

L'économie française souffre-t-elle de la globalisation financière ?

*Jézabel Couppey-Soubeyran,
Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne*

Le 3 avril 2013

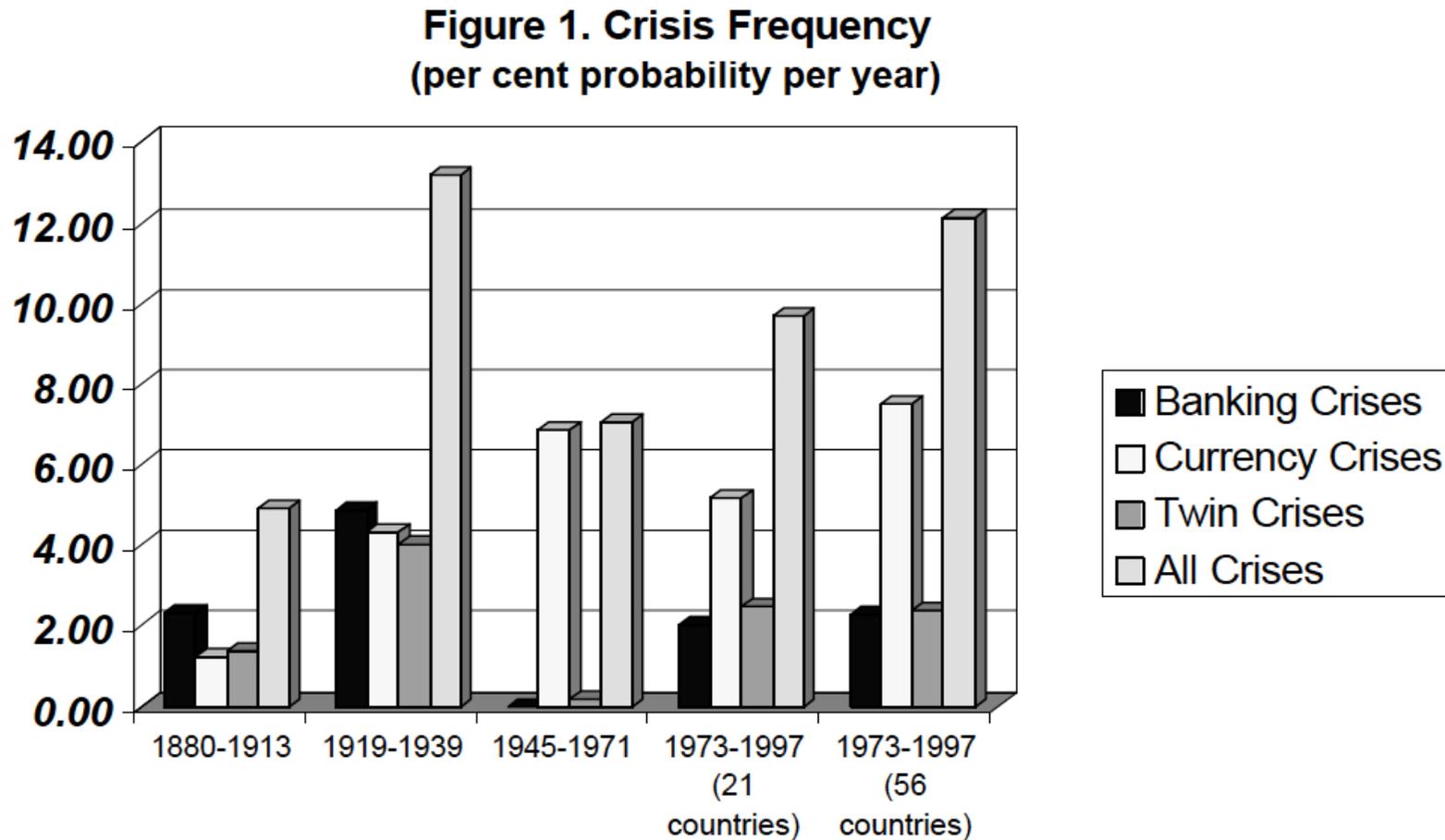
Introduction

- La crise économique actuelle est en grande partie la conséquence de la crise financière
- La crise financière est la conséquence d'une croissance débridée du secteur bancaire et financier
- Le problème n'est pas la globalisation financière en soi, mais le défaut d'adaptation de la régulation financière (régulation locale / finance globale)
- Les réformes actuelles changeront-elles la donne ?

1. Les crises financières sont des évènements pas si rares* et très coûteux pour l'économie réelle ...

- D'après Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff (2009), les crises financières sévères ont pour conséquence :
 - une augmentation du chômage de plus de 7 points en moyenne durant la phase descendante du cycle qui durerait environ 4 ans
 - un recul de la production en moyenne de plus de 9% (redressement plus rapide que pour l'emploi)
- la crise actuelle a fait perdre 18 millions d'emplois dans la zone euro (en France, la stagnation fait perdre 12000 à 15000 emplois / an)

Fréquence des crises

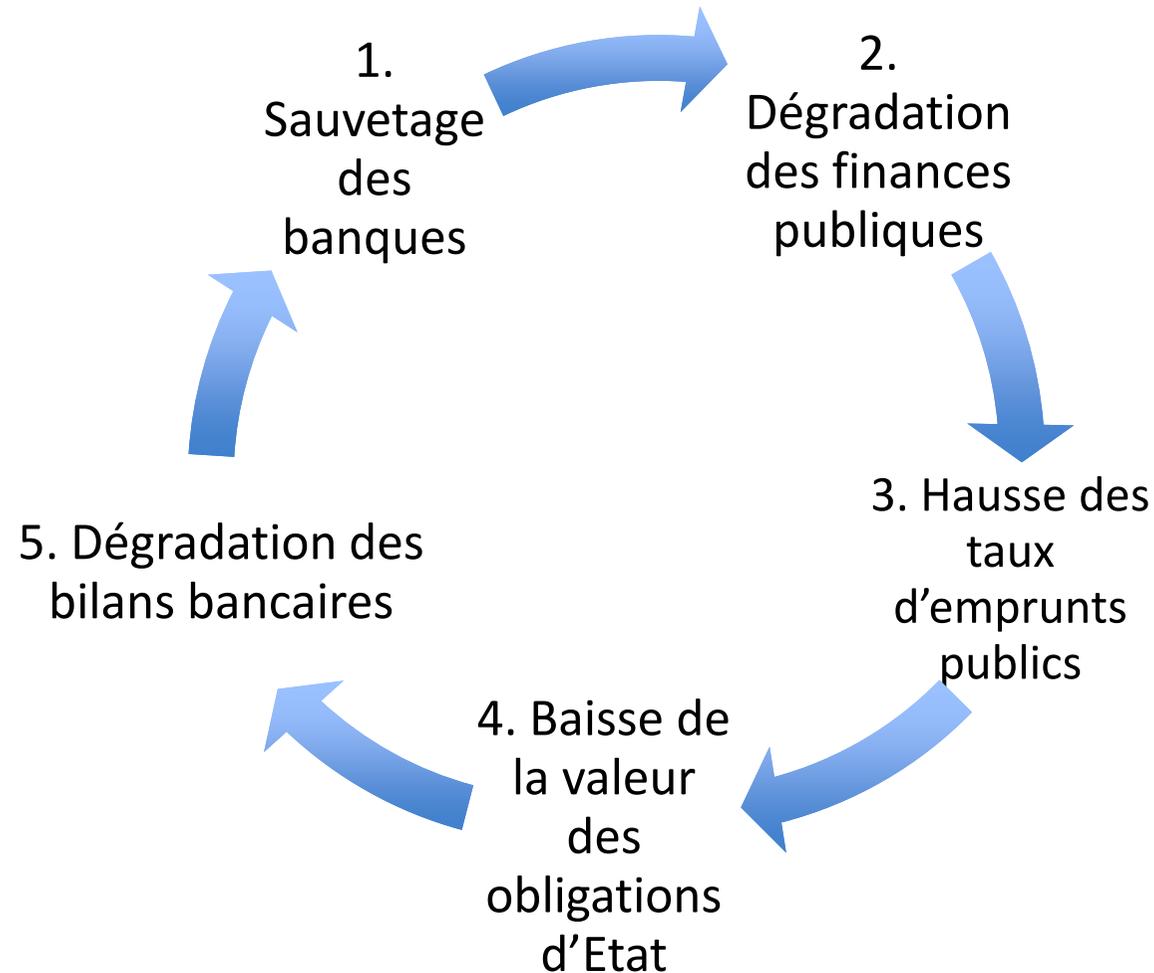


Source : Bordo et al, 2001. *Is the Crisis problem growing more severe ?*

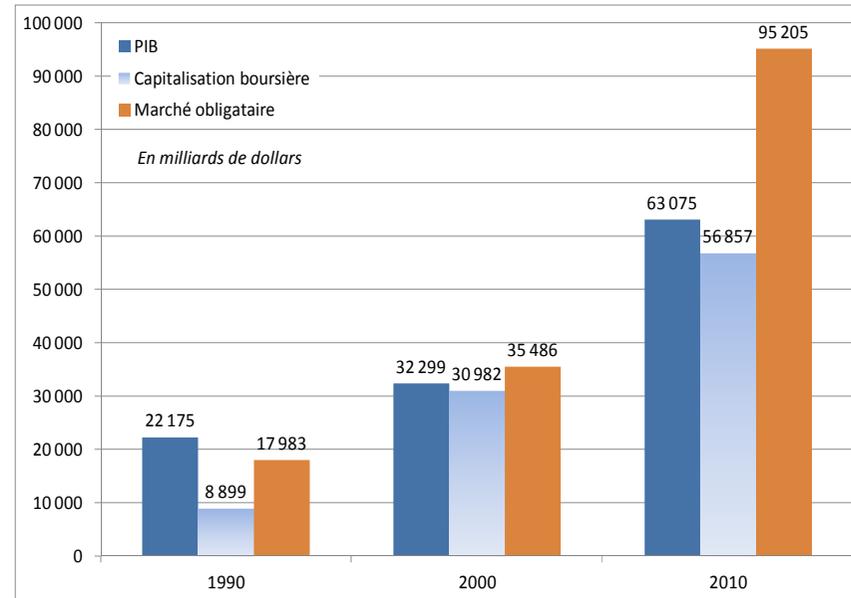
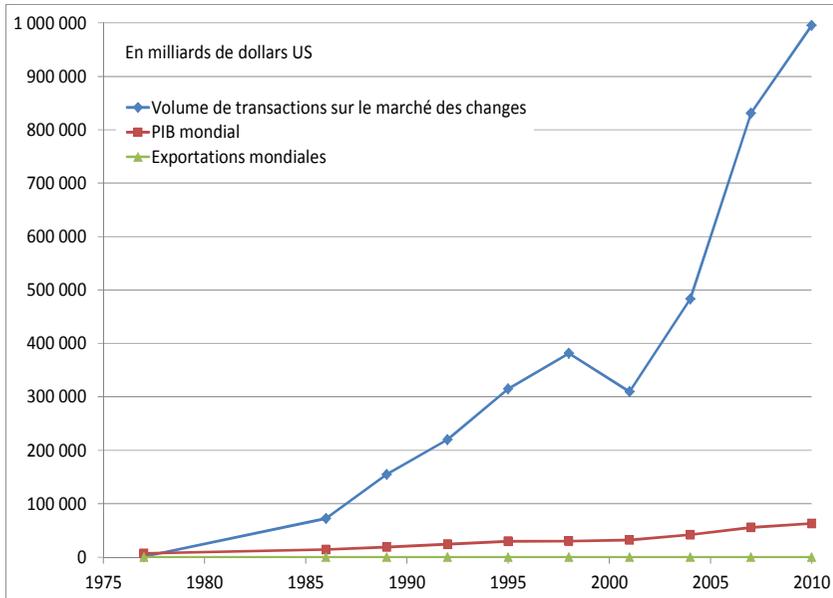
... ainsi que pour les finances publiques

- Les crises dégradent les finances publiques (cf. Laeven & Valencia, 2008, 2010, FMI)
 - augmentation de la dette publique évaluée à 25 % du PIB suite à la crise débutée en 2007
 - pertes de production évaluées à près de 25 % du PIB → pertes de recettes fiscales
 - Aides et garanties publiques apportées aux banques (1600 mds d'euros dans l'UE entre 2008 et 2011) → augmentation des dépenses et dégradation des ratings (hausse des taux d'intérêt)

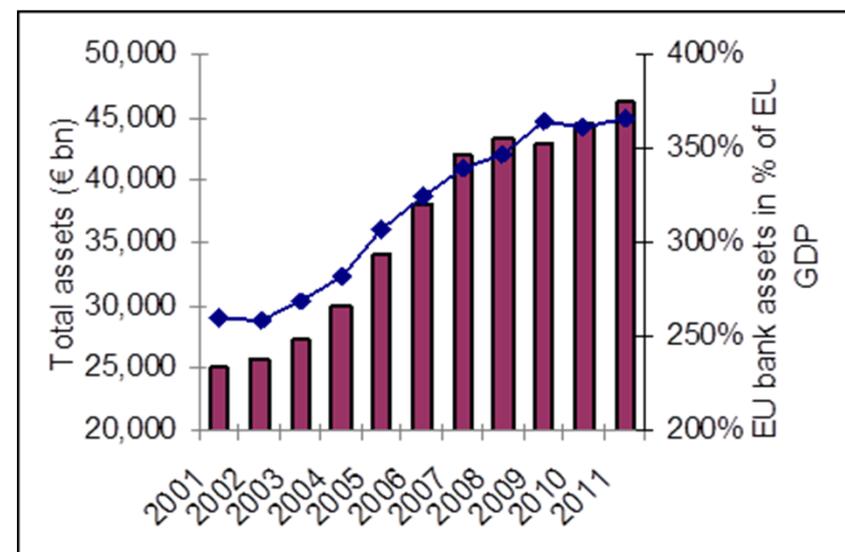
Cercle vicieux entre risque bancaire et risque souverain



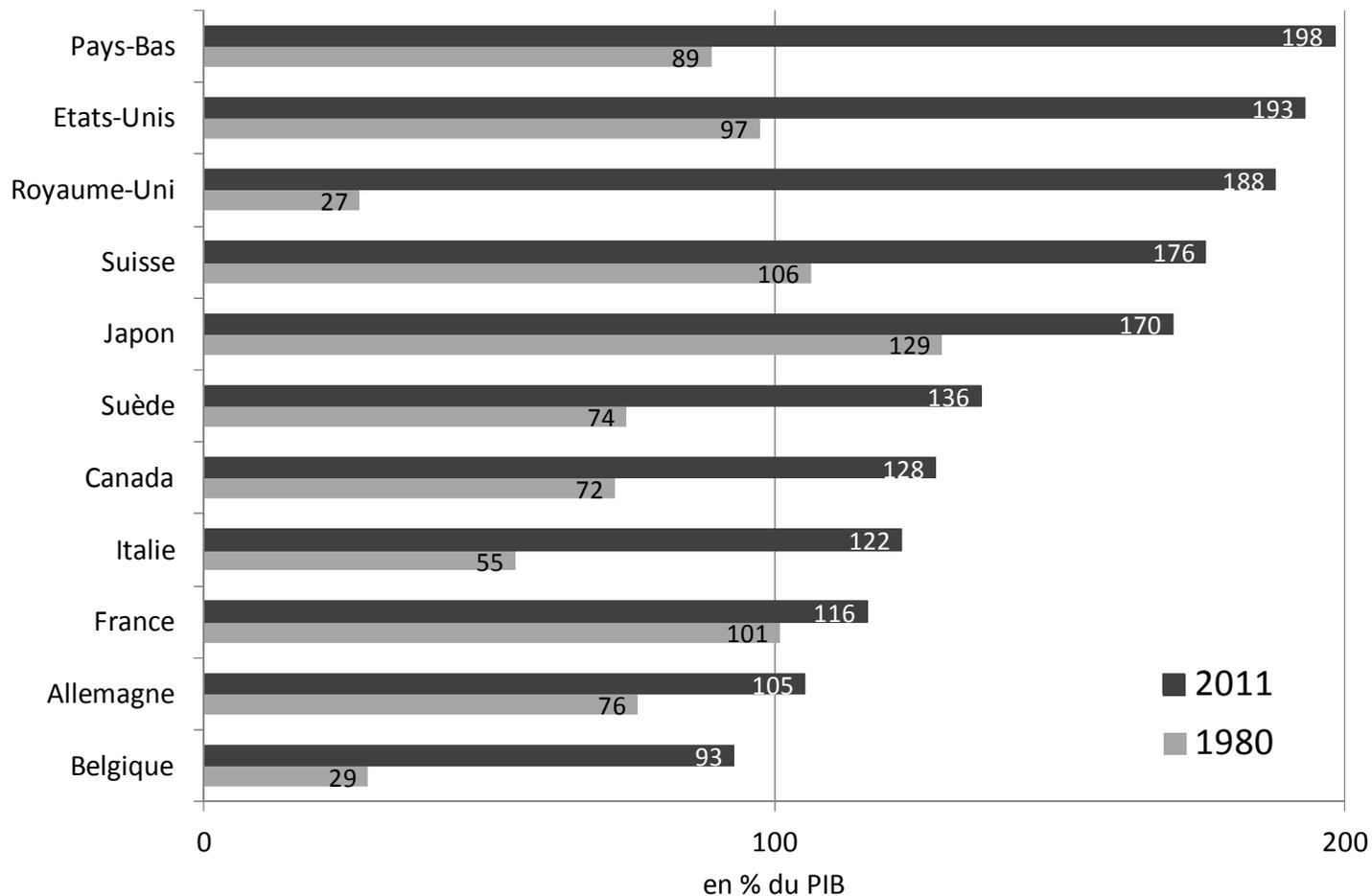
2. Une crise de l'hypertrophie du secteur financier



Volume mondial annuel des transactions de changes = 15 fois le PIB mondial ou 65 fois le commerce international
 Quotidiennement, s'échangent 4000 mds de dollars sur le marchés des changes !



Crédit / PIB : le seuil au-delà duquel le lien entre finance et croissance se rompt



3. Le problème ne tient pas à la globalisation financière en soi mais au manque d'adaptation de la régulation

- La globalisation financière est allée de paire avec :
 - l'intégration des activités bancaires et financières
 - L'internationalisation de ces activités
 - Ces 2 tendances ont renforcé le risque systémique
- Or face à cela, la régulation est demeurée :
 - Sectorielle dans beaucoup de pays
 - Nationale partout jusqu'à l'Union bancaire en Europe
 - Microprudentielle

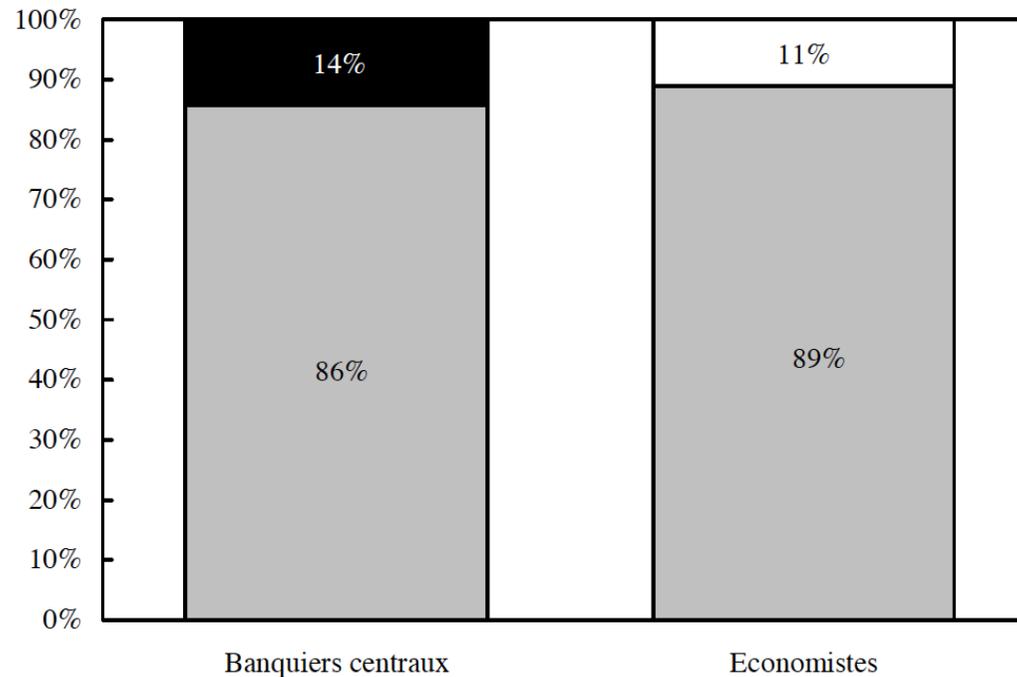
Avec la crise, un retour en force du sectoriel

- Avant la crise, la tendance était plutôt à la mise en place de modèle intégré type « FSA » : une seule autorité de supervision pour l'ensemble des IF et des marchés
- Dans ces modèles, le superviseur est indépendant de la BC
- Problème : confusion entre indépendance et absence de proximité, notamment au R.U.
- Réponse confuse à ce problème : au R.U, une partie des pouvoirs de la FSA ont été transférés à la banque d'Angleterre.
- Or un modèle de supervision « BC » va de pair avec un modèle sectoriel

Une union bancaire européenne

- Si les « réglementations » ont fait l'objet de travaux d'harmonisation internationale (et européenne), les institutions en charge de la supervision sont demeurées nationales
- Illusion du principe de subsidiarité en Europe
- L'union bancaire est louable mais tardive
- Un seul des 3 volets prévus est acté : mécanisme de surveillance unique dans lequel la BCE va superviser à partir de mars 2014 les 150 plus grandes banques de la zone euro.
- La BCE fera-t-elle un bon superviseur MICRO-prudentiel ?

Quid du macroprudentiel ?



L'implication macroprudentielle des banques centrales fait consensus : 86 % des banquiers centraux et 89 % des économistes estiment que la Banque centrale a un rôle important à jouer dans la supervision macroprudentielle (rapport CAE n°96 « Banques centrales et stabilité financière).

Quid du macroprudentiel ?

Et pourtant, assez peu de dispositions pour avancer dans ce sens :

- 2 dispositions dans Bâle 3
 - Petit coussin contracyclique de fonds propres (0% - 2,5%)
 - Surcharges en fonds propres pour les établissements systémiques (pas avant 2019)
- Quelques avancées institutionnelles
 - En Europe, mise en place en 2011 d'un conseil européen du risque systémique (European Systemic Risk Board)
 - Aux Etats-Unis, mise en place du Financial Stability Oversight Council (FSOC) puis du systemic risk council
 - En France, mise en place de Corefris en 2010 qui sera remplacé dans le cadre de la nouvelle loi bancaire par le « conseil de stabilité financière ».

4. Les réformes actuelles changeront-elles la donne ?

- Les normes prudentielles ont été renforcées (ratios de FP, ratios de liquidités, ratio de levier) mais pas assez, contrairement à ce qu'en disent les banques
- Les mesures de séparation ou de cantonnement envisagées (Liikanen, Volcker, Vickers, titre 2 loi bancaire française) n'amélioreront guère la stabilité financière et détournent le regard du prudentiel
- L'union bancaire était nécessaire en Europe mais, en confiant le microprudentiel à la BCE, risque de retarder sa mission macroprudentielle

4. Les réformes actuelles changeront-elles la donne ? (suite et fin)

- Les mesures communes de résolution, l'adoption d'un fonds européen de garantie des dépôts exigeront un fédéralisme budgétaire auquel s'opposent encore certains Etats Membres
- La crise chypriote a rendu confuse l'application du « bail-in » alors que pour des raisons à la fois d'équité et d'efficacité, le « bail-in » doit devenir la norme et le « bail-out » l'exception !