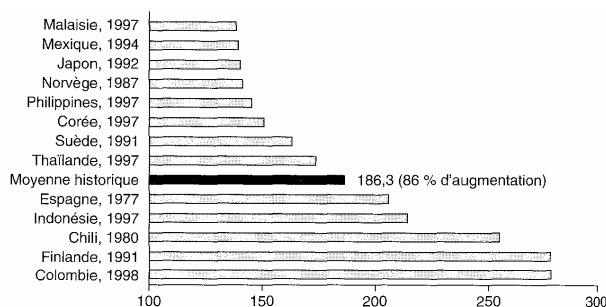
Sources : Fonds monétaire international (différentes années), *Statistiques de finances publiques et Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des auteurs.

a. Comme le montre la figure 14.4, l'Espagne est le seul pays de notre échantillon à afficher une (modeste) augmentation de la croissance du PIB par tête dans la période d'après crise.

Questions

- 24) Comment calcule-t-on le déficit budgétaire d'un Etat ?
- 25) Le déficit budgétaire augmente-t-il à la suite de la crise ?
- 26) Selon vous, pourquoi ?

b) Les conséquences sur la dette publique



Sources : annexes A.1 et A.2, et sources citées par celles-ci.

Notes : tous les épisodes de crise bancaire sont identifiés par pays et par année de début de la crise. Seuls les grands épisodes (systémiques) sont inclus, dans la mesure où des données sont disponibles. La moyenne historique indiquée ne comprend pas les épisodes de crise en cours, totalement omis, puisque ces crises ont commencé en 2007 ou plus tard, et que la comparaison porte ici sur le stock de dette trois ans après le début de la crise bancaire. La dette publique est indexée sur la valeur 100 l'année de la crise.

FIGURE 14.5
Augmentation cumulée de la dette publique réelle
dans les trois années suivant les crises bancaires du passé.

Questions

- 27) Quelle est l'augmentation moyenne de la dette publique consécutive à une crise bancaire ?
- 28) Comment peut-on l'expliquer ?

Question de synthèse du II : Vous montrerez qu'il existe des conséquences comparables communes à toutes les crises bancaires depuis la seconde guerre mondiale