

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

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

Le 3 avril 2013

# Introduction

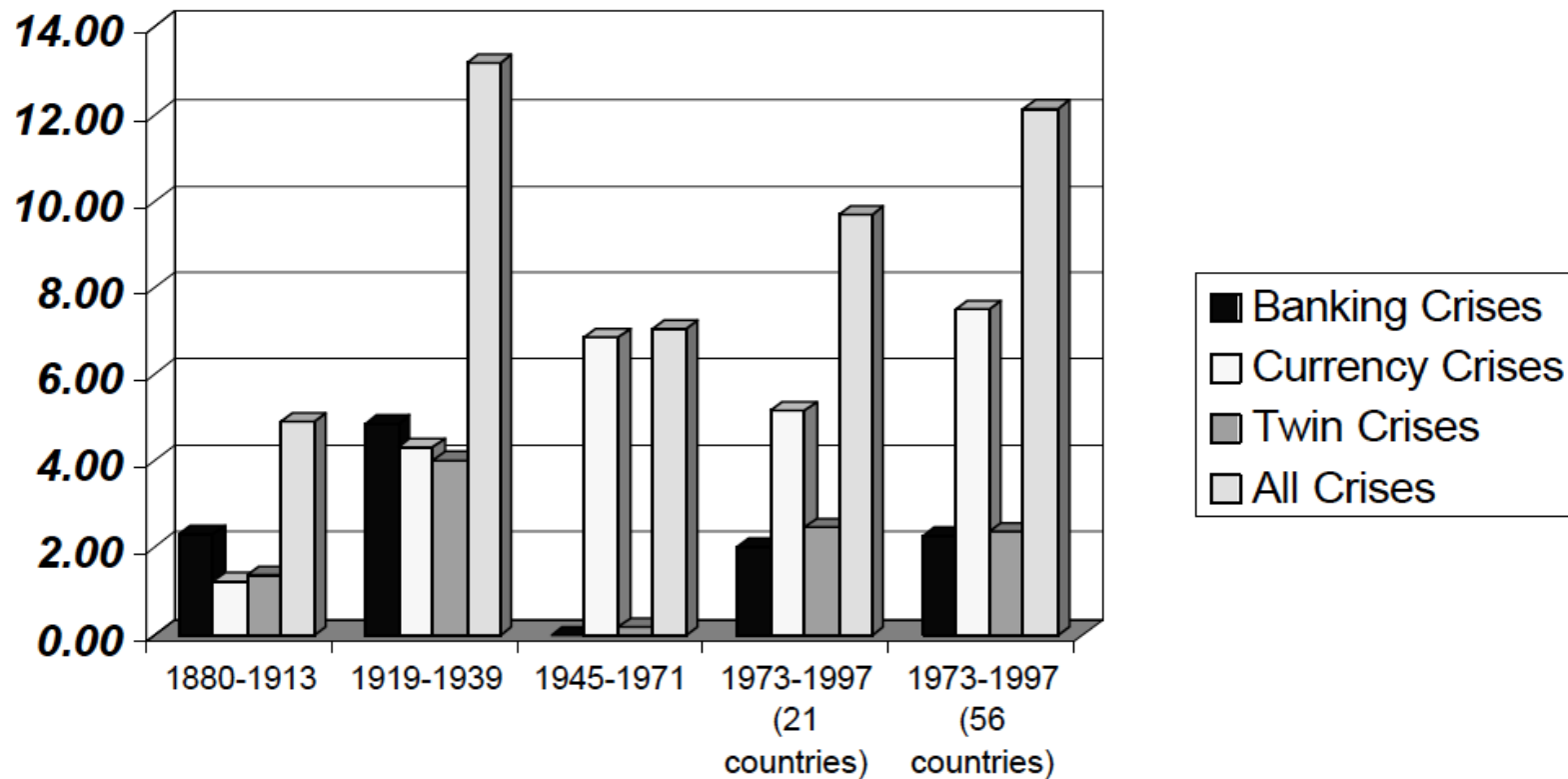
- La crise économique actuelle est en grande partie la conséquence de la crise financière
- La crise financière est la conséquence d'une croissance débridée du secteur bancaire et financier
- Le problème n'est pas la globalisation financière en soi, mais le défaut d'adaptation de la régulation financière (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

**Figure 1. Crisis Frequency**  
(per cent probability per year)

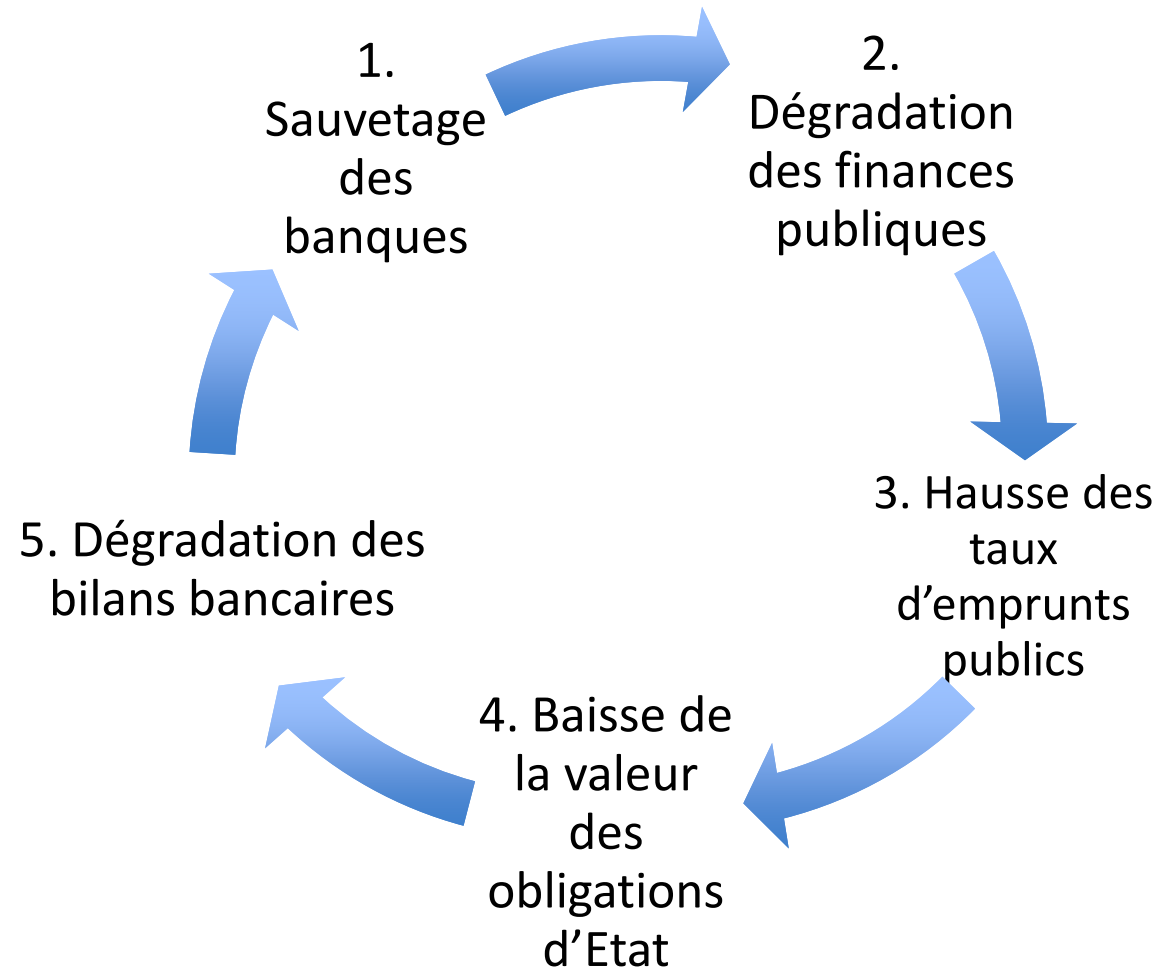


Source : Bordo et al, 2001. *Is the Crisis problem growing more severe ?*

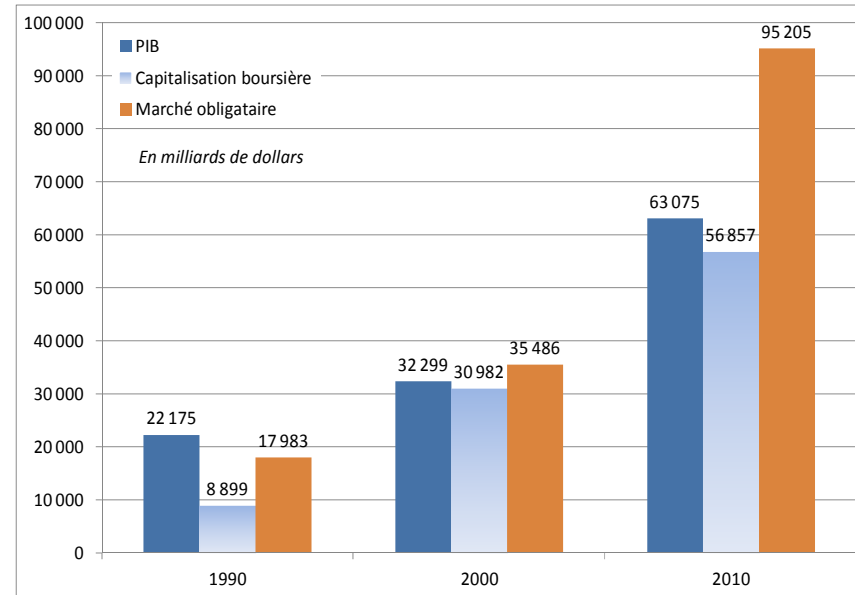
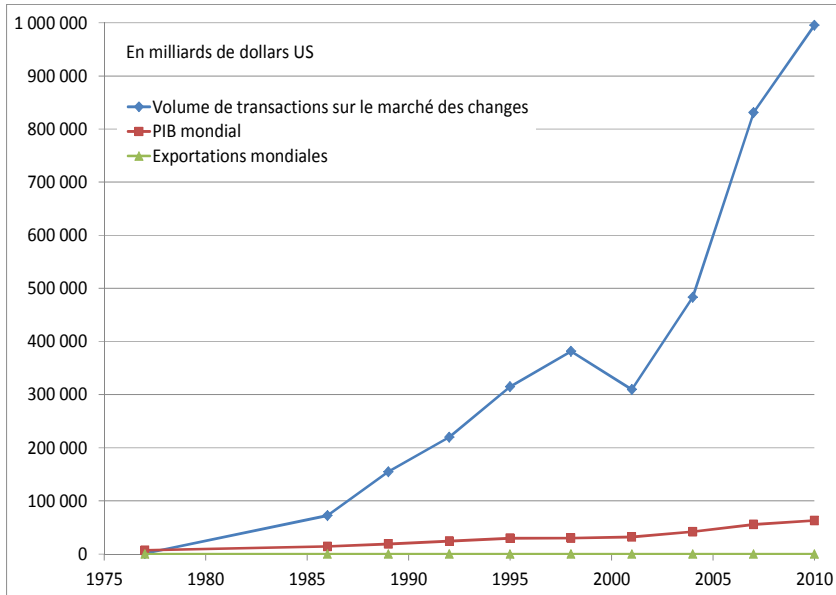
## ... ainsi que pour les finances publiques

- 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)

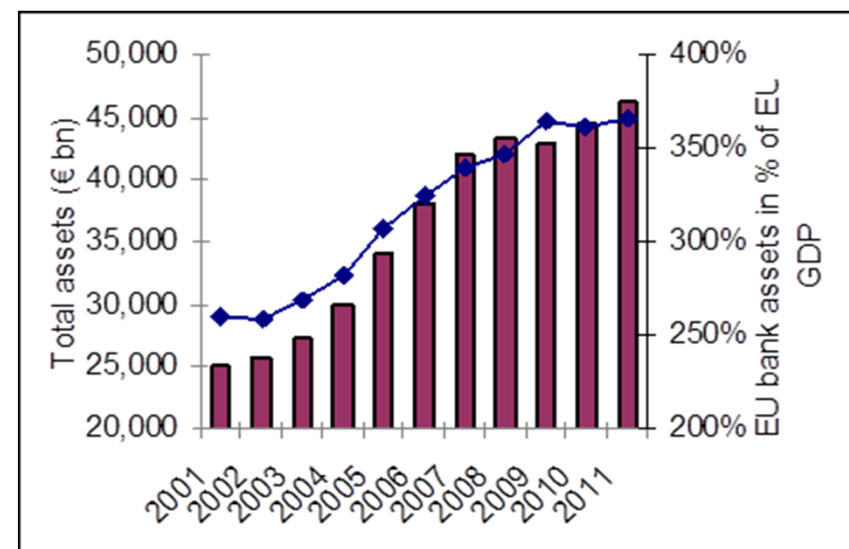
# Cercle vicieux entre risque bancaire et risque souverain



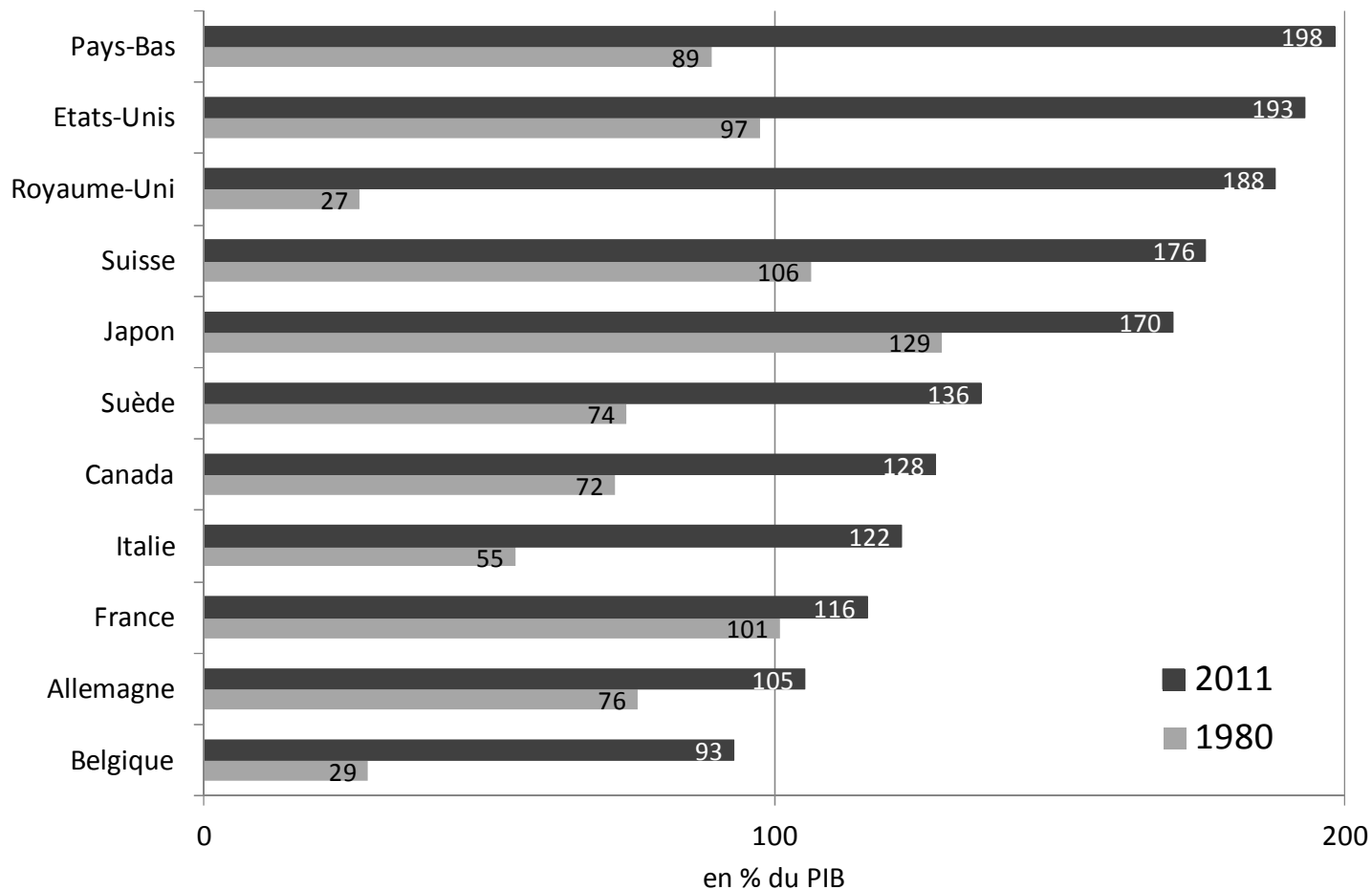
# 2. Une crise de l'hypertrophie du secteur financier



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

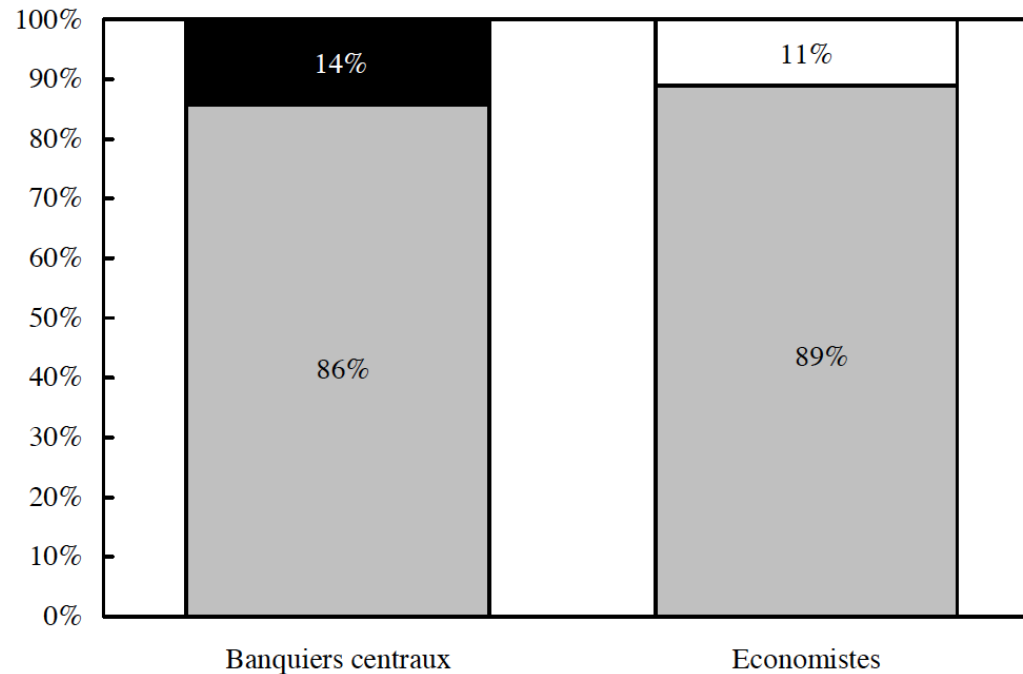
## Avec la crise, un retour en force du sectoriel

- 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 !