



De la tulipomanie (1636-1637) aux turbulences actuelles : anatomie des crises financières



Parcours pédagogique Recherche & Enseignement

Jeudi 8 octobre 2026 (11h15-12h45)

Jézabel Couppey-Soubeyran, Université Paris 1
Panthéon-Sorbonne & [Institut Veblen](#)

Murielle Philippe, enseignante de SES (Lycée
Grandmont- Tours) et formatrice



De la tulipomanie (1636-1637) aux turbulences actuelles : anatomie des crises financières



➤ Conférence

1/ Retour sur la tulipomania



Combien valait un bulbe de tulipe en 1636 ?

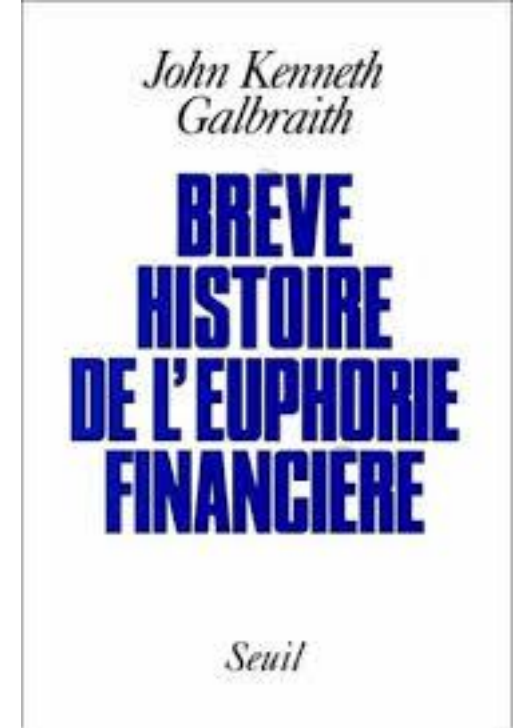
Tulipomania, Hollande, 1634–1637

| **≈ 3 000 florins** pour un bulbe de
Semper Augustus

| « *Un carrosse neuf, deux chevaux gris
et leur harnais* »

| **Rationnel...** tant que tous croient que
les autres croient à la hausse.

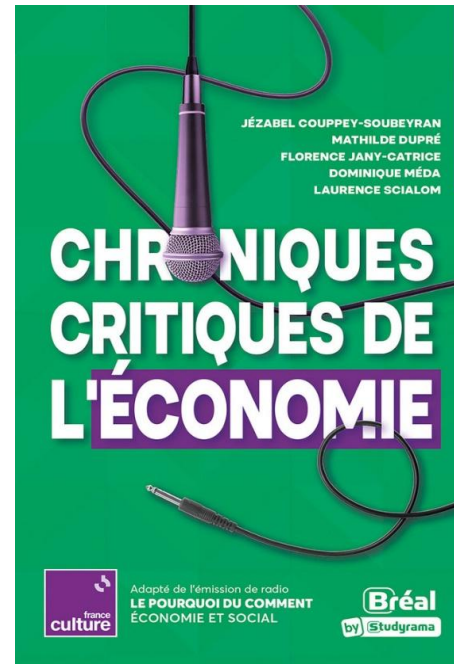
| Mais les arbres ne montent pas
jusqu'au ciel !



J.K. Galbraith, Brève
Histoire de l'euphorie
financière (1992, édition
française)

Podcast : Le Pourquoi du comment *Economie et social* France Culture

Combien valait un bulbe de tulipe en Hollande en 1636 ?





Anonyme, *La vente des oignons de tulipe*, XVIIe siècle, Musée des beaux-arts de Rennes



Philippe de Champaigne, *Vanitas ou Allégorie de la vie humaine*, 1646, musée de Tessé au Mans).



Jan Brueghel le Jeune, *Allégorie de la Tulipomanie*, 1640

Un choc financier **limité** mais un choc de valeurs dont l'art atteste

Qu'est-ce qu'une bulle?

- La définition même des bulles rend le phénomène toujours contestable.
 - Bulle = écart croissant et persistant entre valeur de marché d'un actif et valeur fondamentale
 - Ce qui suppose 1°/ une hypothétique valeur fondamentale, difficilement calculable ; et 2°/ un écart, dont on pourra toujours dire qu'il n'existe pas
- Une bonne excuse pour les laisser se former et menacer la stabilité des marchés financiers ?
 - 3 phases : euphorie, panique, krach ([Charles Kindleberger](#))
 - Bonne bulle / mauvaise bulle ?

La tulipomanie:

↪ Une proposition pédagogique

En classe de seconde:

- Ne pas faire un simple **récit historique** de la tulipomanie ... Mais **partir d'une histoire** pour montrer la **spécificité** des sciences économiques et sociales...
- En **croisant les regards** (de l'économiste, du sociologue et du politiste): nécessaire pour comprendre cette crise financière.
- Déconstruction des mythes entourant cet événement: découverte de la **démarche scientifique** et distinction opinions/ croyances et connaissances vérifiées.



1- Pourquoi une tulipe peut-elle valoir autant ?

- La question de la **rareté**.
- Une **modélisation** simple des comportements économiques (ex.: loi de la demande et anticipations).

2- Pourquoi les bulbes sont-ils désirables? Qui les achètent?

La dimension **sociale** (consommation ostentatoire et effet Veblen)

3- Comment le cadre institutionnel a pu influencer le phénomène?

L'exercice du **pouvoir politique** (cadre institutionnel, faiblesse de la régulation).

4- L'importance des sources, des enquêtes et de la démarche scientifique.

LA CRISE DES TULIPES : UN OBJET-PROBLÈME POUR DÉCOUVRIR LES SES

La tulipomanie du XVII^e siècle : un laboratoire pour comprendre comment les chercheurs en SES transforment un événement en objet d'étude scientifique.

L'ÉCONOMISTE : CHOIX ET RARETÉ



Utilise des modèles pour expliquer comment le prix des tulipes grimpe face à des ressources limitées.

LE SOCIOLOGUE : RÉSEAUX ET DISTINCTION



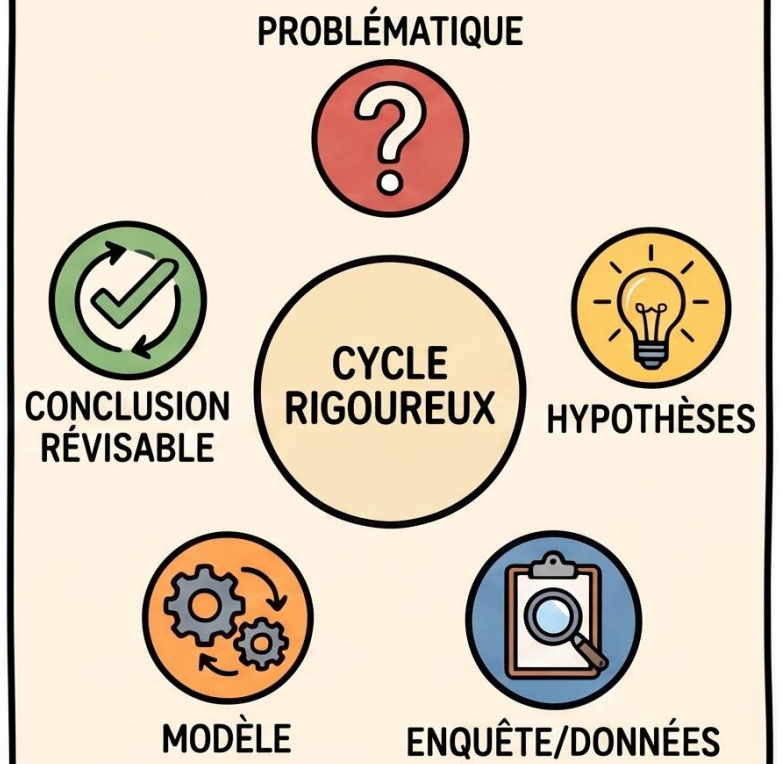
Analyse les comportements d'imitation et l'effet Veblen (acheter pour se distinguer socialement dans les réseaux marchands).

LE POLITISTE : RÈGLES ET POUVOIR



Examine le cadre institutionnel, les contrats et le rôle des autorités dans la régulation ou l'échec du marché.

LA DÉMARCHE SCIENTIFIQUE : DE L'OPINION AU SAVOIR





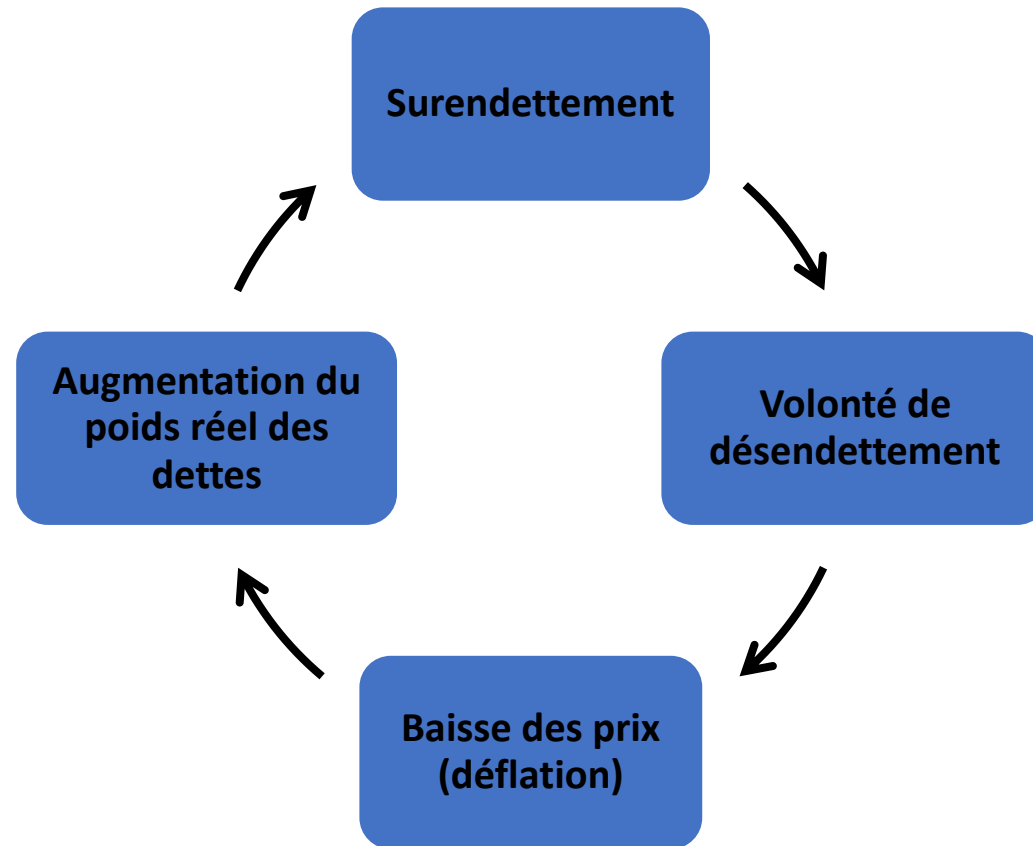
2/ La mécanique des crises financières

Que nous disent Irving Fisher, Hyman Minsky, Charles Kindleberger, Claudio Borio à propos des crises financières ?

- Elles se répètent sans jamais se ressembler vraiment mais avec des ingrédients communs : endettement, spéculation.
- A l'origine de chaque crise financière : un « boom », un « déplacement de l'économie » favorisé par telle invention, telle découverte ...
- Les comportements de financement risqués se multiplient dans les phases ascendantes du cycle financier (emballement financier)
- Les crises marquent le point de retournement du cycle financier (fréquence 16 à 20 ans : 18 ans nous séparent de 2008 ...)

Irving Fisher (avant 1929/après 1929)

- La déflation par la dette



Hyman Minsky

- Le paradoxe de la tranquillité

« La stabilité, ou la tranquillité, dans un monde au passé cyclique et doté d'institutions financières capitalistes, est déstabilisante. »

c'est quand tout va bien économiquement que les agents prennent le plus de risques financiers, en s'endettant, au-delà de ce qu'ils peuvent supporter.



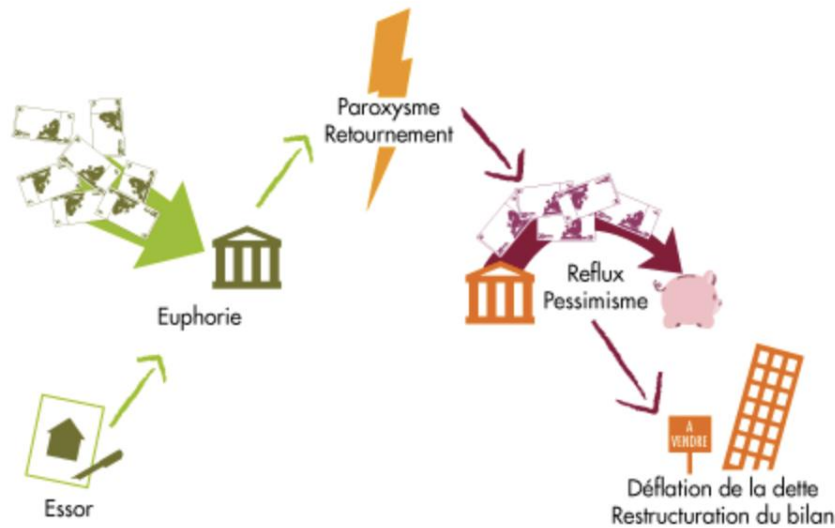
Eren Jäger : « *Mon père dit que c'est quand on se croit en sécurité qu'on est le plus en danger !* »

L'Attaque des Titans (2013), saison 1, épisode 1

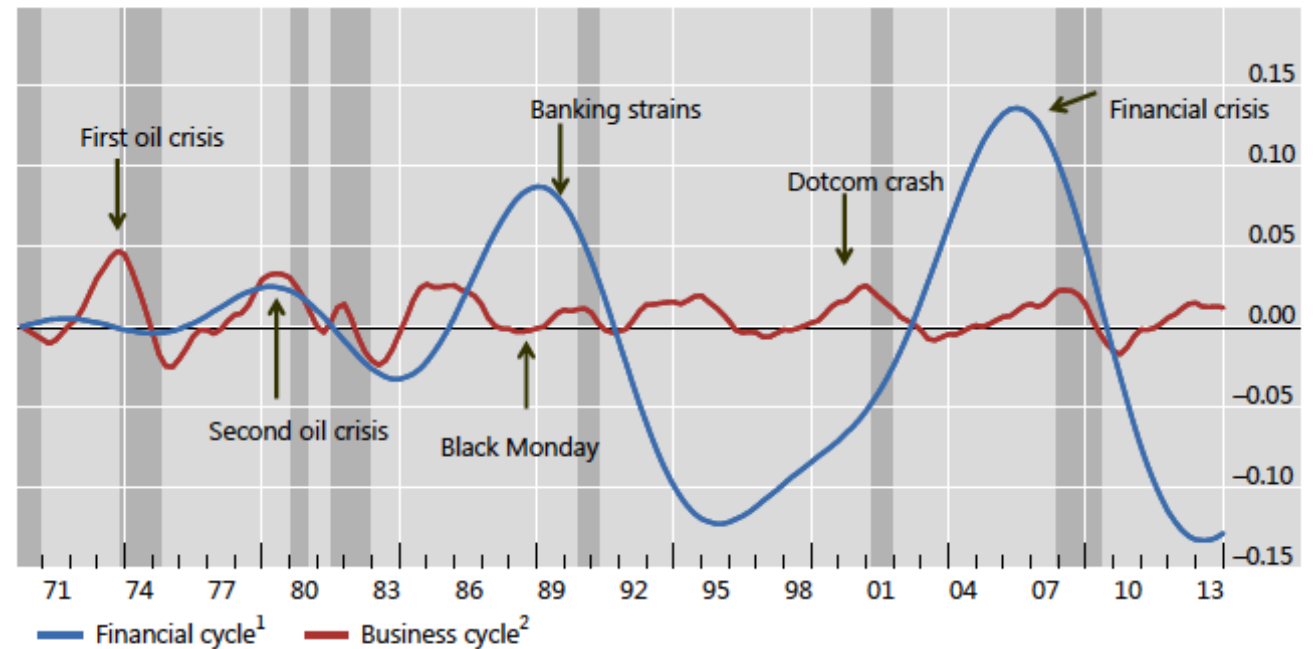
Claudio Borio (BRI)

- Le cycle financier

LES CYCLES FINANCIERS



Graph 2: The financial cycle is longer than the business cycle (the US example)



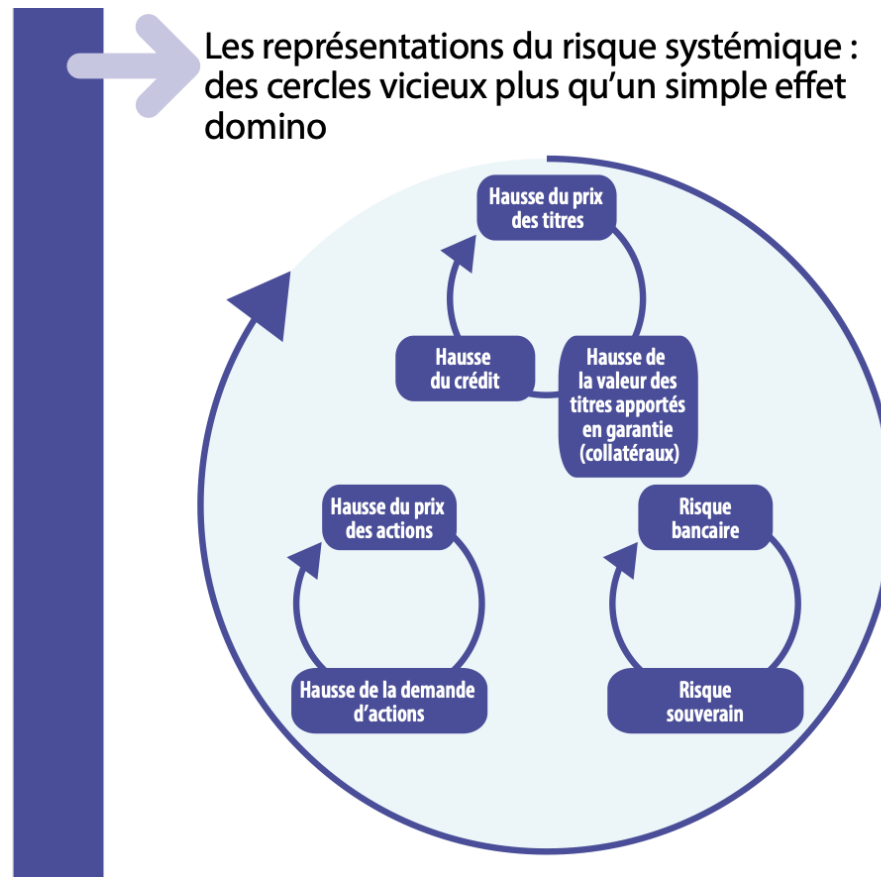
¹ The financial cycle as measured by frequency-based (bandpass) filters capturing medium-term cycles in real credit, the credit-to-GDP ratio and real house prices. ² The business cycle as measured by a frequency-based (bandpass) filter capturing fluctuations in real GDP over a period from one to eight years.

Source: from Drehmann et al (2012), updated.

Source : La finance pour tous

Les crises ne tombent pas du ciel !

- Une instabilité endogène plutôt qu'un choc exogène



La mécanique des crises :

↪ une mise en perspective
pédagogique



- Réflexion sur la place dans nos programmes
- Des pistes pour la classe de Terminale

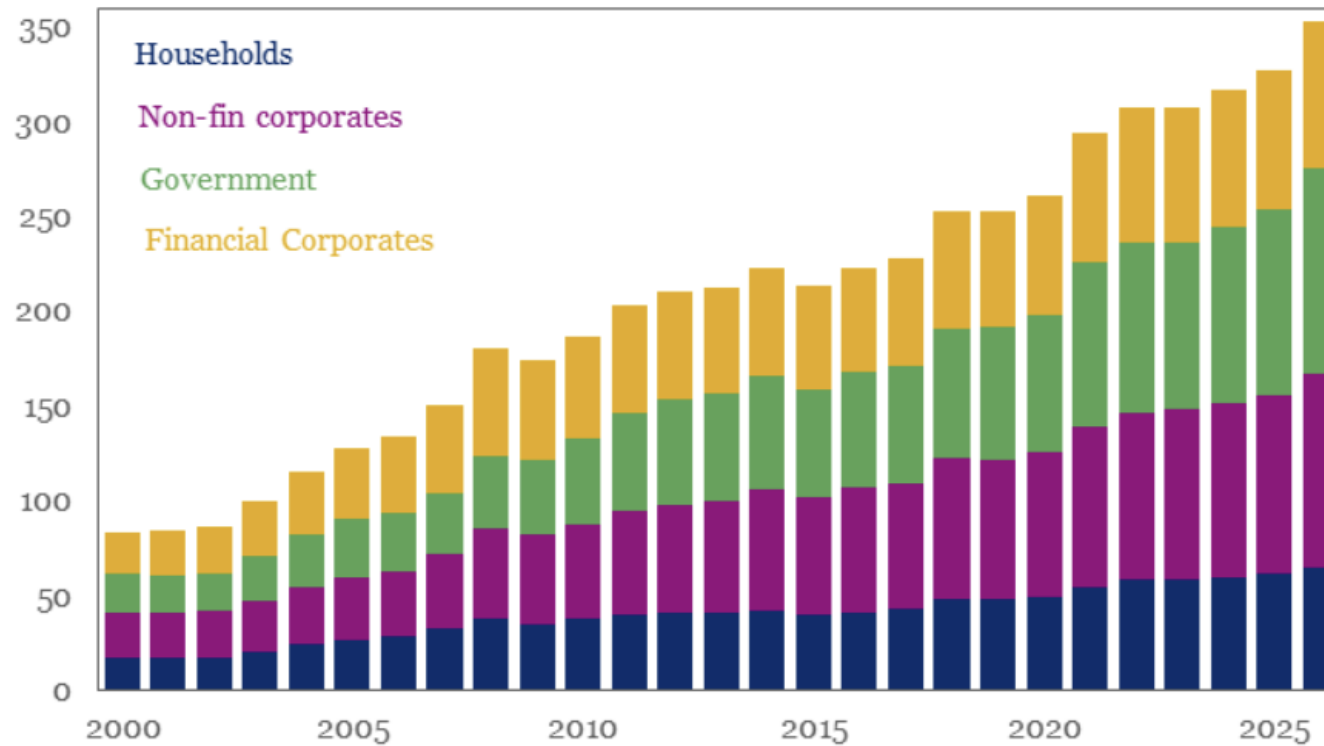


3/ A l'aube d'une nouvelle crise
financière ?

Dette globale (publique et privée au niveau mondial)

Chart 1: Global debt is at an all-time record of over \$350 trillion in Q1 2026

\$ trillion, Q1 of each year



Source: IIF Global Debt Monitor

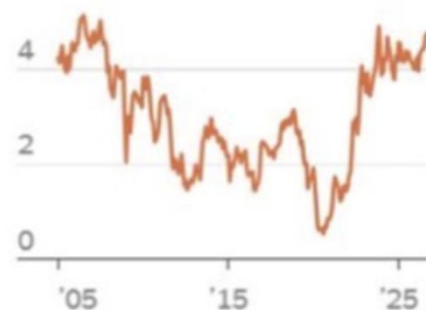
Source : IIF, <https://www.iif.com/Publications/ID/6672/Reflections-Across-Two-Decades-of-Global-Debt-Evidence-from-the-IIF-Global-Debt-Monitor>

taux obligataires

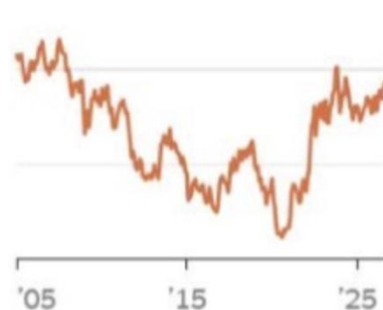
10-year government bond yields

United States

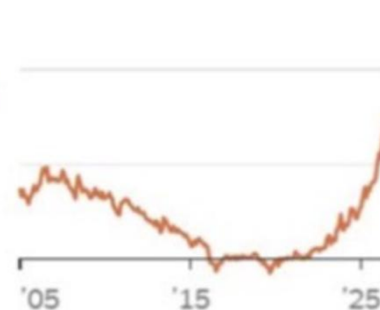
6%



Canada

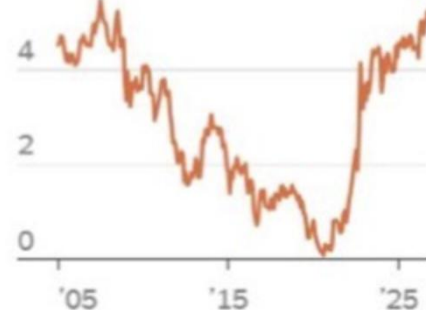


Japan

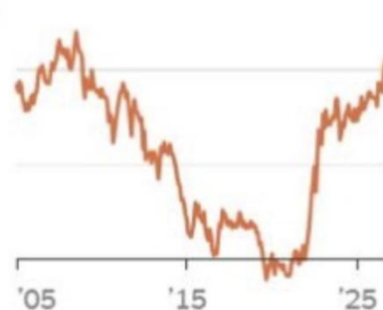


Britain

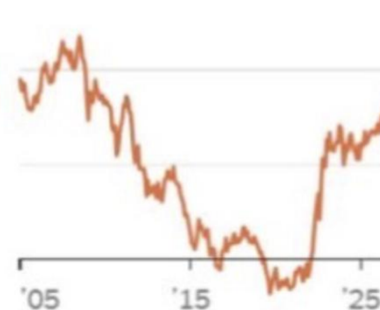
6%



France



Germany



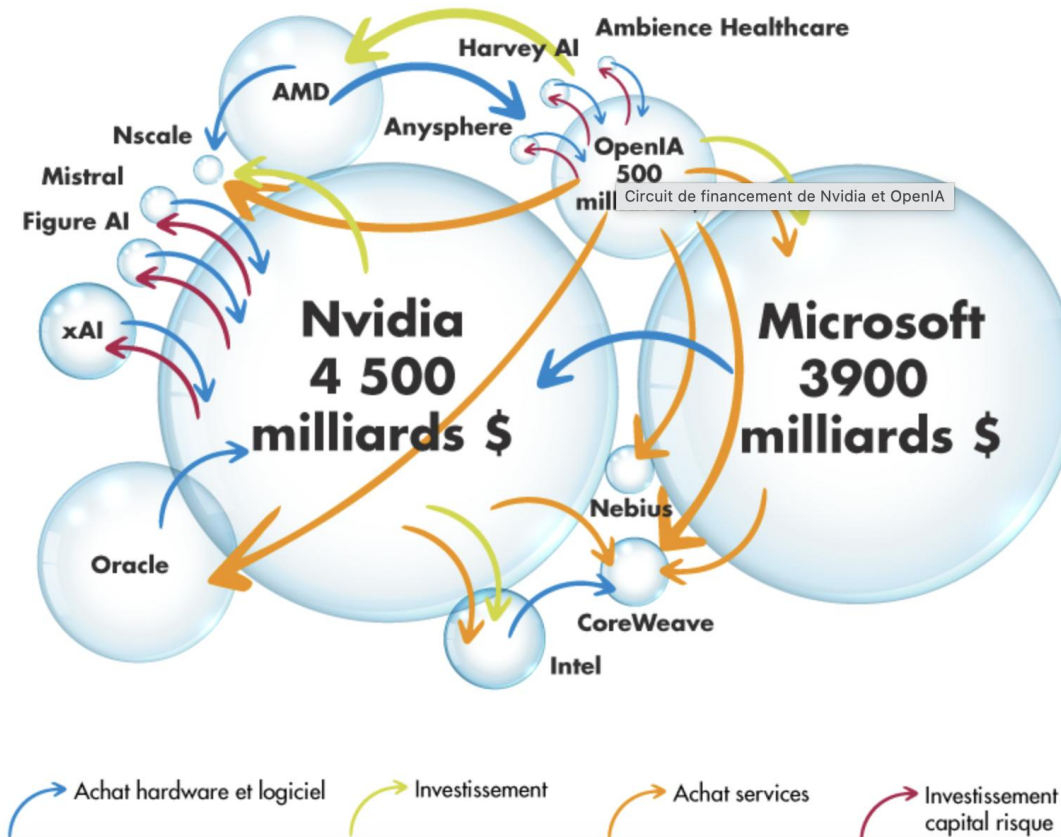
Source: FactSet. Jason Karaian/The New York Times

Bulle IA ? (action Nvidia / S&P500)



Bulle IA et circuits de financement circulaires

CIRCUIT DE FINANCEMENT DE NVIDIA ET OPENIA



503 700 mds de dollars

environ 5 fois le PIB mondial (105 000 mds \$)

NBFI as a share of total global financial assets increased in 2024

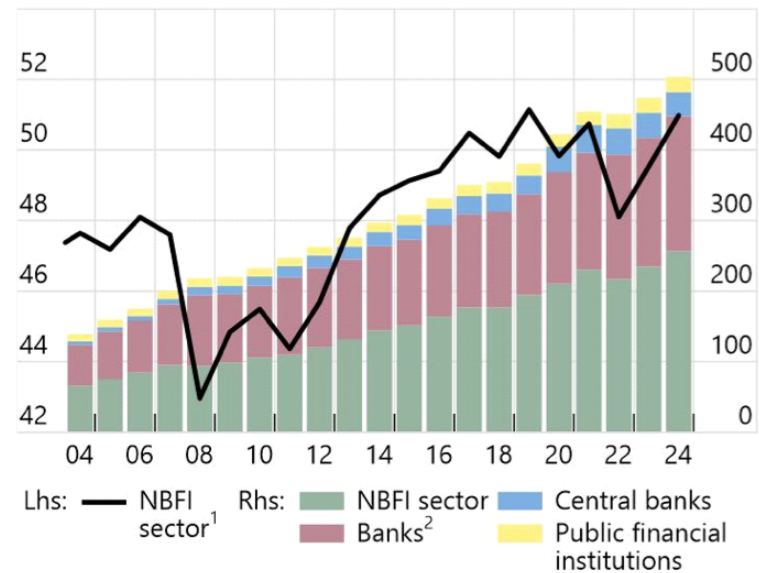
21+EA-Group

Graph 1-1

Total global financial assets

Share of total financial assets

USD trillion



Composition of the global financial system⁴

	Total global financial assets	Central banks	Banks ²	PFI ³	NBFI sector
Size at end-2024 (USD trillion)	503.7	34.1	191.3	21.5	256.8
Share of total global financial assets (%)	100.0	6.8	38.0	4.3	51.0
Growth in 2024 (year-over-year, %)	6.3	-4.2	4.7	3.1	9.4
Growth 2018–23 (annualised growth, %)	6.1	6.6	6.3	5.2	5.9

¹ NBFI includes ICs, PFs, OFIs, and financial auxiliaries. ² All deposit-taking corporations. ³ Public financial institutions.

Source: Jurisdictions' 2025 submissions (national sector balance sheet and other data) and 2021 submission for Russia; FSB calculations.

Source : FSB, « Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2025 »,

Décembre 2025 : <https://www.fsb.org/uploads/P161225.pdf>

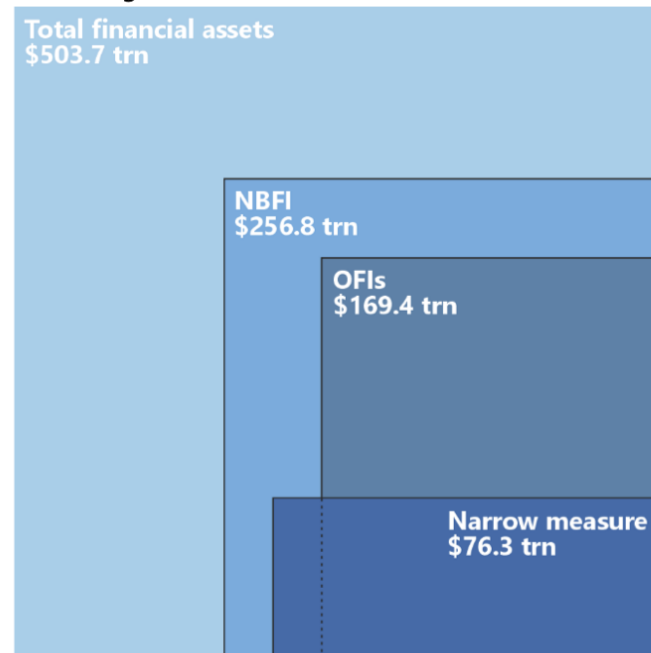
Shadow banking et Crédit privé

Size of monitoring aggregates and composition of the narrow measure

At end-2024

Graph 0-1

Narrowing down to the narrow measure¹



Monitoring aggregates

The following monitoring aggregates are referenced throughout this report:

- (i) The **NBFI** sector is a broad measure of all non-bank financial entities, composed of all financial institutions that are not central banks, banks, or public financial institutions.
- (ii) **Other financial intermediaries (OFIs)** are a subset of the NBFI sector, composed of all financial institutions that are not central banks, banks, public financial institutions, insurance corporations (ICs), pension funds (PFs), or financial auxiliaries. OFIs include money market funds (MMFs), hedge funds (HFs), other investment funds (OIFs), captive financial institutions and money lenders, central counterparties (CCPs), broker-dealers (BDs), finance companies (FinCos), trust companies (TCs), and structured finance vehicles (SFVs).
- (iii) The **narrow measure of NBFI** is composed of NBFI entities that authorities have assessed as being involved in credit intermediation activities that may pose bank-like financial stability risks (i.e. credit intermediation that involves maturity/liquidity transformation, leverage or imperfect credit risk transfer) and/or regulatory arbitrage, according to the methodology and classification guidance used in the FSB's annual NBFI monitoring exercise.

¹ Total financial assets, NBFI and OFIs include participating jurisdictions and all of the euro area countries, whereas the narrow measure includes only participating jurisdictions. The semi-dashed area in the LHS graph showing the narrow measure represents assets that were not from OFIs and that correspond to ICs included in EF4 and to other financial auxiliaries unallocated to the five economic functions. This graph does not include data for Russia.

Source: Jurisdictions' 2025 submissions (national sector balance sheet and other data); FSB calculations.

Dérégulation financière

 [Consulter le journal](#)

[Actualités](#) [Économie](#) [Vidéos](#) [Débats](#) [Culture](#) [Le Goût du Monde](#)

ÉCONOMIE • BANQUES / FINANCE / ASSURANCE

L'administration Trump fait voler en éclats la régulation financière américaine

Le CFPB, agence de protection financière des consommateurs mise en place aux Etats-Unis après la grande crise de 2008, a été particulièrement ciblé. Tout travail y a été gelé par son nouveau directeur, nommé par le président américain. Et ce n'est qu'un début.

Par Eric Albert
Publié le 27 février 2025 à 06h37 - Lecture 4 min

Les Echos [Se connecter](#)

[Économie](#) [Politique](#) [Entreprises](#) [Finance - Marchés](#) [Bourse](#) [Monde](#) [Tech-Médias](#) [Start-up](#) [Régions](#) [Patrimoine](#) [Travailler mieux](#)

[Offrir l'article](#) [Lire plus tard](#)

Cryptos : Trump amorce le virage vers une régulation plus souple aux Etats-Unis

Le gendarme américain des marchés a annoncé le remplacement de son équipe de régulation des cryptos par une unité à effectif réduit et au périmètre élargi. Cette réorganisation laisse augurer un allègement de la pression réglementaire exercée jusqu'ici sur l'écosystème.

[Offrir l'article](#) [Ajouter à mes articles](#) [Commenter](#) [Partager](#) [Cryptos & NFT](#) [Donald Trump](#)



En Europe : [rapport Draghi](#)
(sept 2024)
Omnibus de la CE,
détricotage du Pacte vert ?

Ne pas surestimer les gardes fous réglementaires

- Trop de complexité
- Pas assez de macroprudentiel
- L'absence de mesures structurelles
- La stabilité financière toujours vue comme un frein à la performance économique
- La poursuite d'une financiarisation galopante
- Déréglementation US / Simplification UE

A l'aube d'une nouvelle crise financière? :

↳ Des pistes pédagogiques



Liens avec le programme de Spécialité SES en classe de 1^{ère}

- Comment les agents économiques se financent-ils?
- Qu'est-ce que la monnaie et comment est-elle créée?

Article de journal (Le Monde), 3 septembre 2026: texte long + infographies

[Pourquoi les Etats doivent-ils payer toujours plus cher pour s'endetter](#)

① Le financement des Etats sur les marchés financiers

**Défiance Budgétaire
et Politique**
Élection présidentielle,
dette US record

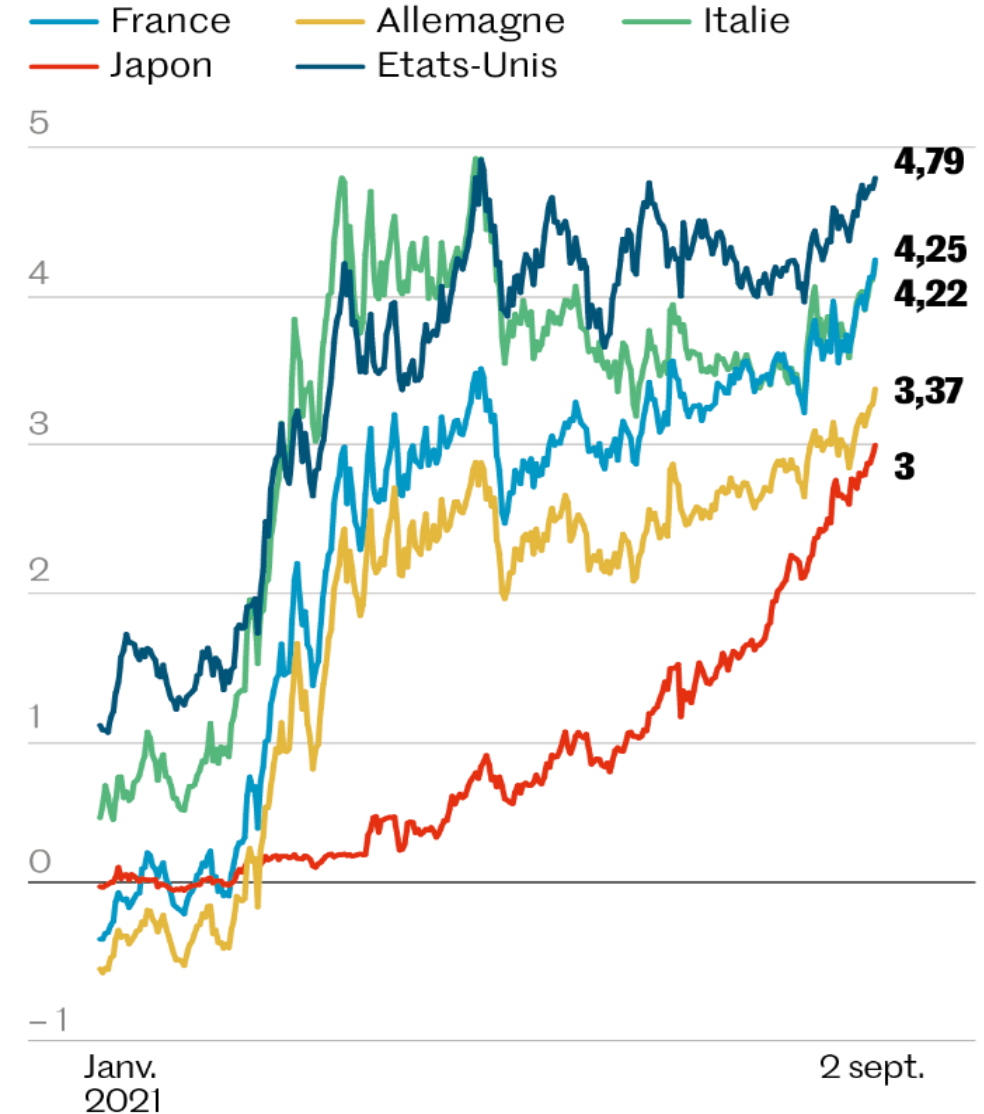


Question 1. Pourquoi les Etats empruntent-ils sur les marchés financiers ?

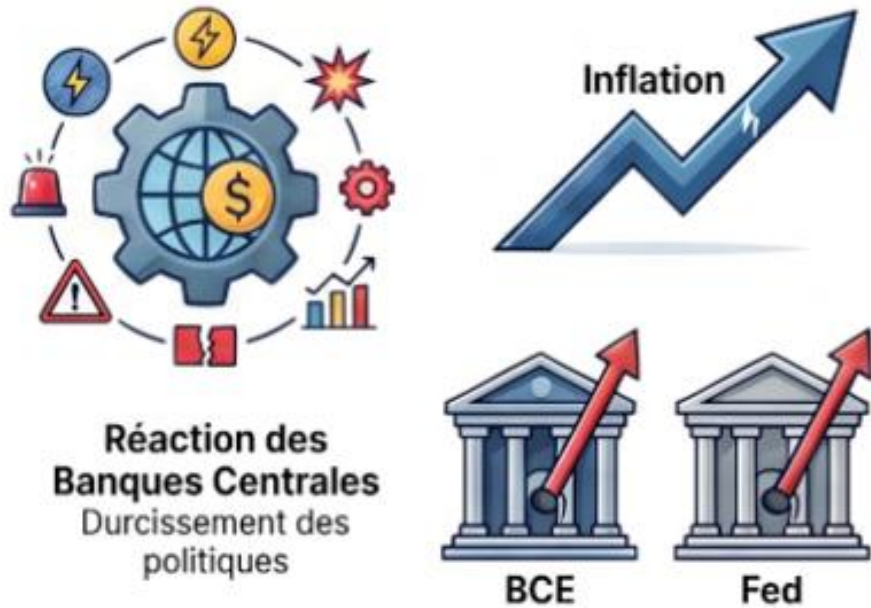
Question 2. Pourquoi ceux qui prêtent demandent-ils des taux d'intérêt plus élevés aujourd'hui ?

Les taux d'intérêt augmentent partout dans le monde

Evolution des taux d'intérêt souverains à 10 ans, en % (taux hebdomadaire)



② Le rôle des banques centrales

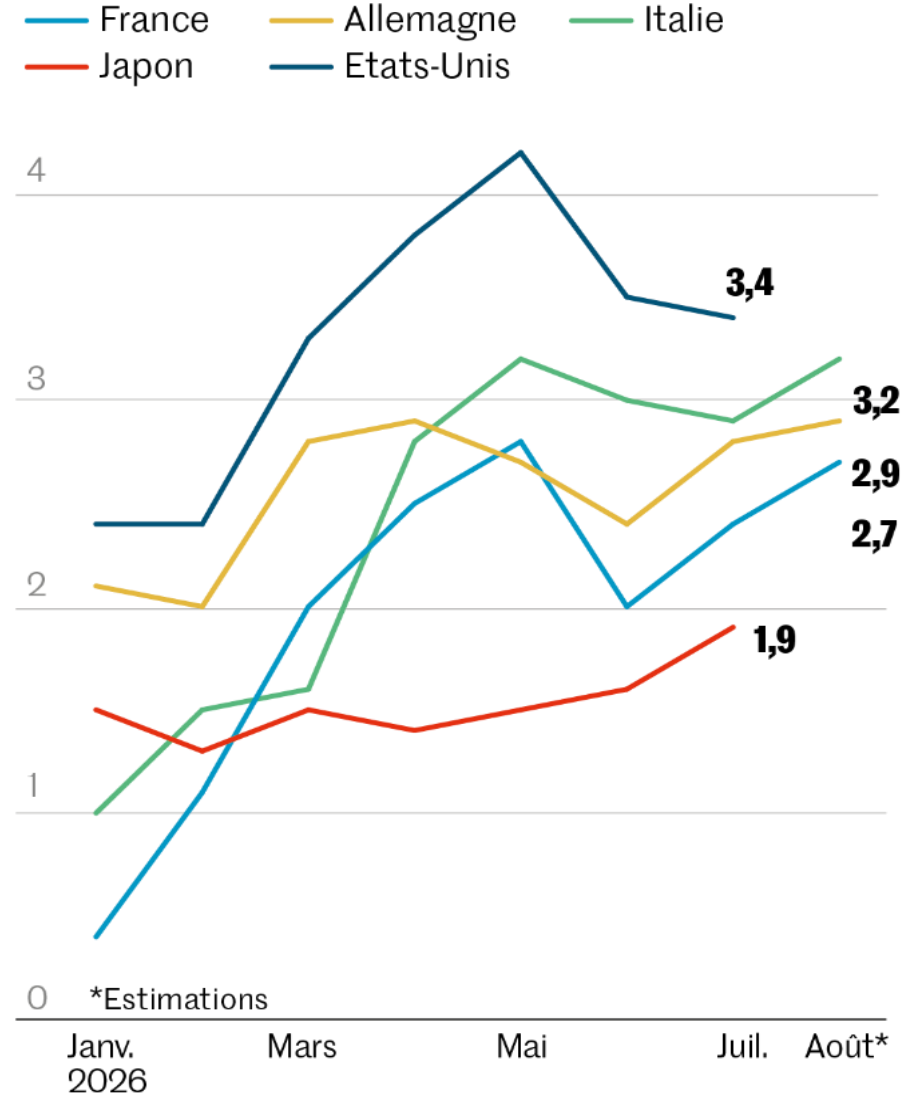


Question 1. Pourquoi les banques centrales ont-elles récemment remonté leurs taux d'intérêt ?

Question 2. Quel impact cette décision peut-elle avoir sur le niveau des prix et l'activité économique ?

L'inflation s'accroît dans les pays développés

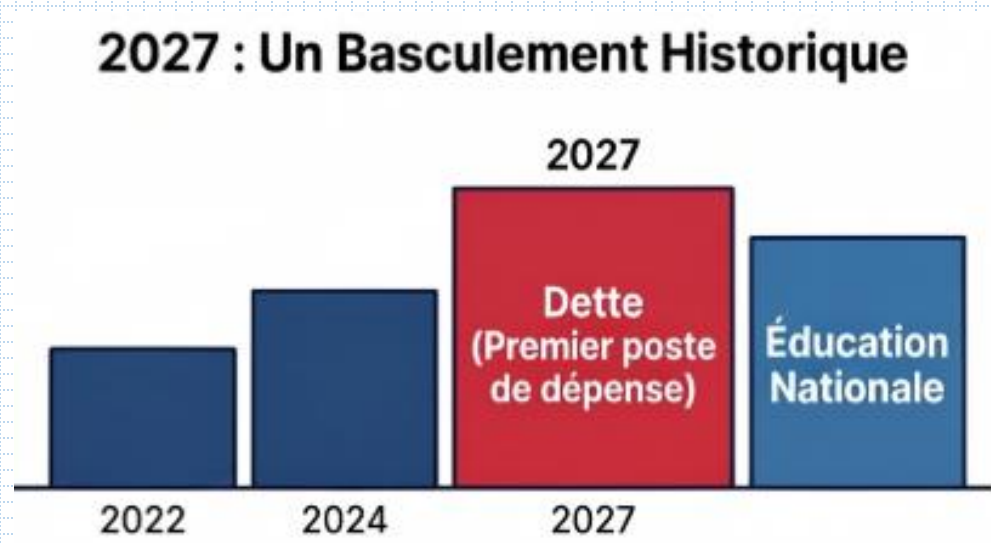
Evolution de l'inflation par pays,
en %, par mois



Sources : Eurostat ; Bureau of Labor Statistics ;
Ministry of Internal Affairs and Communications

Infographie Le Monde

③ Le problème de la charge de la dette

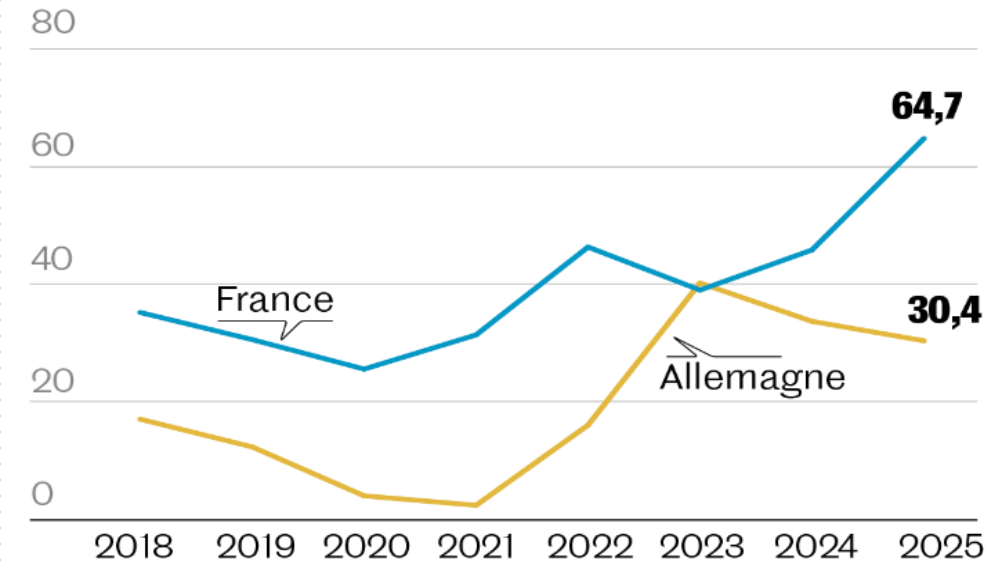


Question 1. Pourquoi un taux d'intérêt élevé est un problème pour les Etats qui veulent emprunter ?

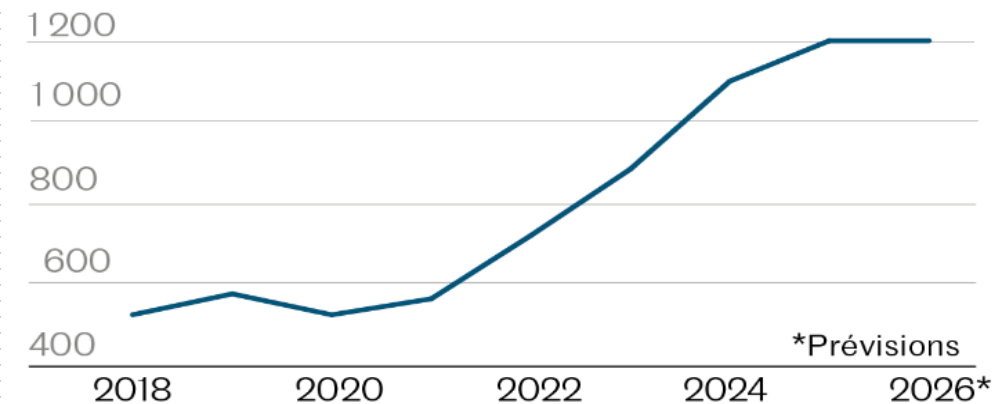
Question 2. Quelles conséquences, le niveau d'endettement des Etats peut-il avoir sur le solde budgétaire de l'Etat ?

La charge de la dette représente un fardeau budgétaire pour la France

Evolution de la charge de la dette pour les Etats français et allemand, en milliards d'euros



Evolution de la charge de la dette américaine, en milliards de dollars



Sources : Vie publique ; Agence de la dette allemande ; Trésor américain

④ Le financement des entreprises (géants de l'IA) sur les marchés financiers.

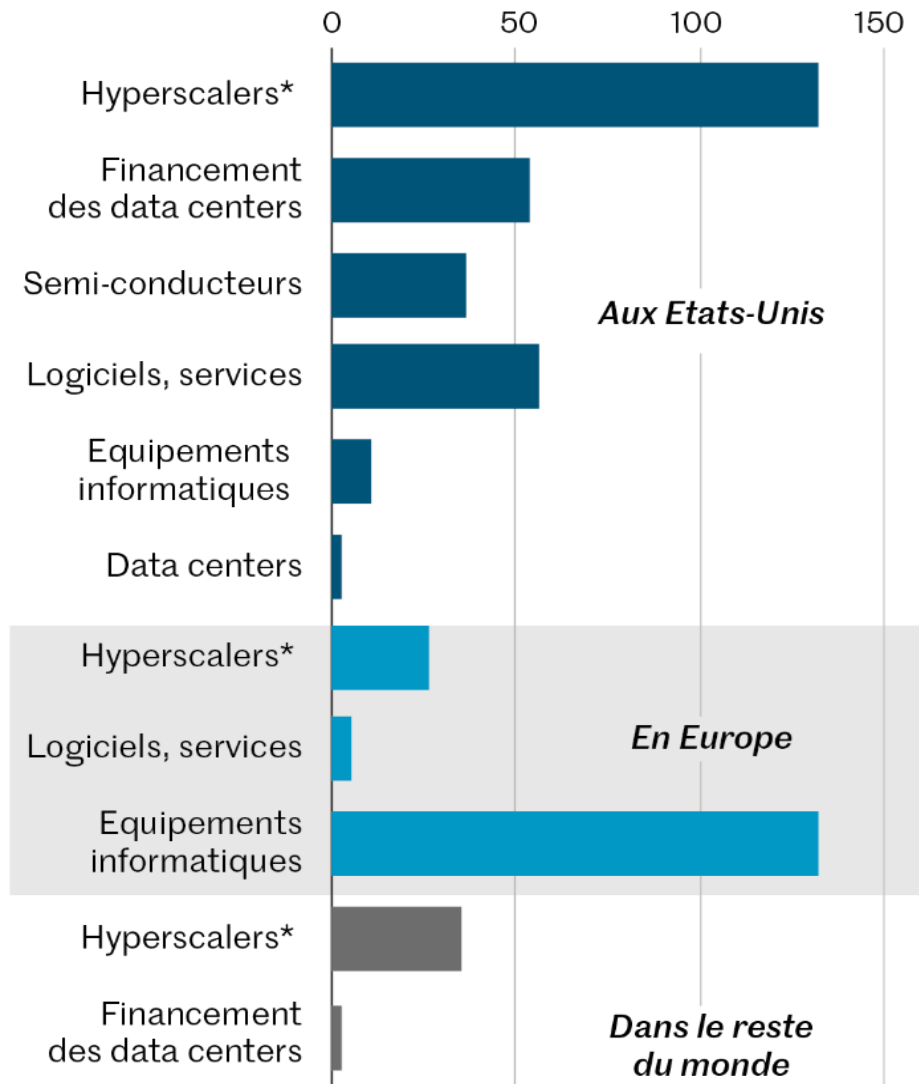


Question 1. Comment les entreprises se financient-elles sur les marchés financiers ?

Question 2. Quelles conséquences, leur niveau d'endettement peut-il avoir ?

Les entreprises d'intelligence artificielle concurrencent les pays pour lever de la dette

Emissions brutes de dette liées à l'IA, en milliards de dollars



*Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta et Oracle

Sources : Goldman Sachs

Infographie Le Monde

Vers le Grand oral

Quelques idées de questionnements possibles :

- Sommes-nous à la veille d'une nouvelle crise financière ?
- Que peut faire la Banque Centrale Européenne en cas de crise des dettes souveraines ?
- Le système financier mondial est-il suffisamment régulé ?
- La France peut-elle continuer à augmenter sa dette publique sans compromettre son avenir économique ?
- Assiste-t-on à une bulle dans l'IA ?
- Nvidia: une entreprise à part dans le monde de l'IA?
- L'IA : une nouvelle bulle spéculative porteuse d'un risque de crise financière ?

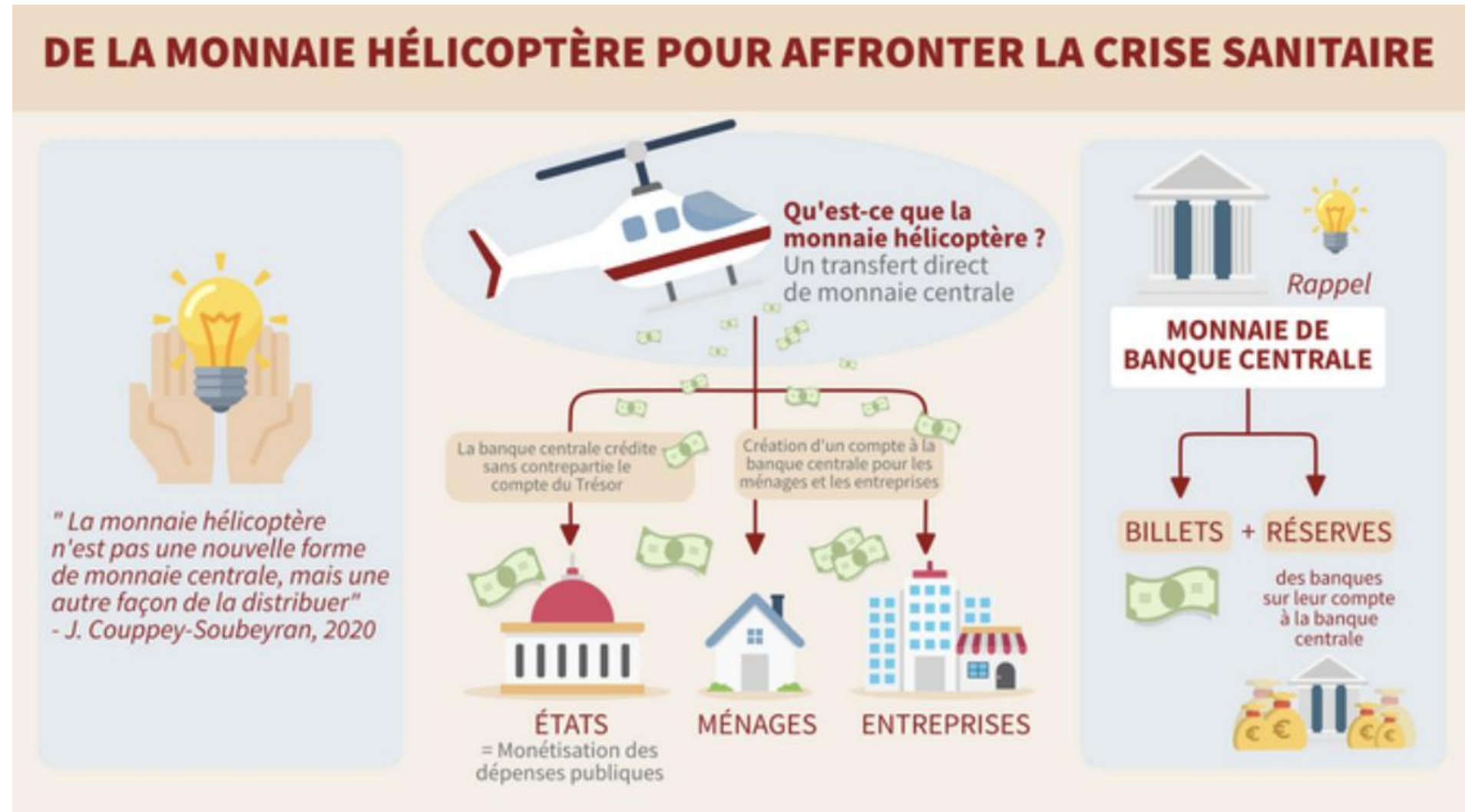


4/ Les banques centrales face aux crises

Outils des banques centrales

- **Le prêteur en dernier ressort** (Walter Bagehot, [Lombard Street, 1873](#) & Henry Thornton, 1802) : intervention classique pour rétablir la liquidité – enseignement renforcé par la crise de 1929
- **L'acheteur en dernier ressort** ([Ben Bernanke et Vincent Reinhart](#)) : rachat d'actifs sur les marchés (« [QE](#) » - mesures non conventionnelles), développé depuis 2008.
- **Demain, la [monnaie hélicoptère](#) ?** : distribution directe de liquidités aux ménages, pour éviter à la banque centrale de jouer au pompier pyromane ?
- **Après-demain, liquidateur en dernier ressort ?** Pour gérer les [« actifs échoués »](#) au bilan des banques (cf. [note Veblen](#))

« La monnaie hélicoptère contre la dépression ... », Institut Veblen, avril 2020



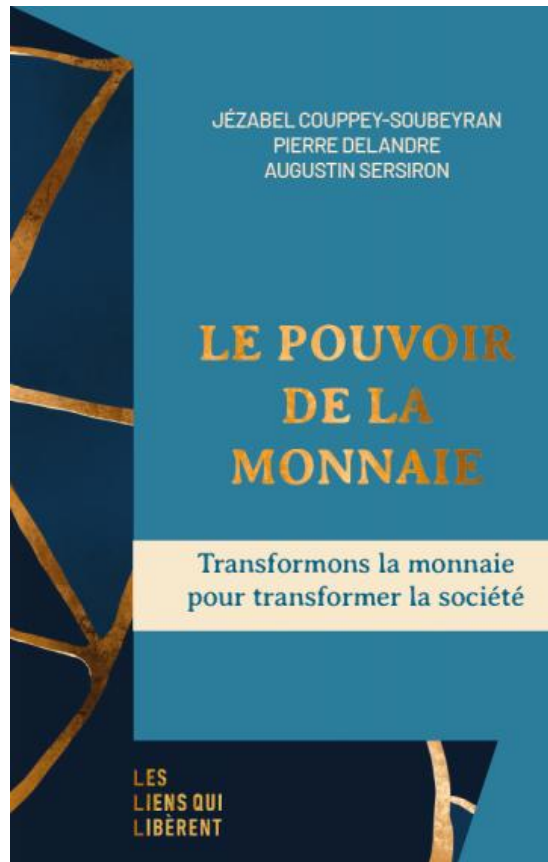
Que peut la banque centrale face à la crise écologique ?

Tout un éventail d'instruments possibles **pas tous compatibles** avec le cadre institutionnel consistant à « verdir » :

- [Les collatéraux](#)
- [Les refinancements](#) (TLTRO vert)
- [Les achats de titres](#) (QE vert)

Qui pourrait aller jusqu'à :

- [Geler/abandonner des créances à l'actif de la BCE](#)
- [Développer un pôle financier public](#)
- [Rétablir la possibilité d'avances de la banque centrale aux États](#)
- [Émettre des subventions monétaires \(« monnaie volontaire »\)](#)



Janvier 2024



Octobre 2025