
**Proposition au colloque international sur : Crise financière internationale,
Ralentissement économique mondial et Effets sur les économies euro-
maghrébines**

Béjaia, 12-13 octobre 2009

Titre de la communication

**GLOBALISATION FINANCIERE, TRANSFORMATIONS DE
L'ACTIVITE DES BANQUES ET INSTABILITE FINANCIERE.
QUEL LIEN DE CAUSALITE ?**

Résumé

Cet article qui s'inscrit dans le cadre de la globalisation financière, tente d'expliquer l'impact de la transformation des activités bancaires qui ont eu lieu durant ces deux dernières décennies, sur la stabilité du système bancaire et financier. Il concilie deux approches différentes : l'une qui montre l'effet favorable de la globalisation/libéralisation financière sur la rentabilité des banques à travers leurs nouvelles approches d'intermédiation, l'autre l'effet défavorable de ces nouvelles approches d'intermédiation sur la stabilité de la banque d'abord et du système bancaire et financier ensuite. L'hypothèse centrale est que les transformations de l'activité des banques, induites directement du processus de la globalisation financière, sont en corrélation de causalité directe avec l'accroissement de risque de l'instabilité bancaire et financière.

Mots clés : *instabilité financière, crise financière, mondialisation, innovations financières, mutations financières*

GLOBALISATION FINANCIERE, TRANSFORMATIONS DE L'ACTIVITE DES BANQUES ET INSTABILITE FINANCIERE. QUEL LIEN DE CAUSALITE ?

LALALI Rachid

Faculté des Sciences Economiques, des Sciences de Gestion et des Sciences Commerciales.
Université Abderrahmane MIRA Béjaia

Introduction

Si, «*Les crises récentes du système financier international pour tragiques qu'elles soient pour les pays touchés, ont du moins le mérite, de montrer les dangers et les limites de la globalisation financière*»¹ mentionnaient J Bourget, A Figliuzzi et Y Zenou (2002). Dans leur rapport sur la crise des subprimes, P Artus, J P Berteze, C DE Boissieu et G C Blancard (2008), notaient que la crise financière de l'été 2007, connue sous le nom des subprimes, trouve son explication «*dans la conjonction de trois phénomènes : des déséquilibres macroéconomiques, des dysfonctionnements microéconomiques et des pratiques financières à haut risque*»². C'est dans ce contexte que nous voulons inscrire notre contribution, plus exactement dans le troisième phénomène cité dans le rapport et dans lequel nous tenterons de vérifier le niveau de causalité entre la transformation de l'activité des banques, conséquence directe de la finance globalisée, et le phénomène du déclenchement des processus d'instabilité et de crises financières.

En fait, et aux cours des deux dernières décennies, l'activité bancaire internationale a été soumise à une évolution profonde et spectaculaire, tant de point de vue des structures que de celui des statuts et de réglementation, de tendance à se confronter à un environnement concurrentiel rude et en perpétuelles mutations, caractérisé essentiellement par la montée des secteurs non-bancaires et la prédominance des opérations sur les marchés financiers. Sa nature a beaucoup transformé avec l'impulsion donnée à l'ouverture et à la libéralisation des marchés de capitaux. De ce fait, les justifications et les éclairages exhibés par les récentes analyses théoriques et empiriques sont tributaires d'une nouvelle approche du rôle des banques qui s'inscrit dans un contexte à la fois déréglementé et globalisé. L'ensemble de ces transformations sont inscrites sous le nom de la globalisation financière qui elle-même, est associé au phénomène de la libéralisation financière³.

¹ J BOURGET, A FIGLIUZZI et Y ZENOU (2002), « Monnaies et systèmes monétaires » ed Bréal. P 225.

² P ARTUS, J P BERTEZE, C DE BOISSIEU et G C BLANCARD (2007) « La crise des subprimes » Rapport réalisé en PAO au conseil d'analyse économique. La documentation française. Paris. P 263.

³ Il importe de préciser que dans ce papier, nous ne ferons pas distinction entre les concepts de globalisation financière, libéralisation financière et l'intégration financière internationale que nous supposons, en raison de leur forte interaction, ont la même signification. En pratique qu'en théorie, les économistes renvoient : la globalisation financière à l'augmentation des liaisons entre les pays à travers l'échange des flux financiers entre eux, la libéralisation financière à l'ensemble des mesures prises par les gouvernements en vue d'éliminer les restrictions imposées sur les mouvements de capitaux et des systèmes financiers. Alors que l'intégration financière désigne les liaisons individuelles d'un pays avec les marchés internationaux de capitaux. Pour plus de détails sur la question, voir la thèse de O BEN SALHA (2006) « libéralisation financière, crise bancaires et croissance économique : une investigation empirique en données de panel » U TUNIS-EL-MANAR.

Dans ce sens, il est largement admis, aussi bien sur le plan théorique que pratique, que la globalisation /libéralisation financière à l'échelle de la planète est favorable au développement économique⁴. [Mc kinnon et Shaw (1973),]. De même, les transformations de l'activité des banques, induites directement du processus de la globalisation financière, semble avoir un effet positif sur la structure des bilans bancaires et ce, à travers l'augmentation et la diversification de l'offre de placement et de financement qui en résultent et qui sont censés améliorer l'allocation des ressources. [D Plihon (2008)]

Cependant, ce processus de transformation de l'activité bancaire, associé au phénomène de la globalisation/libéralisation, s'est accompagné le plus souvent par l'accroissement des processus d'instabilité qui se manifestent sous forme de crises cycliques et/ou systémiques des systèmes bancaires. C'est dans ce contexte que D. Plihon (2008) considère que l'«*un des problèmes majeurs posés par les mutations récentes concerne les questions de stabilité financière. La finance moderne pose un véritable dilemme efficacité-stabilité.*»⁵, et C Sinapi (2005), parlant du phénomène de l'instabilité financière, souligne que «*l'ampleur et la fréquence particulièrement élevées des crises dans les années 1990, semble indiquer un lien entre l'instabilité financière et la globalisation et libéralisation financières qui marquent cette période*»⁶. Sur ce sujet, la littérature économique semblent confirmer cette corrélation et suggèrent un lien de causalité étroit entre la libéralisation des mouvements de capitaux et les crises bancaires [Eichengreen et Wyplosz (1993), Kaminsky et Reinhart (1996), Honohan (1997), Demirgüç-Kunt et Detragiache (1998), Eichengreen & Arteta, (2000), Plihon et Miotti (2001), Willer (2001), etc].

Le papier se propose en vue de tester l'hypothèse théorique dans laquelle nous supposons que les transformations de l'activité des banques, produits sous-jacents du processus de la finance moderne, sont en corrélation de causalité directe avec l'accroissement de risque de l'instabilité bancaire et financière⁷.

L'objectif de ce papier n'est évidemment pas de traiter l'ensemble des causes qui sont à l'origine de l'instabilité et des crises financières récentes, mais de s'interroger sur le niveau de l'interaction qui peut exister entre les transformations de l'activité des banques qui se sont engagées dans des opérations, de plus en plus, risquées et le phénomène de l'instabilité des systèmes, bancaire et financier, d'autant plus que la plus part des économistes estiment que celles-ci (les banques) sont les institutions les plus vulnérables aux fragilités du système financier et ont été les victimes des transformations ayant caractérisées la finance moderne [Aglietta, (2000), Plihon et Miotti (2001)]. Pour ce faire, nous procéderons en deux grandes

⁴ La globalisation/libéralisation financière permet un partage équilibré des risques et une allocation efficace et efficiente des ressources dans l'économie, de favoriser la concurrence entre les différents acteurs de la finance (nationaux et internationaux) et, par là, de stimuler la croissance économique de long terme.

⁵ D PLIHON, (2007) « Le financement de l'économie, nouveaux acteurs, nouveaux enjeux », Cahiers français, n° 331, pp 85-90.

⁶ C Sinapi (2005), « Crises financières et gouvernance mondiale : fragilisation financière et institutionnelle endogène dans l'approche minskyenne étendue ». Cahiers du CEREN 10, pp 32 -48.

⁷ Il importe de rappeler que cette hypothèse s'apparente à celle de L MIOTTI et D PLIHON (2001) « Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires » Revue d'Economie Internationale. 2001/1. N 85. PP 3- 36. Leur hypothèse de base consiste à vérifier le fait que les défaillances bancaires à l'origine des crises peuvent être expliquées, en grande partie, par les comportements spéculatifs des banques permis par la libéralisation financière.

parties : dans la première, nous présenterons le concept de la globalisation financière à travers ses différentes caractéristiques, puis nous tenterons de faire le point sur les différentes mutations ayant caractérisées l'activité des banques durant ces dernières décennies. Dans la deuxième partie, nous présenterons le phénomène de l'instabilité financière à travers le lien qui peut exister avec les transformations de l'activité des banques.

I GLOBALISATION FINANCIERE ET TRANSFORMATION DE L'ACTIVITE DES BANQUES

L'une des principales caractéristiques de l'économie mondiale de ces dernières décennies est sans doute l'évolution spectaculaire et sans précédent de sa sphère financière. Cette dernière a fait l'objet d'un siècle de transformations de grande ampleur comme elle est qualifiée de vecteur décisif des changements du capitalisme depuis la disparition du système de Bretton Woods et la grande inflation des années soixante-dix⁸. [M Aglietta, 2000].

1. Globalisation financière et émergence de la finance globale

Sans remonter à la genèse du concept, le phénomène de la globalisation financière qui désigne le fait de « *la mise en place, à l'échelle internationale, d'un marché unifié des capitaux par l'intégration de plus en plus poussée des marchés financiers nationaux* »⁹, remonte au XIX siècle durant lequel, les flux de capitaux provenant surtout de l'Europe, ont commencé à avoir des niveaux plus élevés¹⁰. Après une remarquable stagnation¹¹ qui s'est matérialisée par une certaine régulation mise en place par les gouvernements à travers notamment, le contrôle des changes, une réglementation bancaire et des mouvements de capitaux trop restrictive¹², la globalisation financière passera à un autre rythme d'évolution durant les années 1970 et 1980. Cette période marqua ainsi, une nouvelle ère financière à l'échelle internationale. Elle renvoie à la montée en puissance de la finance à l'échelle planétaire qui constitue l'un des traits majeurs de la période contemporaine [D Plihon (2004)].

La globalisation financière, d'après D Plihon (2004) « *correspond à un processus d'interconnexion des marchés des capitaux aux niveaux national et international, conduisant à l'émergence d'un marché unifié de l'argent dans l'économie mondiale* »¹³. Alors que, pour

⁸ M AGLIETTA (2000) « la globalisation financière » in CEPII, l'économie mondiale 2000, ed la Découverte, collection Repères, Paris.

⁹ J BOURGET, A FIGLIUZZI et Y ZENOU (2002), « Monnaies et systèmes monétaires » ed Bréal. P 1994.

¹⁰ Selon des statistiques que nous avons calculées à partir des tableaux présentés dans : J BOURGET, A FIGLIUZZI et Y ZENOU (2002), « Monnaies et systèmes monétaires » ed Bréal, les flux sont passés, pour les cinq pays (Grande-Bretagne, France, Allemagne, Pays bas et les USA), de 14000 millions de dollars en 1885 à 38550 millions de dollars en 1913.

¹¹ Cette stagnation remonte à la période de l'après guerre mondiale et les accords de Bretton Woods jusqu'à leur abolition au début des années 1970.

¹² Ce qui a donné naissance à ce que les économistes appellent système d'économie d'endettement ou de (*overdraft economy*) au sens de J Hicks (1971). Ce système est défini comme étant la situation dans laquelle le financement des besoins de l'économie repose principalement sur des crédits bancaires. Il s'agit alors d'un financement intermédiaire.

¹³ D PLIHON (2004) « les désordres de la finance. Crises boursières, corruption, mondialisation » ouvrage collectif sous la direction de D PLIHON. Ed OPU, Alger. P 7.

M Aglietta (2000), la globalisation financière renvoie aux « *transformations qui ont affecté les principes de fonctionnement de la finance. Ce sont des transformations très profondes qui associent étroitement la libéralisation des systèmes financiers nationaux et l'intégration internationale.* »¹⁴.

Considérée comme étant le dénominateur commun des profondes mutations financières qu'ont connues les systèmes financiers, la globalisation financière désigne alors, l'unification et la mise en place d'un vaste marché de l'argent. L'ensemble de ces mutations financières trouvent leurs origines, non seulement dans les différents processus d'innovations financières et des progrès techniques en matière de communication et d'information, mais aussi et surtout dans les politiques poursuivies par les pouvoirs publics en vue de libéraliser leur système financier. Ce phénomène d'ouverture et de globalisation financière est défini, depuis les travaux de H Bourguinat (1997), par rapport à ses trois composantes capitales : Désintermédiation financière, Déréglementation des activités financières et bancaires et Décloisonnement des marchés financiers, et dès lors, connue sous la fameuse règle des trois D¹⁵.

Déréglementation financière

la déréglementation traduit le processus de la libéralisation de l'ensemble des activités bancaires traditionnelles tout en favorisant l'émergence de nouvelles activités¹⁶. La déréglementation des activités financières à travers la suppression des différents contrôles quantitatifs sur les activités financières et sur les prix est venue pour accompagner les innovations technologiques qui supprimaient ainsi, l'espace et le temps tout en facilitant la circulation internationale du capital. A cet effet, elle s'est répandue dans le monde à travers :

- l'adaptation de l'organisation et du contrôle des marchés, aux nouveaux instruments résultants de l'innovation financière ;
- le démantèlement des différentes barrières pour répondre à l'accroissement des volumes échangés ;
- la substitution des instances professionnelles de gestion et de contrôle à la tutelle de l'Etat ;
- l'abolition des différentes restrictions quantitatives sur les prix et les taux d'intérêts débiteurs.

Décloisonnement des marchés

le décloisonnement des marchés traduit l'éclatement des différents compartiments des marchés de capitaux aussi bien à l'intérieur à travers l'intégration des différents segments de marchés (marché monétaire, marché financier, marché de changes et marché des produits dérivés) qu'à l'extérieur à travers la levée des différents contrôles de changes et de l'interconnexion des différents marchés de capitaux internationaux qui tendent à constituer un marché international de capitaux. Ceci permettra aux détenteurs d'argents et de titres de rechercher le meilleur rendement et la meilleure sécurité en déplaçant leur argent d'un titre à un autre, d'une monnaie à une autre, et d'un procédé de couverture à un autre.

¹⁴ M AGLIETTA (2000) « la globalisation financière » in CEPII, l'économie mondiale 2000, ed la Découverte, collection Repères, Paris. Pp 52-67.

¹⁵ Pour une approche détaillée des trois caractéristiques de la globalisation financière (Désintermédiation, Déréglementation et Décloisonnement), consulter H BOURGUINAT (1997) « Finance internationale », Ed PUF. Paris. Troisième chapitre intitulé « finance globale » qui fournit une littérature assez intéressante sur l'évolution des trois concepts.

¹⁶ Aux USA par exemple, la déréglementation s'est matérialisée par l'abolition, en 1999, de la fameuse règle de Glass-Steagall Act mise en place depuis 1933 en vue de limiter le nombre et les fréquences de faillites qui ont commencé à toucher le système bancaire américain. En France, elle est entrée en vigueur avec la promulgation de la loi bancaire du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

Désintermédiation financière

La désintermédiation financière traduit le recul de la firme bancaire du financement des besoins de l'économie au profit du marché qui, de plus en plus, assure la majorité des financements au moment où le financement bancaire représentait les 2/3 en France en en Allemagne à la fin des années 1970. Ainsi, les profondes mutations financières venaient pour stimuler la « titrisation » des transactions financières internationales et imputer aux banques de nouvelles fonctions financières à travers leur différentes interventions sur les marchés financiers, (passant d'une intermédiation de bilan vers une intermédiation de marché) et devenir de ce fait, non pas le créancier principal, mais prestataire de services aux entreprises qui accèdent directement aux marchés de capitaux.

Ainsi, et après avoir fait le point sur le concept de la globalisation financière, il importe dans ce qui suit de préciser que le processus de transformation et de globalisation n'est en fait, que le produit d'un sous-ensemble de mécanismes se traduisant par la conjonction de plusieurs évolutions relatives aux innovations financières, à la libéralisation financière, et à l'intégration des nouvelles technologies de l'information et de la communication¹⁷.

1.1 Le phénomène de la libéralisation financière

Selon Trichet (2000) les transformations qui ont affecté la finance contemporaine, sous l'action combinée de la marchandisation et la globalisation financière, se sont essentiellement reposées sur le phénomène de la libéralisation financière et les innovations technologiques et financières¹⁸.

Ainsi, l'autre phénomène à l'origine des mutations qu'a connu l'environnement financier et bancaire est celui de la libéralisation financière¹⁹. La libéralisation financière se traduit par la diffusion des fondements de l'économie libérale dans la gestion des affaires monétaires, bancaires et financières de l'économie. Celle-ci constitue la voix fondamentale pour tout développement financier. Elle permet selon ses auteurs, d'améliorer l'efficacité des systèmes financier et bancaire et de renforcer le rythme de la croissance de l'économie. Elle se manifeste par trois formes²⁰ : la dérégulation des taux d'intérêt, la mise en concurrence des différents canaux de financement et l'ouverture extérieure du système financier.

Sur le plan théorique, l'adoption d'une politique de libéralisation financière a toujours été considérée comme étant un facteur essentiel de croissance économique et du développement des systèmes financiers. Elle est préconisée comme étant une solution pour le décollage des économies encore sous-développées. Ses fondements remontent aux premiers travaux de

¹⁷ En plus de ces éléments évoqués, nous rappelons que le phénomène de la libéralisation des systèmes financiers accompagné des différentes innovations de produits et de processus au cours de ces dernières décennies est allé de paire avec l'ouverture de ces systèmes financiers aux investisseurs étrangers, leurs permettant ainsi, de s'inscrire dans les mouvements d'intégration au sein de l'économie mondiale et des flux internationaux de capitaux. Il s'agit alors, de l'essor des investissements directs étrangers dans le domaine financier et bancaire. Point que nous n'avons pas évoqué dans cet article.

¹⁸ T TRICHET (2000) « Tendances mondiales à l'œuvre dans les systèmes financiers ». Conférence organisée conjointement par la Banque fédérale d'Allemagne et la BRI. 28 septembre 2000. Francfort.

¹⁹ La libéralisation financière désigne le processus par lequel les pouvoirs de détermination des offreurs et des demandeurs de prêts bancaires et leurs prix sont assignés au marché.

²⁰ J P ALLEGRET, B COURBIS et P DULBECCO (2003) « Intermédiation et stabilité financière dans les économies émergentes » Revue Française d'Economie, Vol 17, N 4. Pp 213-242 ;

McKinnon et E Shaw (1973). Ces derniers, partant de l'anti-thèse du terme « *répression financière* »²¹ démontrent que, sur une analyse de la situation financière d'un nombre important de pays en développement (PED), sont nombreux ceux qui souffrent d'un manque important de ressources financières, d'une affectation non optimale des ressources et d'un rationnement de crédit. Cette situation s'explique par le fait que les banques sont indispensables dans le financement de leur économie, celle-ci sont considérées comme étant un secteur stratégique. Situation pour laquelle les gouvernements jugent qu'il est nécessaire de les contrôler²².

D'après l'énoncé de la théorie de la libéralisation financière, il y a insuffisance de croissance économique parce que l'épargne financière mobilisée par le système financier se révèle insuffisante. Ce qui est à l'origine de la réduction du volume du capital productif. L'épargne est alors considérée comme étant un préalable à l'investissement. C'est cette épargne qui est à l'origine du financement des investissements productifs, ces derniers étant à l'origine de la croissance économique. Ainsi, le crédit alloué serait alors affecté en fonction de la productivité attendue des projets ce qui accroît l'efficacité de l'investissement.

Selon les partisans de cette approche, la libéralisation financière suppose permettre un accroissement du niveau et de la qualité de l'investissement par le biais de l'amélioration du rendement de l'épargne et la réduction des contraintes des crédits. La libéralisation financière est à l'origine de l'augmentation du niveau de l'épargne à travers la diversification de ses instruments et en augmentant son rendement anticipé par le biais des taux d'intérêts réels plus élevés. Les taux d'intérêts débiteurs positifs en terme réel permettent aux systèmes financiers de canaliser plus de ressources financières²³. La rémunération compétitive des dépôts bancaires réduit l'incitation à la consommation immédiate et mobilise l'épargne qui échappe au secteur financier.

Mc Kinnon et Shaw (1973) considèrent la libéralisation financière comme étant une stratégie qui permet d'améliorer l'efficacité du système financier et indirectement de favoriser la croissance économique²⁴. Pour ce faire, les disciples de cette approche suggèrent une rupture

²¹ Le concept de répression financière peut être appréhendé par les effets de la réglementation étroite du système financier et aux diverses formes de restrictions imposées par les autorités à l'égard des intermédiaires financiers. Selon M.J Fry (1997), la répression financière est nuisible à l'économie et entraîne des effets néfastes sur la croissance économique et l'adoption d'une politique de libéralisation financière apparaît comme une solution de sortie d'un système de répression vers un régime de développement sain et durable. Pour King et Levine (1993), la répression financière affecte négativement les services proposés par les intermédiaires financiers à leurs clients. Ce qui entrave alors l'innovation financière et affaiblit le taux de croissance économique.

²² O BEN SALHA (2006) « libéralisation financière, crise bancaires et croissance économique : une investigation empirique en données de panel » thèse de Master. U TUNIS-EL-MANAR. P 5.

²³ Les contraintes mises en vigueur par les pouvoirs publics en matière de fixation des taux d'intérêt à des bas niveaux en vue de choisir les projets à financer davantage sont à l'origine de la mauvaise allocation des ressources, ce qui est à l'origine du ralentissement de la croissance économique.

²⁴ En effet, d'après ces auteurs, durant les années 1950 et 1960, la majorité des pays en développement ont été réprimés financièrement à travers notamment: une intervention excessive de l'Etat dans le secteur financier par le plafonnement des taux d'intérêt, le rationnement et l'orientation des crédits, le maintien d'un niveau trop élevé de réserves obligatoires, dont la conséquence est le ralentissement de la croissance économique.

totale avec le régime interventionniste de l'Etat et soutiennent le régime de la libéralisation à travers :

- L'augmentation des taux d'intérêt nominaux, jusqu'à ce que les taux réels soient positifs ;
- La suppression de l'allocation directe du crédit ;
- La poursuite d'une politique de stabilisation des prix.

Pour tester le degré de l'efficacité de la nouvelle politique de libéralisation financière de Mc Kinnon et Shaw, de nombreux travaux tant théoriques qu'empiriques ont été réalisés. L'objectif principal est de s'interroger sur la question de savoir si la libéralisation financière joue réellement un rôle actif dans le financement du développement économique [Kapur (1976), Galbis (1977), Mathieson (1979), Bencivenga et Smith (1991), Robini et Sala-i-martin (1992)...].

Sur le plan pratique, un nombre important des PED, à l'instar de la plus part des pays développés, semblent être séduits par cette approche vers la fin des années 1970. Se sont les pays de l'Amérique latine qui se sont d'abord inscrits dans cette thèse (Argentine, Brésil, Chili, Mexique, Uruguay), à la fin des années 70, et puis les pays du sud-est asiatique ensuite (Corée du sud, Indonésie, Taïwan, Thaïlande), à partir du début des années 80. Elle est également la politique par excellence adoptée par les organismes financiers internationaux (FMI et Banque mondiale) en tant qu'élément central dans la politique d'ajustement structurel dès la fin des années 70, pour enfin, se généraliser sur l'ensemble des PED, notamment les pays du Maghreb et du Machrek (Tunisie, Liban, Maroc, Egypte, Algérie) dans le cadre des politiques de développement de leurs systèmes financiers à partir de la fin des années 80.

Cependant, entre la théorie et la pratique, force est de constater que la libéralisation financière qui commença à donner ses effets aux débuts des années de sa mise en œuvre²⁵, parviennent à des résultats positifs sur le long terme²⁶. Elle s'est vite transformée en un malheur pour certains pays. Censée être à l'origine de l'amélioration de l'allocation des ressources dans l'économie, et par là, de la croissance et du bien être [Aglietta (2001)], les politiques de libéralisation financière sont, malheureusement, pour la quasi-totalité des économistes, à l'origine des crises bancaire et financière qui ont secoué la majorité des pays qui les ont adoptées. (Point pour lequel nous reviendrons en détail dans la deuxième partie de l'article).

1.2 L'amplification des innovations financières²⁷

²⁵ Selon Aglietta (2000), la libéralisation financière a permis une vague d'entrée de capitaux importante qui vient pour se substituer à une épargne intérieure qui s'est effondrée dans le secteur privé en Amérique latine et pour constituer un supplément pour l'épargne interne qui est demeurée très élevée. Ce qui a permis de soutenir des rythmes de croissance très forts avec un excès d'investissement débordant dans les surcapacités industrielles (Corée) ou dans le déchaînement de la spéculation immobilière (Thaïlande, Malaisie).

²⁶ L'échec des expériences de libéralisation financière de nombreux pays a permis l'émergence d'une nouvelle approche théorique qui met en évidence les effets néfastes des politiques de libéralisation financière [Taylor (1983), Stiglitz et Weiss (1981), Burnett et Dutt (1991), Bencevinga et Smith (1992), etc].

²⁷ Le sous titre est extrait de, R LALALI « L'entreprise bancaire algérienne à l'épreuve de l'ouverture : quel rôle pour les innovations financières ? » Communication présentée au colloque international sur : l'innovation ou l'imitation : levier de croissance de l'entreprise dans les pays en voie de développement. Organisé par l'Université de Sidi Bel Abbès les 23 & 24 juin 2009.

Pour DE BOISSIEU (1983), « les innovations financières désignent aussi bien l'introduction de nouvelles technologies financières que l'apparition de nouveaux produits financiers »²⁸. Alors que, pour GAWLAND (1991), l'innovation se définit comme étant « l'introduction d'un nouveau produit sur le marché ou la production d'un produit existant, mais d'une nouvelle manière »²⁹. Elle (l'innovation) se manifeste par l'introduction, dans le processus de production et/ou de vente d'un produit, d'un équipement ou d'un procédé nouveau³⁰. En termes de typologie et s'inspirant de l'approche schumpetérienne de l'innovation dans l'entreprise industrielle, l'innovation financière et bancaire peut prendre trois formes essentielles³¹ : innovation de produit³², innovation de processus³³ et innovation de marché³⁴. Le processus de la globalisation financière s'est vu renforcé par la prolifération et l'accélération des innovations financières. Ces dernières sont à l'origine de la transformation des systèmes financiers contemporains. Ainsi, et comme toute autre industrie, l'industrie financière est une activité qui réalise des profits en vendant des produits³⁵. Ainsi, et pour maximiser leurs profits, les entreprises bancaires développent de nouveaux produits pour satisfaire leurs propres besoins et ceux de leurs clients. Dès lors, la structure des entreprises bancaires a connu de profonds changements. Ces derniers sont l'aboutissement de la nouvelle économie bancaire marquée par l'importance de ses interventions sur les marchés financiers³⁶, de plus en plus ouverts, et l'accentuation de la concurrence des entreprises non-bancaires. Dans ce contexte, l'innovation devient un enjeu crucial pour la banque.

C'est avec l'extension et l'évolution sans précédent de l'activité bancaire que le phénomène de l'innovation commence à prendre de l'ampleur, de plus en plus importante, dans les entreprises bancaires. Cette importance s'explique davantage par le souci des institutions bancaires qui cherchent à s'adapter constamment aux nouvelles conditions d'exercice de l'activité bancaire.

²⁸ DE BOISSIEU (1983) « Les innovations financières aux Etats-Unis » Revue de l'OFCE. Vol 3. N 1. Pp 101-119.

²⁹ In R. SOBREIRA « innovation financière et investissement. Le cas de la titrisation » Cahiers d'économie de l'innovation. N°19, 2004-1, pp 115-130.

³⁰ I. ABDELLATIF « l'innovation financière et bancaire et la problématique du financement de la PME en Tunisie » RTEG n°20. Vol XIX décembre 2003.

³¹ I. ABDELLATIF « l'innovation financière et bancaire et la problématique du financement de la PME en Tunisie » RTEG n°20. Vol XIX décembre 2003.

³² Elles concernent l'utilisation des nouveaux actifs ou services offerts par les participants aux marchés. Elles peuvent avoir comme origine une modification de l'une ou de plusieurs caractéristiques fondamentales de chaque produit (montant, rendement, l'échéance) d'où une grande marge de manœuvre pour les banques dans la conception d'un nouveau produit.

³³ Elles correspondent à l'utilisation de nouvelles technologies, qui donnent naissance à de nouveaux produits, et qui peuvent contribuer à réduire le coût de production des produits existants.

³⁴ D'après N BERNOU (2005), cette forme d'innovation concerne l'acquisition de nouveaux marchés ou encore de nouveaux compartiments d'un marché traditionnel. Elle se traduit alors par l'ouverture d'un marché financier ou l'exploitation d'un nouveau compartiment d'un marché financier existant.

³⁵ F MISHKIN (2007) « Monnaie, banque et marchés financiers » Ed Pearson Education France. Paris. P 285.

³⁶ Depuis, les banques ne sont plus demandées pour leurs services traditionnels (dépôts bancaires, octroi de crédits). Marquant par là, la transition de l'intermédiation du bilan vers l'intermédiation du marché (développement des opérations sur les marchés de capitaux au détriment des opérations classiques).

1.3 Les NTIC au service du développement de la finance moderne

A travers l'accélération des innovations financières au cours de ces dernières années, les banques tentent de s'adapter en permanence à l'évolution de la demande de la clientèle et ceci pour maintenir ou gagner des parts de marché et pour renforcer leurs positions par rapport aux concurrents.

Les importantes avancées en matière des NTIC (nouvelles technologies de l'information et de la communication) représentées par l'ensemble des technologies informatiques ainsi que l'accroissement de la concurrence entre les acteurs de la sphère financière ont largement contribué au développement et au rythme de la croissance de la sphère financière internationale. Elles sont devenues des procédées inéluctables pour le développement de l'activité bancaire. Elles sont de nature à influencer le mode de fonctionnement des banques. Leur développement, d'après D Plihon (2007), est dû principalement à l'accélération de la mobilité de l'information à l'échelle mondiale ; à la connexion des entreprises à l'échelle de la planète grâce au développement des réseaux informatique et de nouveaux moyens de communication et enfin, au développement de l'économie immatérielle et virtuelle non localisée, et donc difficile à contrôler (les paradis fiscaux par exemple).

De ce fait, l'investissement dans les N.T.I.C à largement accompagné les banques et les autres institutions financières dans leur politique d'innovation. Celles-ci sont, à titre d'exemple, à l'origine de l'essor et de l'accélération des nouveaux instruments financiers dits « dérivés », qui sont au service de la banque et de l'établissement financier en matière de transfert des risques ainsi, que de l'économie toute entière en matière de l'augmentation de la liquidité internationale.

2 Les transformations de l'activité bancaire à l'épreuve de la globalisation financière

La globalisation financière qui s'est accompagnée par une intégration totale des marchés financiers à l'échelle nationale et internationale ainsi que par un mouvement de libéralisation, de transformation et d'innovations/rénovations financières qui ont affecté la sphère financière internationale, à eu des effets considérables sur la structure et la nature de l'activité réalisée par les banques. L'ensemble de ces mutations financières à fait perdre à ces dernières une partie importante de leurs activités dites classiques³⁷. Ainsi, dans un environnement concurrentiel rude et en perpétuelles transmutation, qui est caractérisé, comme nous l'avons avancé précédemment, par la montée en puissance des secteurs non-bancaires³⁸ et la prépondérance des opérations sur les marchés financiers³⁹, les banques sont contraintes à rechercher de nouvelles activités en vue de garder leur pérennité.

³⁷ Par les activités classiques de la banque, on entend l'ensemble des opérations de transformation des dépôts qu'elle collecte pour les distribuer sous forme de crédits aux agents qui éprouvent des besoins en financement. Aujourd'hui, la fonction n'est plus d'actualité du moment qu'elle est, de plus en plus, désertée par les agents économiques au profit des autres fonctions dites modernes. Ces dernières sont pour la plus part des cas, réalisées sur les marchés.

³⁸ Les investisseurs institutionnels (fonds de pension ou fonds communs de placement) sont devenus les agents financiers qui jouent le rôle le plus important dans l'allocation du capital.

³⁹ Les marchés financiers commençaient, de plus en plus, à prendre le relais du financement des besoins de l'économie pour atteindre leur apogée durant les années 2000. Cette caractéristique, dénommée « désintermédiation financière », constitue une des règles de la globalisation financière que nous avons définie précédemment.

Pour ce faire, les banques vont elles-mêmes aller sur les marchés à la fois pour lever des fonds, émettre des titres et pour acheter des titres ainsi qu'au développement d'une nouvelle gamme de services liés au développement des marchés financiers. Selon Rajhi et Ben Romdhane (2006), le développement des marchés financiers « *tend à redessiner la place des intermédiaires financiers, et plus particulièrement des banques, qui développent conjointement aux activités traditionnelles, de nouvelles formes d'intermédiation associées au processus de titrisation* »⁴⁰. On parle désormais, de marchandisation des activités bancaires, du développement des activités hors-bilan et de la titrisation.

2.1 Vers la marchandisation de l'intermédiation des banques

La marchandisation désigne l'amplification des opérations bancaires sur les marchés qui sont, désormais, évaluées aux prix du marché. Dans ce sens, la marchandisation ne remet pas en cause le rôle et l'importance des banques dans l'économie, c'est plutôt une transformation de leur rôle dans l'économie [B Elié (1992)]. De ce fait, la banque constitue l'acteur principal du marché sur lequel elle effectue ses principales opérations et dans lequel elle tire sa principale marge d'intermédiation. Le développement très important des activités bancaires, dites hors bilan, constitue à ce sujet, l'exemple le plus significatif de cette transformation. Depuis, les financements bancaires classiques (crédits et collecte des ressources bancaires) se refluent davantage au profit d'un nouveau mode de financement par émission de titres. C'est la marchandisation de l'intermédiation financière qui s'impose et qui couvre deux éléments très indépendants⁴¹ : l'importance et l'ampleur de l'intermédiation financière assurée par les banques à des clauses qui sont presque absolument déterminées par le jeu des mécanismes du marché et celle de l'intermédiation qui s'opère sur les « marchés » des capitaux, sans apparaître dans les bilans des banques et des institutions financières.

A coté de l'élargissement de la gamme des produits offerts sur le marché des produits financiers classiques (marché des TCN, marché des actions, marché des obligations, marché hypothécaire, etc) et en vue de faire face aux problèmes de volatilité croissante des taux d'intérêt et de change, les banques se sont de plus en plus, tendues vers l'investissement dans le marché des instruments dérivés. Ce dernier est défini comme étant un lieu de transfert des risques encourus par la banque. En parlant des produits commercialisés, P N Giraud avance que : « *Les instruments dérivés permettent de fixer dès aujourd'hui le prix futur d'un produit physique ou financier, dit le « sous jacent ». Ils peuvent concerner des matières premières (pétrole, café, métaux, etc.) mais aussi des taux d'intérêt, devises, actions, etc* ». Le marché des produits dérivés est divisé en trois types essentiels : le marché des contrats à terme, le marché des options et le marché des swaps.

2.2 L'essor des activités hors-bilan

D'après Elié (1992), les activités hors bilan sont des initiatives engagées mais non encore accomplies en matière d'échéance qui peuvent avoir une conséquence à terme sur le bilan de

⁴⁰ Rajhi et Ben Romdhane (2006), « les banques commerciales tunisiennes face à la désintermédiation », Euro-Mediterranean Economics and Finance Review, Vol. 1, N3, pp 75-92.

⁴¹ BEN HASSENA A « l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire » mémoire de fin d'étude, TUNIS, 2006.

l'entreprise bancaire et/ou non bancaire⁴². Dans le cadre des mutations financières récentes, les activités hors bilan commencent à prendre une place, de plus en plus, importante dans le portefeuille des banques et des établissements financiers. Pour F MISHKIN (2007), les activités hors-bilan « *incluent l'échange d'instruments financiers et engendrent un revenu issu des commissions et des cessions prêts, activités qui affectent le profit bancaire mais n'apparaissent pas dans le bilan* »⁴³.

Les banques, pour garder toujours leur pérennité, sont appelées à investir davantage dans ce type d'opérations, surtout dans un contexte caractérisé par l'essor de la finance directe et la concurrence des marchés financiers. Elles reposent, d'après B Elié (1995), « *sur des instruments financiers nouveaux ou anciens mais qui ont connu un développement spectaculaire dans les années quatre-vingt. Ces instruments financiers ont instauré des modifications importantes dans le fonctionnement des marchés et dans la gestion des risques par les intervenants. Ils sont négociés soit sur des marchés organisés ou soit par des contrats de gré à gré entre les différents acteurs* »⁴⁴.

2.3. Vers une nouvelle production bancaire : La titrisation

Face à l'accélération spectaculaire de la finance de marché accompagnée par une montée en puissance des risques auxquels les banques et les autres intermédiaires financiers sont tenus de bien maîtriser, un nombre important d'entre-elles ont fait recours à des innovations en matière des techniques de gestion et de transfert des risques encourus. Cette technique est appelée la *titrisation*.

La titrisation permet la transformation des actifs financiers que les initiateurs (intermédiaire qui détient des actifs générateurs de revenus et qui décide de les enlever de son bilan) mettent à la disposition des émetteurs (intermédiaires souvent spécialisés) qui décident de les acheter pour les transformer enfin, en titres négociables sur les marchés de capitaux et donc liquides⁴⁵. Il s'agit, d'après A BELTAS (2007) d' « *un mécanisme qui permet le transfert du risque financier d'un agent économique (banque ou établissement financier), détenteur des créances titrisables vers des investisseurs par le biais de transactions sur le marché financier* »⁴⁶. Elle est considérée comme une nouvelle production dérivée de la désintermédiation et de l'innovation financière. Les marchés financiers fournissent à ce titre, la plupart du financement aux secteurs non financiers de l'économie.

Du point de vue pratique, la technique est qualifiée de moins coûteuse pour les intermédiaires financiers en vue de mobiliser les capitaux, et les portefeuilles de référence revenaient moins

⁴² Elié (1992), « l'évolution du système financier international et son impact dans les années 90 ». In ouvrage collectif : Mondialisation et régionalisation. La coopération internationale est-elle encore possible ? Sous la direction de C DEBLOCK et D ETHIER. Les presses Universitaires du Québec. Pp 221-240. (Document produit en version numérique et disponible sur le site Web : <http://pages.infunit.net/sociojmt>).

⁴³ F. MISHKIN (2007) « Monnaie, banque et marchés financiers » 8^{ème} édition Pearson Education, Paris.

⁴⁴ B ELIE (1995), « L'intégration des opérations hors bilan des banques : un nouveau cadre d'analyse », L'Actualité économique, vol. 71, n° 1, 1995, p. 5-25.

⁴⁵ Selon A BELTAS, cette opération est définie de « monétisation des actifs financiers ». Pour une approche détaillée et approfondie, le lecteur intéressé peu se référer à : A BELTAS (2007) « La titrisation » Edition Legende, Alger.

⁴⁶ A BELTAS (2007) « La titrisation » Edition Legende, Alger. P 3.

chers aux établissements du moment qu'ils ne sont pas soumis aux mêmes normes réglementaires que les actifs sous-jacent⁴⁷. Elle permet également, d'optimiser la structure des bilans des établissements de crédits par la réduction des risques, elle permet d'accroître la compétitivité et l'obtention d'une meilleure rentabilité⁴⁸.

2.3 L'amplification de la concurrence interbancaire et émergence de nouveaux acteurs de la finance

La principale conséquence des mutations financières est, sans doute, l'accroissement de la concurrence entre banques et institutions financières. Cette intensification de la concurrence et le développement du rôle des marchés notamment avec la diversification des modalités de financement sur les marchés, ont induit des changements profonds dans les conditions d'exercice de la profession bancaire. En plus, les transformations financières qui ont touché les banques, ont « joué un rôle essentiel dans l'essor de nouvelles formes d'intermédiation financière non-bancaires »⁴⁹. Le développement des opérations réalisées par les institutions financières non-bancaires et l'accroissement des opérations réalisées directement sur les marchés financiers ont poussé les banques à innover d'une façon permanente⁵⁰ en vue d'augmenter ou de maintenir leurs parts de marché.

Parallèlement à la concurrence qui s'exerçait entre les banques sur le marché des nouveaux produits bancaires, une montée en puissance et sans précédent de nouveaux acteurs non-bancaire ont profondément accentué la concurrence sur le marché. Créés dans le souci d'une gestion collective de l'épargne, les nouveaux acteurs de la finance, appelés souvent les investisseurs institutionnels ou les « zinzins », ont commencé à investir le marché des nouveaux produits bancaires et financiers, pour devenir au cours de ces dernières décennies (en raison de l'importance de leurs transactions et de leurs prises de participation dans le capital des entreprises), de véritables acteurs, toute comme les banques, de la finance globalisée. En parlant de ces acteurs, J M Siroen (2008) affirme que : « *Simultanément, de nouveaux acteurs sont apparus sur les marchés mondiaux et notamment des investisseurs institutionnels spécialisés comme les hedge funds (fonds spéculatifs), les mutual funds (fonds communs de placement), les assurances, les fonds de pension sans oublier les fonds souverains qui mixent les caractéristiques des investisseurs précédents avec une spécificité importante : ils sont contrôlés par l'État et trouvent leurs ressources dans les excédents de la balance des paiements* »⁵¹.

Au final, et comme le notaient J C Le Duigou et N M Guilani (2008), « *le développement des marchés financiers, les innovations financières, la titrisation et la multiplication des produits financiers de plus en plus sophistiqués, toutes ces évolutions étaient censées conduire à une*

⁴⁷ A JOBST (2008) « Qu'est ce que la titrisation », Revue Finance et Développement, septembre 2008, pp 48-49.

⁴⁸ A BEN HASSENA « l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire » mémoire de fin d'étude, TUNIS, 2006.

⁴⁹ N BERNOU (2005) « Élément d'économie bancaire : activité, théorie et réglementation » thèse de doctorat, Université lumiere6lyon 2.

⁵⁰ Les banques ont fait désormais preuve d'une agressivité commerciale sans précédent, la baisse des taux d'intérêt s'est accompagnée d'une baisse des taux de marge, ce qui illustre la course à la part de marché à laquelle se livrent actuellement les banques.

⁵¹ J M Siroen (2008) « Une mondialisation financière en crise » Journée d'études: *Les syndicats et les fonds de pension dans la mondialisation: solidarité ou risque?* École des Hautes Études en Sciences Sociales, France. 7 octobre 2008,

« allocation » optimale des ressources, à un partage équilibré de risques». Or, dans la réalité, ces mutations ont placé les banques dans une situation inconfortable⁵². L'engagement des banques dans des opérations nouvelles ouvertes par les transformations financières et dont, la majorité d'entre-elles associées à des risques trop élevés, ont fait que les banques trouvent des difficultés énormes dans leur évaluation. Se sont ces difficultés qui ont fait qu'un nombre important d'établissements bancaires ont déposé leur bilan. C'est l'ère d'une nouvelle vague de crises bancaire et financière⁵³. Les mutations financières sont-elles réellement responsables du malheur de ces banques ?

II. LES EFFETS DES MUTATIONS FINANCIERES : EFFICIENCE, MAIS INSTABILITE ET CRISES BANCAIRES

Nombreux sont les économistes qui se sont intéressés à l'analyse de corrélation entre les mutations financières internationales nourries par les processus de libéralisation et le déclenchement des processus d'instabilité et de crises bancaire et financière. D'ordre théorique soient-elles ou empiriques, la quasi-totalité des études sont entendu sur le fait que les processus de libéralisation (tant interne qu'externe) des mouvements de capitaux, accompagnés des innovations financières sont, le plus souvent, à l'origine du déclenchement des crises [Demirguc-Kunt et Degatriarche (1999), Miotti et D Plihon (2001), Weller (2001), Arestis et Glickmann (2002), etc.]

S'inscrivant dans cette logique d'analyse et en se fondant sur une approche microéconomique, nous tenterons dans cette seconde partie d'expliquer le rapport entre les mutations financières et le déclenchement des processus d'instabilité et de crises bancaires et financières.

1. Crises bancaire et financière : définition et origines

Depuis l'effondrement du système de Bretton Woods, Le nombre, la fréquence et la taille des crises bancaires et financières qui ont secoué un nombre important de pays développés, en développement et en transition n'ont cessé d'augmenter⁵⁴ (voir la figure 1). Cette prolifération des crises bancaires et financières à une grande échelle [notamment la propagation des crises au Mexique (1994), au Japon (1990), en Russie (1998), dans le sud-est asiatique (1997), en Argentine (2000 et 2001), au Brésil (1999), et surtout aux USA (2007)] vient pour remettre en cause les bienfaits de la finance contemporaine⁵⁵.

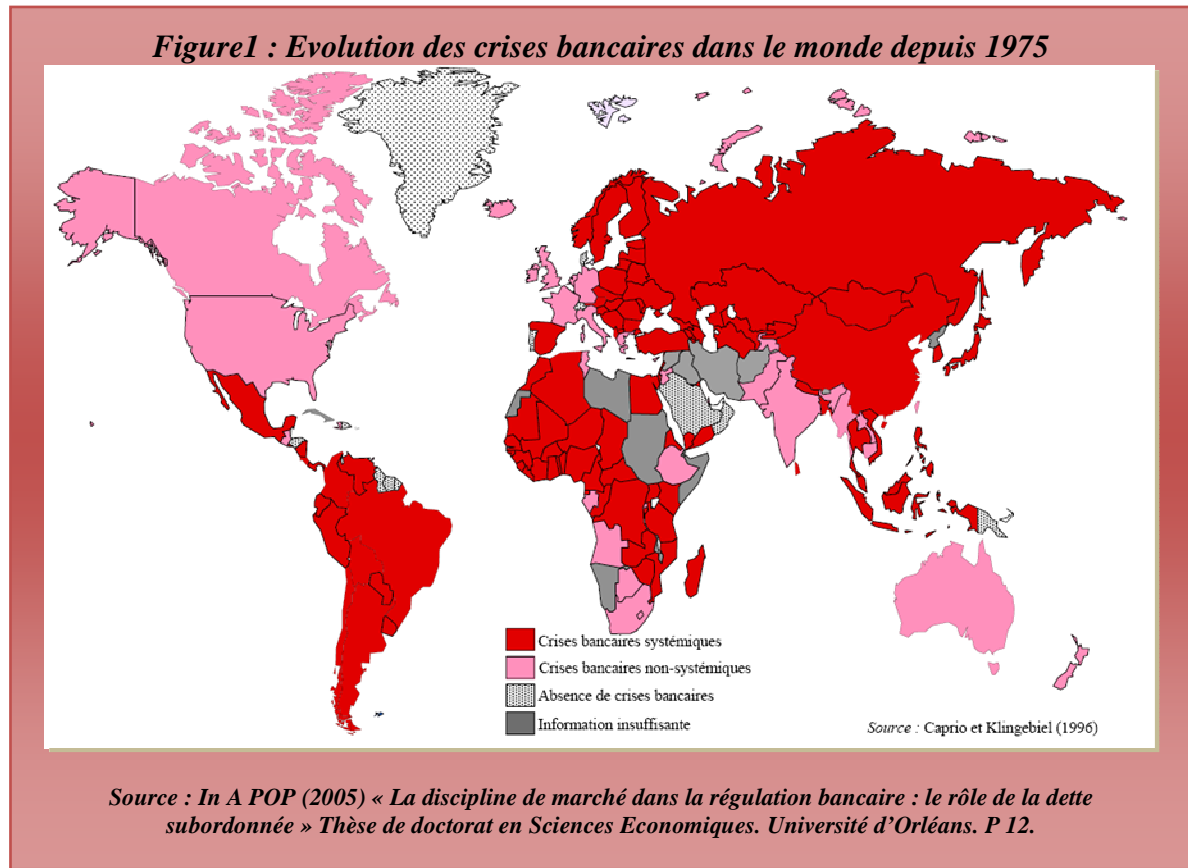
⁵² M AGLIETTA (2001) « Macroéconomie financière ». Ed. La Decouverte, Paris. P 69.

⁵³ Connues sous le nom des crises de troisième génération. Contrairement aux crises antérieures qui ont comme origines des défaillances boursières et de change, les crises récentes sont déclenchées à partir des faillites ou des difficultés bancaires.

⁵⁴ Selon A BRUNET (2006), certaines crises concernent à la fois les sphères réelle et financière de l'économie. Elles sont qualifiées d' « économique-financières » en raison de leurs répercussions de grande ampleur sur la sphère réelle de l'économie. Voir, A BRUNET (2006) « les crises se répètent-elles ? In « les désordres de la finance. Crises boursières, corruption, mondialisation » ouvrage collectif sous la direction de D PLIHON. Ed OPU, Alger. P 25-34.

⁵⁵ Quoique le concept de crise financière dispose d'une longue histoire qui remonte jusqu' au XVII siècle en Hollande, le papier ne compte pas étudier la genèse des crises, ni de leurs caractéristiques et de leurs conséquences sur l'économie entière. Elle s'intéresse uniquement aux crises récentes, notamment celles survenues aux cours des années quatre vingt dix et deux mille.

Par périodes de survenance, l'analyse économique fait référence à trois étapes fondamentales : les crises survenues durant la période de l'entre deux guerres, crises déclenchées durant les trente glorieuses⁵⁶ et enfin, les crises déclenchées dans la période post-Bretton Woods. C'est par rapport à cette dernière période que nous intéresserons dans ce papier.



Durant cette dernière période, et d'après P Honohan (1997), des crises bancaires graves qui ont entraîné des pertes cumulées dépassant les 250 milliards de dollars ont secoués deux tiers des pays membres du FMI. Alors que, pour Undren, Garcia et Saal (1996), des dysfonctionnements bancaires significatifs ont concerné trois quart des pays membres du FMI⁵⁷. Une partie importante de ces pays, notamment ceux dits en développement (l'Afrique continentale à l'exception de quelques pays (l'Afrique du sud, la Tunisie, etc.), l'Amérique latine, l'Europe centrale et orientale ainsi que l'Asie à l'exception des pays du Golf et de certains du sud-est, est touchée par des crises d'ordre systémique⁵⁸. D'autres régions du monde, à l'instar de l'Amérique du nord, de l'Europe occidentale à l'exception de l'Espagne, de l'Australie, de la région de Sud-est asiatique et de certains pays de l'Afrique, sont émaillées des crises passagères (non-systémiques). Sont peu les pays qui n'ont pas vécu de crises durant les périodes récentes (les quelques pays de la région du Golf arabe). Dans ce

⁵⁶ La période des trente glorieuses correspond à celle de la mise en vigueur des accords de Bretton Woods (1944-1971).

⁵⁷ Rapporté dans, Plihon et Miotti (2001), « Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires » *Économie internationale* 2001/1, n° 85, p. 3-36.

⁵⁸ Les crises systémiques, selon D PLIHON (2008), se déclenchent lorsque les interactions entre les agents individuels et les marchés conduisent à une situation d'insécurité et d'instabilité générales qui affecte l'ensemble du système financier et se propage à l'économie toute entière.

sens, et d'après une étude réalisée par la Banque mondiale en 2003, il a été enregistré, depuis la fin des années soixante dix, un nombre de 117 crises bancaires d'ordre systémique et 51 crises d'ordre non-système qui ont touché respectivement 93 et 43 pays [Caprio et Klingebiel (2003)].

Ces crises qui ont affecté la majorité de ces pays ont eu des effets néfastes sur leur économie. Elles sont à l'origine de la dégradation de la sphère réelle, du ralentissement de la croissance et de l'aggravation de la pauvreté⁵⁹. Les coûts associés à leur résolution sont importants. A titre indicatif, le coût de sauvetage de la crise des caisses d'épargne américaines des années 1980 est estimé à quelque 150 milliards de dollars. Celui de la banque française, Crédit lyonnais, est estimé à 75 milliard de dollars. Du même, les crises qui ont secoué l'ensemble des pays de la planète ont coûté pour les gouvernements, en proportion du PIB, une moyenne de 12% du PIB. Elles ont coûté 20% du PIB en Amérique latine et un peu plus pour les crises qui ont touché les pays du Sud-Est asiatique [F MISHKIN (2007)].

1.1 Définition de la crise bancaire et financière

Avant même d'aborder la notion de crise, il nous paraît d'abord important de faire une revue sur le facteur principal de son déclenchement : l'instabilité du système bancaire et financier. Celle-ci (instabilité financière) a fait l'objet d'une attention particulière par la littérature économique durant les dernières décennies qui sont caractérisées par l'importance des crises qui ont secoué le système financier international [Detragiache (1998), Goldstein et Turner (1996), Kaminsky et Reinhart (1999), Lingren et Alii (1996), etc]. Cette instabilité forme l'un des premiers symptômes du désordre et de crise du système.

Souvent associé au phénomène de la globalisation/libéralisation financière, le concept de stabilité financière⁶⁰ qui correspond, comme l'a mentionné J P Patat (2000), à la situation dans laquelle le fonctionnement des différentes composantes du système financier et surtout leurs relations réciproques s'effectuent de manière saine et sans à-coups brutaux⁶¹, celui de l'instabilité financière, par opposition, renvoie à une situation dans laquelle les banques et les autres intermédiaires financiers évoluent dans un contexte de turbulences et de fragilités de type conjoncturelles ou/et structurelles. Cette instabilité débouche, le plus souvent, sur des situations de crises bancaires⁶², elles-mêmes à l'origine du déclenchement des crises financières (des crises de change et des crises de marchés boursiers). Dès lors, la question de la stabilité financière a fait l'unanimité en tant que bien public mondial et la coopération internationale s'avère une nécessité pour la mise en place d'un système financier stable⁶³.

⁵⁹ Pour l'impact de l'instabilité financière sur la croissance économique, voir S G Jeanneney et K Kpodar (2006), « Développement financier, instabilité financière et croissance économique », Économie et Prévision n°174 2006-3.

⁶⁰ Quoique la majorité des économistes, en raison de sa multi-dimensionnalité, sont souvent sceptique quant à la définition du concept de l'instabilité/stabilité financière.

⁶¹ J P PATAT (2000), « La stabilité financière, une nouvelle urgence pour les banques centrales » Bulletin de Banque de France. N 84, pp 49-61.

⁶² Contrairement aux crises de première et de deuxième génération, Les crises financières des années 1990 et 2000 ont montré que les banques, en raison de leur sensibilité aux fluctuations et de leurs fragilités, sont les premières victimes des turbulences financières. Voir KAMINSKY et REINHART (1996).

⁶³ Evoquant le concept de stabilité financière, F MISHKIN (2007), souligne qu' « *Un système bancaire et financier est stable s'il est capable d'absorber les chocs sans apparition de processus cumulatif de nature à entraver l'allocation des fonds aux projets d'investissements.* »

De même, et compte tenu de la spécificité de chaque type de crises dans le temps et dans l'espace⁶⁴, la définition d'une crise bancaire et financière est plus complexe, dont la pertinence doit d'abord revenir à ses spécificités. Ainsi, tout en restant sceptique à la définition exacte, les crises bancaires renvoient aux situations dans lesquelles les banques qui se retrouvent en position de retraits massifs et parfois de faillite, suspendent la convertibilité de leurs engagements ou soumises à des interventions de l'Etat (Préteur en dernier ressort) en vue de les racheter ou de les alimenter en liquidités dont l'objectif est d'éviter leur faillite [Caprio et Klingebiel (1996)]. De même, A Naamane (2002), définit les crises bancaires comme étant des situations qui « *arrivent lorsque le système bancaire accumule des fragilités qui peuvent être d'ordre conjoncturelle (problèmes de liquidité ...) ou encore plus graves comme des problèmes structurels (défaillances au niveau du bilan...) qui peuvent se matérialiser par des faillites de certaines banques et retrait massif d'argent des déposants ce qui pousse les banques à suspendre la convertibilité interne de leur engagement et contraint les autorités monétaires à intervenir pour éviter l'effondrement du système financier* ».

Dans le même ordre d'idées, et selon Demirguc-Kunt et Detragiache (1997), la survenance d'une crise bancaire coïncide avec la présence des conditions suivantes : un ratio de créances douteuses, supérieure à 10% du total des actifs bancaires, un ratio de sauvetage des banques en difficultés supérieur à 2% du PIB, un rachat massif des banques en difficultés et en voie de faillite par l'Etat, survenance de faillites bancaires et interventions d'urgences des autorités monétaires à travers notamment la mise en place de politiques de garanties de dépôts.

1.2 Les facteurs à l'origine de l'instabilité financière

Les facteurs qui sont à l'origine du déclenchement des épisodes de crises sont nombreux. Ils sont à la fois d'ordre exogène et endogène aux pays affectés. Un cadre macroéconomique vulnérable, une structure financière (institutions financières et marchés) fragiles, un cadre réglementaire et de supervision inadéquat, une mauvaise adaptation aux volatilités croissantes des taux d'intérêt et de change, des pressions de l'environnement financier international, la mobilité des flux de capitaux à l'échelle mondiale, etc. a ces facteurs, s'ajoutent d'autres facteurs d'ordre microéconomique que nous allons développer en détail ultérieurement. La figure 01 résume clairement le processus de l'éclatement d'une crise financière à travers ses différents facteurs.

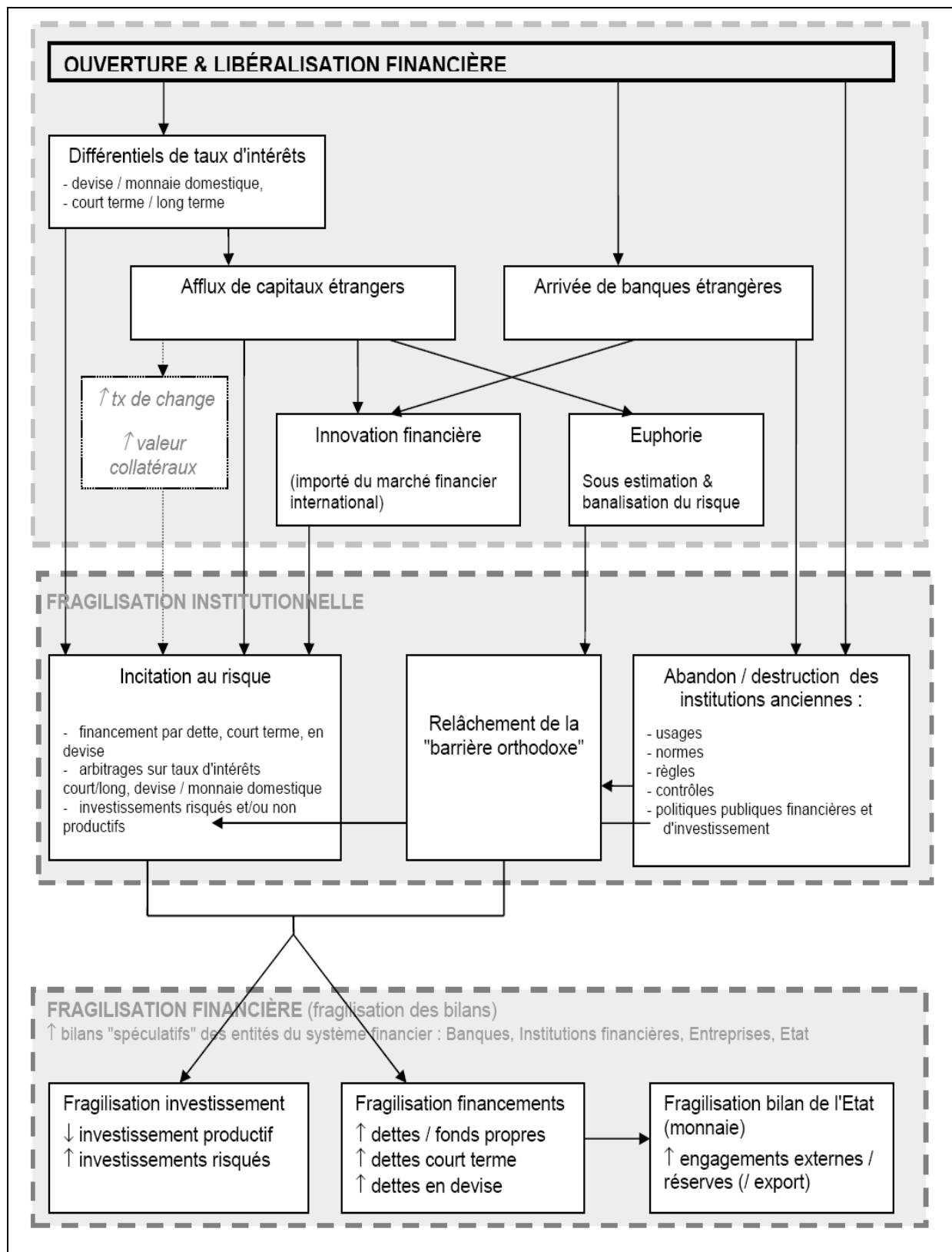
D'abord, la mise en place d'un environnement macroéconomique sain et stable est une condition préalable à la stabilité du système financier dans son ensemble. Le système bancaire est très sensible aux variables macroéconomiques dans lesquelles il évolue et plus encore aux changements affectant ces variables [Icard (2002)]. Dans cette optique, nombreux sont les travaux qui ont montré l'impact des conditions macroéconomiques générales sur la stabilité financière.

⁶⁴ Tout en sachant que les facteurs de déclenchement de chaque type de crises diffèrent d'une région à une autre et leurs caractéristiques ainsi que leurs sources diffèrent d'une période à l'autre, il n'est pas facile d'avancer une définition complète et durable dans le temps. Sur ce point, les économistes parlent de crises de première génération, de deuxième génération et de troisième génération.

Influencés par des variables exogènes, les pays affectés par des crises sont les pays qui étaient sensibles à la mobilité des flux de capitaux internationaux et exposés au phénomène d'aller-retour des flux. Les pays du Sud-Est asiatique, de l'Amérique latine et de la Russie en donnent l'exemple. Avant le déclenchement de la crise, la majorité de ces pays enregistraient des taux de croissance particulièrement élevés qui sont issus d'un décollage économique rapide et adossés à un fort potentiel d'attractivité aux capitaux étrangers. Dès lors, des entrées importantes de capitaux ont caractérisé ces pays. Ces dernières ont permis aux systèmes bancaires locaux, en raison d'une liquidité particulièrement abondante, de distribuer plus de crédits aux investisseurs et par là, au développement des cycles de surendettement et de surinvestissement (c'est le cycle d'extension du crédit ou de *lending boom*). Cependant, ces flux ne sont que pour le court terme car, les capitaux attirés sont épongés d'une façon violente pour laisser derrière une crise de liquidité importante⁶⁵.

Figure 01 : Processus du déclenchement d'une crise bancaire et financière

⁶⁵ C'est ce que les économistes appellent : phénomène d'aller/retours des flux de capitaux ou de (*boom/best*)



Source : C Sinapi (2005), « Crises financières et gouvernance mondiale : fragilisation financière et institutionnelle endogène dans l'approche minskyenne étendue ». Cahiers du CEREN 10, pp 32 -48.

Ensuite, l'importance de la qualité des infrastructures financières intervenant dans une économie à une incidence directe sur la stabilité et la solidité du système financier. L'ampleur

et la fréquence des crises financières qui ont secoué la majorité des pays dans le monde sont dues en grande partie à la fragilité de leur intermédiaires financiers, en particulier les banques d'une part, et au dysfonctionnement de leurs marchés financiers d'autre part. Les réformes introduites dans le cadre des accords de comité de Bâle II et qui visent une meilleure supervision de l'activité bancaire s'inscrivent dans cette perspective de stabilité financière à l'échelle internationale⁶⁶.

Cependant, dans la majorité des crises qui ont marqué un nombre élevé de pays en développement et émergents, les politiques de libéralisation financière excessives et parfois fatales et qui ont donné aux banques et institutions financières un pouvoir d'exercice extraordinaire, n'étaient pas accompagnées par des mises en place d'infrastructures financières adéquates et capables de faire face aux vulnérabilités financières et aux dangers de la finance globalisée. Nous avons souligné dans la première partie de ce travail que les intermédiaires financiers, notamment les banques, sont contraints de s'engager dans des activités nouvelles et parfois trop risquées dont ils ne se sont pas préparés, a accentué davantage leur fragilité financière (voir la suite de l'article). Sur ce sujet, M Aglietta (1999) souligne que « *les institutions financières se trouvent plongées brutalement dans de nouvelles conditions de concurrence, ont des opportunités d'élargir leurs activités à de nouveaux domaines qu'elles ne connaissent pas, alors que les routines de leur organisation, la mentalité de leurs dirigeants, l'expertise de leurs personnels demeurent celles de l'ancien système* »⁶⁷.

Enfin, l'inadéquation des systèmes juridique et réglementaire, des systèmes comptables, des règles de transparence, de contrôle et de supervision de l'activité réalisée par les banques et les autres institutions financières ainsi que les marchés dans lesquels elle s'exerce, constitue une autre source de déficience bancaire et financière. Cette inefficacité est à l'origine de l'adoption des politiques d'exhortation à des prises de risques exorbitantes et à l'augmentation de la probabilité des crises bancaires. C'est pourquoi l'objectif de la stabilité financière doit passer inévitablement par la mise en place d'un système de régulation et de supervision approprié et qui seront fondé à la fois, sur la discipline du marché en vue d'accompagner le processus de la marchandisation des activités bancaires, et sur le respect de certaines normes qui limiteront les risques encourus par les banques. Ainsi, et Comme le souligne J M Roux (2008), « *le principal enseignement que l'on peut tirer de cette nouvelle crise financière (parlant de la crise des subprimes, 2007/2008), c'est que la finance est décidément un domaine trop important pour être laissée entre les mains des financiers* »⁶⁸. C'est pourquoi, l'intervention des prêteurs en dernier ressort (banques centrales) en tant que responsables de leurs politiques monétaires est jugée plus que nécessaire dans un contexte de crise⁶⁹.

Or, et en dépit de toutes les réformes qui ont été adoptées en vue de mettre en place un système de contrôle et de supervision adéquat, les économistes et les hommes politiques ne cessent d'accuser l'absence d'un cadre réglementaire et de contrôle capable de faire face au

⁶⁶ Dans l'objectif d'instaurer un système financier international sain et stable, le comité de Bâle a défini les principes fondamentaux relatifs à l'exercice et au contrôle de l'activité bancaire. Ils sont de l'ordre de vingt cinq et connus sous le nom des *core principles prudentiels*.

⁶⁷ M AGLIETTA (1999) « Réguler la globalisation financière » in CEPII, l'économie mondiale 1999, ed la Découverte, collection Repères, Paris. Pp 66-80.

⁶⁸ J M ROUX (2008), « Renforcer la régulation bancaire pour améliorer la maîtrise publique des activités financières » Revue Analyses et Documents Economiques, N 108-109, pp 47-50.

⁶⁹ Compte tenu du nombre important de paniques, de faillites et de crises bancaires, les économistes plaident pour l'intégration de la stabilité financière en tant qu'objectif principal de la politique monétaire.

phénomène de l'instabilité financière⁷⁰. Cette défaillance est due, non seulement à la faiblesse de la réglementation macro-prudentielle relative à l'évaluation de la santé du système bancaire dans sa globalité mais aussi et surtout, au cadre micro-prudentiel à travers le contrôle de respect des normes prudentielles au sein des institutions individuelles.

II LES TRANSFORMATIONS DE L'ACTIVITE DES BANQUES, UNE SOURCE D'INSTABILITE FINANCIERE ?

Les mutations de l'activité financière en général et celle de la banque en particulier nous conduit à un autre questionnement relatif à l'environnement microéconomique dans lequel s'exerce cette nouvelle activité. A quel degré les nouvelles formes d'intermédiation des banques peuvent être à l'origine de l'instabilité financière ? Autrement dit, il s'agit de compléter notre analyse réalisée jusqu'ici sur un plan macroéconomique global par une autre forme d'analyse de type microéconomique dans laquelle nous tenterons d'expliquer le rapport entre les nouvelles activités de la banque et les graves dysfonctionnements en termes de stabilité financière.

1. L'engagement abusif des banques à l'origine de la sous-évaluation des risques

Nous avons présenté dans la première partie de ce papier l'ampleur et l'exigence de la transformation des activités bancaires en tant qu'une réponse directe à la financiarisation, de plus en plus croissante, des agents économiques non financiers. Celles-ci (banques) ont dû, pour satisfaire leur clientèle et faire face à leurs nouveaux concurrents (investisseurs institutionnels et les *huds funds*), découvrir de nouvelles sources de rentabilité ainsi que se lancer dans des opérations trop risquées, qui sont les produits sous-jacents des différentes mutations que nous avons développées plus haut.

1.1 Augmentation du crédit bancaire : facteur d'approfondissement financier mais d'instabilité financière

Traditionnellement, le crédit bancaire est considéré comme étant un facteur déterminant du processus d'approfondissement financier et par là, du processus de croissance et de développement économique. Parallèlement, le dynamisme du crédit bancaire peut être à l'origine de l'éclatement des booms de crédit qui peuvent entraîner une contraction de l'activité économique⁷¹. La majorité des crises bancaires qui ont touché les pays émergents au cours de ces dernières décennies livrent l'illustration la plus éclatante.

En étant dans une situation d'euphorie financière et de l'amélioration des fondamentaux économiques d'une part, et de l'importance de la liquidité des banques et de leur comportement en matière de financement des agents économiques non financiers de l'autre part, les critères de la distribution des prêts bancaires s'assouplissent lorsque la conjoncture

⁷⁰ Parlant de la supervision prudentielle, J SOUBEYRAN (2004), souligne que celle-ci est définie comme étant, « un ensemble des dispositifs mis en œuvre par les autorités de supervision de la sphère bancaire et financière (banques centrales, organes de réglementation et de contrôle, instances internationales de concertation et de consultation) en vue de maintenir la stabilité de cette dernière. »

⁷¹ S SA (2006), « Flux de capitaux et dynamisme du crédit dans les pays émergents », Revue de Stabilité Financière, Banque de France, N 9, décembre 2006, pp 51-69.

est favorable et se durcissent en cas de retournement⁷². Ainsi, dans un premier temps et suite à une diminution propagée des primes de risques et des taux d'intérêt à long terme, les banques se sont engagées dans une logique d'allocation massive et sans conditions de crédits. Cet assouplissement en matière d'octroi de prêts bancaires suivi d'une hausse des prix des actifs conduit à la formation des bulles qui, le plus souvent se bondissent en crises.

Dans ce contexte, et à la lecture de l'évolution du ratio crédits intérieurs/PIB, la majorité des pays secoués par des crises bancaires ont enregistré des niveaux trop élevés (booms ou des bulles de crédits) durant les périodes qui précèdent le déclenchement des crises. Une partie importante des crédits alloués est destinée au financement des besoins de consommation courante des agents non financiers, ce qui s'est traduit par le développement du processus de surendettement des agents économiques.

Cependant, cette situation de surliquidité des banques s'est vite transformée, pour des raisons d'influence de certains facteurs d'ordre endogène et/ou exogène, en une « *ruée bancaire* » suite à l'incapacité des banques à faire face aux demandes de retraits massifs des fonds déposés par leurs créanciers. Une détérioration de la situation financière d'une banque, parfois suffisamment grave, par effet de contamination peut être à la racine de l'éclatement d'une crise généralisée, touchant par là, les banques les plus solides et les plus solvables. Ainsi, en raison de l'absence d'une information suffisante et complète (asymétrie d'information) de la qualité financière de la banque ainsi que dans un contexte de l'absence de la sécurité des dépôts, les banques sont exposées au risque d'insolvabilité qui peut les rendre vulnérables mais aussi, les soumettre aux dangers d'une faillite, étant donné que les « runs » sur les dépôts (course aux dépôts) est la forme la plus redoutable des risques qui secoue la banque [Diamond et Dibvig (1983)].

Compte tenu de ce qui précède, la faillite d'une banque peut mettre en péril les autres banques et établissements financiers⁷³ et par là, celui de la stabilité du système financier dans son ensemble et ce, à travers ses *effets de dominos* et de *contagion*. Situation qui est, dans la plus part des cas, à l'origine de la dégradation de la sphère réelle de l'économie, de la détérioration des bilans bancaires, de la chute des cours boursiers et de la déstabilisation de l'activité économique dans son ensemble. La crise du système bancaire conduit automatiquement à une logique de rationnement du crédit et par là, à la diminution de l'offre de capitaux aux investisseurs et donc enfin, à une tendance haussière des taux d'intérêt.

1.2 Les innovations financières et prise de risques excessive des banques

Parallèlement aux politiques abusives d'octroi de crédits à l'économie et dans le but de faire face aux pressions concurrentielles qui s'exerçaient sur les marchés bancaires et financiers, les banques ont opté pour des politiques de prise de risques excessive qui sont produites directement des techniques d'innovations financières adoptées. Ces prises de risques

⁷² P ARTUS, J P BERTEZE, C DE BOISSIEU et G C BLANCARD (2007) « La crise des subprimes » Rapport réalisé en PAO au conseil d'analyse économique. La documentation française. Paris. P 28.

⁷³ Dans ce contexte, les conséquences des risques inhérents à l'environnement microéconomique de la banque sont d'une extrême importance pour l'intégrité du système bancaire. Ainsi, les conséquences du risque sur l'ensemble du système dépendent de la taille de l'établissement, et la faillite d'une petite banque peut être neutralisée et la banque peut disparaître sans effets. Par contre, la faillite d'une grande banque nécessite une prise en charge par les autorités en vue de limiter ses impacts négatifs sur les autres établissements. Dans ce cas, c'est la doctrine de *too big to fail* (trop gros pour faire faillite) qui prévaut.

excessives ont été nourries par des conjonctures internes et externes favorables, dont l'amélioration des fondamentaux économiques, la création et le développement des nouveaux produits financiers, le lancement de nouvelles techniques de couverture et de répartition des risques.

Du point de vue théorique, le phénomène de l'alea moral⁷⁴ joue un rôle décisif dans la prise de risque excessive. En étant libre d'exercer leurs activités, les banques s'engagent dans des opérations trop risquées mais qu'elles jugent très rentables. Or, dans un contexte caractérisé par une intervention des autorités monétaires par le biais des systèmes de garanties des dépôts et de sauvetage des banques en difficultés permet une sorte d'assurance et de subvention « cachées » qui incite les banques à aggraver davantage le risque encouru ainsi que leur levier financier puisqu'elles ne subiront aucune perte en cas de survenance de problèmes. Le « sauveteur », en cas de difficultés, se retire ensuite conduisant par là au déclenchement de la crise [Kraugman (1998), Corsetti, Pesenti et Roubini (1999)].

Du point de vue pratique, les innovations financières ont largement contribué au développement de la finance moderne. Elles ont le mérite de la grande souplesse des opérations financières et la baisse de leurs coûts de transaction. Elles sont également censées permettre une allocation des risques et une efficacité accrue des marchés. Or, leur complexité et la course à l'excès, semble être à l'origine de la défaillance d'un nombre important de banques et d'établissements financiers. La défaillance de ces dernières est due, selon un nombre important d'études sur la question, à la liberté excessive attribuée aux banques par les mouvements de libéralisation financière d'une part, et à l'absence de politiques et de méthodes efficaces en matière d'évaluation et de gestion des risques [L Miotti et D Plihon (2001)].

L'essor des dérivés de crédit qui se sont étendus d'une façon spectaculaire durant les deux dernières décennies et dont leur fonction principale est de s'assurer contre les risques de taux et de change sont également source de fragilités et de défaillances bancaires. La course à l'utilisation des marchés de gré à gré est l'un des facteurs clef de la fragilité de la banque. Ensuite, la technique de titrisation qui devait en principe améliorer et diversifier les sources de financement et d'assurer une meilleure répartition des risques, a joué un rôle important dans la diffusion et la transmission des crises bancaire et financière. Elle est devenue, grâce aux innovations, plus sophistiquée et beaucoup plus complexe. Etant propre aux crédits, la titrisation est aujourd'hui généralisée sur l'ensemble des actifs de la banque. Celle-ci peut titriser les crédits aux ménages et aux entreprises, les portefeuilles de risques, les droits sur des revenus futurs liés à des actifs ou encore les produits structurés issus de la titrisation antérieure⁷⁵. Cette rapidité dans la titrisation, associée au rôle passif des *agences de notation* et des autres acteurs de la finance (les *huds funds* en premier lieu), ont transformé la

⁷⁴ Le phénomène de l'alea moral ou encore du risque moral, renvoie au fait que les agents économiques procèdent à des prises de décisions trop risquées du moment que leurs pertes sont couvertes par le gouvernement en cas de leur survenance et ce, à travers des réglementations spécifiques. Ainsi, l'assurance des dépôts bancaires par exemple, peut créer un problème d'alea moral chez les banques, car ces dernières peuvent être incité à l'accroissement de leurs engagements et par là, à l'accroissement des risques de leur actif.

⁷⁵ N Couderc (2008) « Titrisation, incitations et transparence », In P ARTUS, J P BERTEZE, C DE BOISSIEU et G C BLANCARD (2008) « La crise des subprimes » Rapport réalisé en PAO au conseil d'analyse économique. La documentation française. Paris. P 191-202.

technique en une véritable source d'instabilité. La crise des subprimes (2007/2008) illustre clairement le rôle de la titrisation dans la transmission et la propagation de la crise et par là, les fragilités de la technique qui n'ont pas été détectées en période d'euphorie.

2. Libéralisation financière, gouvernance et spéculation des banques

Le phénomène de la globalisation/libéralisation financière associé à la contrainte de recherche de nouvelles sources de profits, ont conduit les banques vers une autre logique de fonctionnement : développement d'une culture spéculative. Cette dernière est réalisée dans un contexte de gouvernance d'entreprise faiblement préparée à l'ouverture et à la concurrence très dynamique des investisseurs institutionnels et des marchés financiers.

Dans les développements qui suivent, nous essayerons de mettre en exergue le comportement spéculatif des banques tout en présentant les facteurs associés à la gouvernance et souvent accusés d'être responsables de déclenchement des crises bancaires.

2.1 Conduites spéculatives des banques

La spéculation désigne le fait d'acheter un bien et/ou un service (financier, immobilier, mobilier, œuvres d'art, etc.) dans l'espérance que son prix va monter et qui pourra être cédé à un prix supérieur (avec un profit). La spéculation dans des actifs financiers est par contre, trop risquée comparativement aux autres types d'actifs, et le fait d'acheter aujourd'hui ne garantit en aucun cas sa revente à un prix supérieur mais ce n'est que prévisions futures de son prix. Elle est donc fortement associée au risque de prix. Parlant de la spéculation dans le domaine bancaire et financier, D Plihon (2004) la agrégée aux caractéristiques suivantes⁷⁶ :

- Une prise de risque, c'est-à-dire des prises de position sur des taux d'intérêt, le prix d'actifs et les taux de change ;
- Une motivation par l'espoir de plus-value liée aux variations anticipées des taux d'intérêt, prix d'actifs, ou taux de change ;
- Une réalisation à « crédit », c'est-à-dire que les capitaux engagés sont empruntés par les spéculateurs qui cherchent à faire jouer les effets de levier ;
- Un caractère « pur » ou « sèche », c'est-à-dire que les opérations de spéculation sont autosuffisantes et qu'elles n'ont pas de contrepartie directe dans la sphère réelle de l'économie.

Loin de l'explication des controverses théoriques portant sur le concept de spéculation en tant que facteur de stabilisation ou de déstabilisation du système financier, les conduites spéculatives des banques trouvent leur raison d'être dans l'approche de prise de risques excessive et d'innovations financières citée auparavant. Par contrainte de faire face à la détérioration de ses profits issus de l'intermédiation traditionnelle (l'intermédiation du bilan), et donc à la concurrence de la finance directe d'une part et de la montée des nouveaux acteurs de l'autre part, elles se sont versées dans des opérations spéculatives. En fait, et comme nous l'avons expliqué dans la première partie de cet article, la tendance vers la marchandisation des ménages et des entreprises, à créer une nouvelle culture dans l'entreprise bancaire. Cette dernière, qui n'est plus demandée pour ses opérations de dépôts et de crédits, tend vers la

⁷⁶ Voir D PLIHON (2004), « La spéculation », In « les désordres de la finance. Crises boursières, corruption, mondialisation » ouvrage collectif sous la direction de D PLIHON. Ed OPU, Alger. P 109-114.

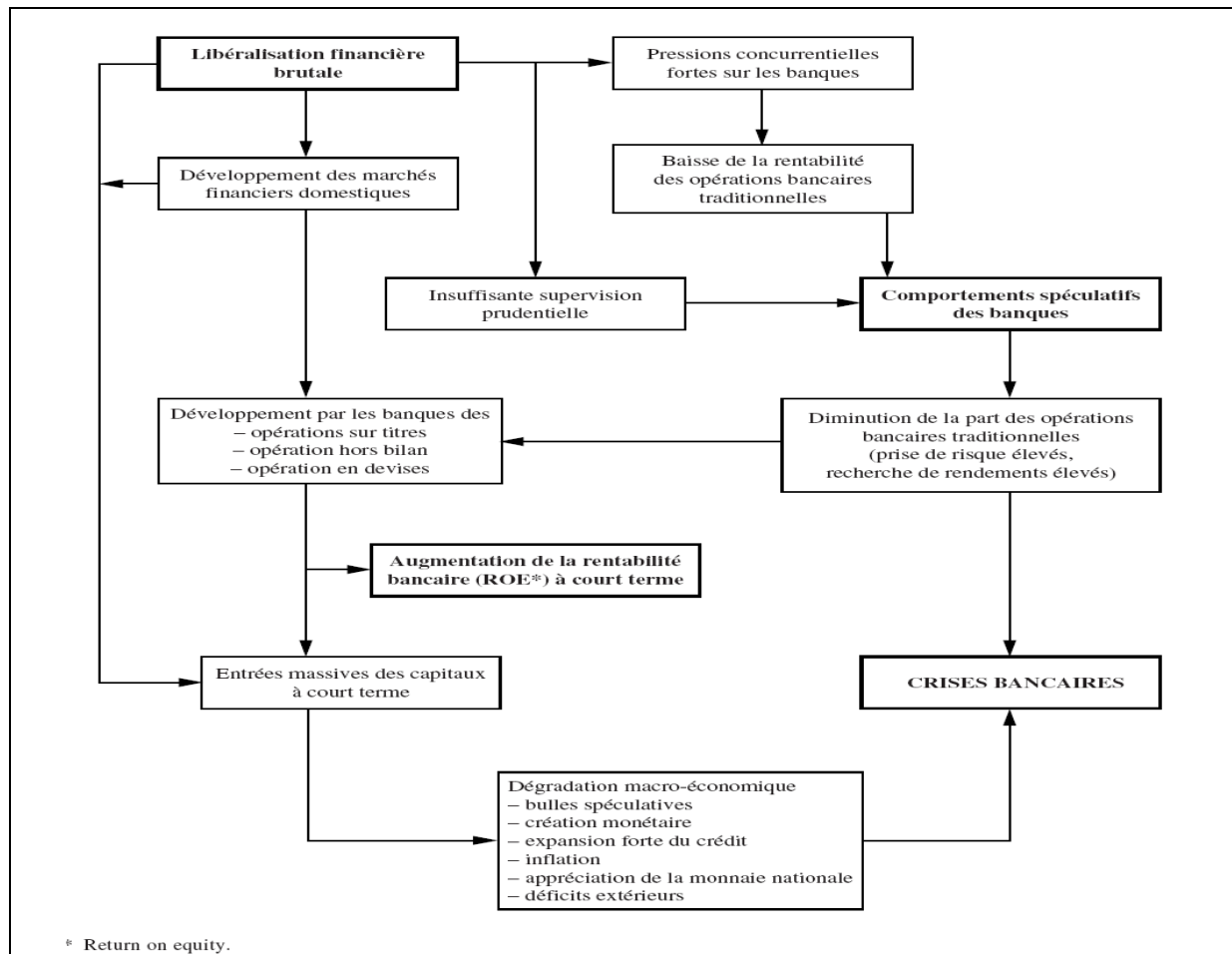
multiplication de ses opérations sur le marché financier et monétaire et par là, vers la mobiléirisation de ses actifs. Dès lors, le comportement spéculatif est considéré comme l'une des fonctions essentielles de la banque. Leur réalisation s'effectue par des banquiers dits *traders*, le plus souvent, spécialistes des questions de fluctuations des prix sur les marchés.

Par rapport à ces derniers, les opérations de spéculations portent à la fois sur des marchés contrats à terme ayant une contrepartie réelle (matières premières, produits alimentaires, etc.), sur des marchés de « gré » à « gré » qualifiés de marchés libre et encore, et surtout sur des marchés des produits dérivés qui n'ont pas de contrepartie réelle. L'ensemble de ces opérations, si elles sont porteuses de profits énormes pour la banque, elles sont aussi source de ses faiblesses et parfois, de sa faillite. Le schéma suivant montre clairement les interactions entre le comportement spéculatif des banques et leur faillite dans un contexte de libéralisation financière.

Compte tenu de leur nature fortement risquée, les opérations spéculatives des banques ne sont pas soumises à une réglementation spécifique, tout comme les crédits, afin de limiter les positions de prises de risques par les banques. Dans ce sens, M Marchet (2008) affirme que « ces positions prises ne sont pas soumises comme le crédit à des ratios prudentiels en rapport avec les fonds propres de la banque »⁷⁷. L'absence d'un système de contrôle adéquat associée à une libéralisation des conditions de l'exercice des activités bancaires débouche le plus souvent sur des situations de crises. Les pertes engendrées par la banque française Société générale suite à des prises de position excessives sur les marchés financiers fournissent une bonne illustration de l'importance de limitation des risques pris sur des opérations spéculatives.

| |
|---|
| Hypothèse du lien entre : libéralisation financière – comportements spéculatifs – crise bancaire |
|---|

⁷⁷ M Marchet (2008), « Affaire Kerviel, une crise qui appelle des nouvelles régulations » Revue Analyses et Documents Economiques, N 108-109, pp 44-46.



Source : Plihon et Miotti (2001), « Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires » *Économie internationale* 2001/1, n° 85, p. 3-36.

2.2 Gouvernance d'entreprise peut-elle être un facteur d'instabilité pour la banque ?

Tout au long de nos analyses, nous avons montré que la libéralisation financière adoptée par la majorité des pays développés et en développement ont permis l'instauration d'une culture de liberté, parfois fatale, au sein de l'entreprise bancaire. Elle a donné à la banque l'opportunité de satisfaire ses besoins tout en levant les restrictions relatives à l'exercice de son activité. C'est pourquoi elle s'est engagée dans des opérations de prise de risques excessive qui ont été à l'origine de sa faillite.

Si la libéralisation financière a été, pour de nombreux économistes, responsable de la fragilisation et la crise des systèmes bancaires à l'échelle macroéconomique, la responsabilité des actionnaires et des dirigeants de banques est extrêmement importante sur le plan microéconomique. La faillite d'un nombre élevé de banques s'explique par le fait de l'inadéquation des politiques de gestion de risques qui devaient accompagner les mouvements de libéralisation et de marchandisation des activités bancaires. Ces politiques se sont orientées beaucoup plus, vers des stratégies de plus en plus risquées et coûteuses et les risques auxquels sont exposées les banques sont multiples et complexes (risques de liquidité, risques de crédit, risques de marché et risques opérationnels).

Sur le plan de leur gestion, les autorités monétaires que ce soit à l'échelle nationale (dans le cadre de leur réglementation prudentielle et de supervision) ou internationale (dans le cadre

des accords du comité de Bâle II surtout) ont bien défini les règles principales de leur gestion ainsi que celles de l'exercice de l'activité bancaire en général (les vingt cinq core principaux) du comité de Bâle II) dont les banques doivent respecter. Cependant, ces règles ne suffisent pas à elles seules à limiter les risques occasionnés et à installer la stabilité du système dans son ensemble. Ainsi, et au delà de la réglementation prudentielle accompagnée de supervisions et des contrôles périodiques des autorités, les banques à l'échelle individuelle, tout en respectant les règles, sont tenues de mettre en place des dispositifs adéquats pour une meilleure gestion des risques.

L'histoire des crises financières récentes illustre clairement que la faillite des banques trouve sa raison d'être à l'intérieure de la banque elle-même. Les facteurs de sa survenance, qui renvoient tous à sa politique de gouvernance, sont nombreux et complexes. La concentration des risques sur un nombre restreint de clients est souvent un facteur de pertes pour la banque. La faillite d'un ou de plusieurs d'entre eux peut l'exposer à une situation de menace de faillite. Absence de méthodes de gestion et d'évaluation efficaces des risques est une autre source de faillite pour la banque. L'inefficacité des méthodes employées s'explique soit par l'incompétence du personnel chargé du suivi de l'opération soit par les techniques utilisées. La défaillance des dispositifs de contrôle interne joue un rôle déterminant dans le dysfonctionnement des banques. Ces dernières, soumises aux contrôles périodiques sur place et sur pièces des autorités monétaires, doivent à leur tour assurer un contrôle adéquat de leur réseau d'exploitation. Or, et face à la complexité et à la vulnérabilité des opérations qu'elles exercent, les dispositifs s'avèrent inefficaces et le banquier trouve des difficultés extrêmement importantes dans l'évaluation et la gestion des risques engendrés par ces opérations⁷⁸. Les crises bancaires, sur le volet interne, peuvent être associées également aux imperfections des systèmes et/ou des procédures internes, telles que les normes comptables et financières applicables aux banques et qui, le plus souvent, manquent de transparence notamment pour l'évaluation des actifs, des actifs hors bilan et les opérations relatives aux produits dérivés.

Conclusion

Nombreux sont les arguments qui nous ont conduit à faire l'hypothèse que les transformations de l'activité des banques produites directement du processus de la globalisation financière ont une forte corrélation avec le phénomène de l'instabilité financière. Pour la vérifier, nous

⁷⁸ A l'ère des innovations financières et des technologies de l'information et de la télécommunication, les banquiers et les contrôleurs de banques sont confrontés à des problèmes énormes dans l'évaluation des risques, surtout engendrés par les opérations de marché. En un temps record, une banque qui est en situation financière saine et solide peut se retrouver facilement en une situation de faillite et ce, suite à la réalisation d'une ou de quelques opérations seulement.

avons opté pour deux approches d'analyse. Une approche d'ordre macroéconomique dans laquelle nous avons cherché les facteurs de l'instabilité du système bancaire et financier et une autre approche d'ordre microéconomique dans laquelle nous nous sommes interrogés sur le rôle des nouvelles activités exercées par la banque dans le dysfonctionnement du système. Le choix de notre approche d'analyse trouve sa raison d'être dans le fait que la majorité des analyses économiques-théoriques et empiriques- sur le lien entre la libéralisation financière et les crises qui ont secoué le système financier international au cours de ces dernières décennies ont considéré que la banque est le premier responsable.

La globalisation financière, accompagnée par le phénomène de la libéralisation et des mutations financière profondes depuis le début des années quatre-vingt ont conduit à des bouleversements rapides et sans précédent de la sphère financière internationale. Dès lors, on a assisté, sur le plan théorique, au renouveau de la théorie financière et bancaire dont la majorité des travaux réalisés ont débouché sur une nouvelle approche d'intermédiation jouée par les institutions financières et du rôle de ces dernières dans l'économie globalisée. Cette globalisation à permis également la renaissance de la théorie de l'instabilité et des crises financière et bancaire, largement associée aux mutations financières. Sur le plan pratique, la globalisation financière à largement contribué au développement de la finance contemporaine et produit assurément en matière d'activité bancaire et financière des effets bénéfiques et d'extrême importance pour l'ensemble du système financier international.

Tout en s'inscrivant dans cette approche, notre objectif de départ est de s'interroger sur l'impact de cette globalisation/libéralisation financière sur les transformations de l'activité des banques et l'impact de ces transformations sur la stabilité du système bancaire et financier. En fait, les banques ont adopté un nouveau comportement durant ces deux dernières décennies. Leur fonction d'intermédiation traditionnelle a été délaissée pour le compte d'une nouvelle forme d'intermédiation dite de marché. Désormais, elles se sont investies dans des opérations nouvelles et diverses (opérations sur titres, opérations de prise de participation dans le capital des entreprises, opérations sur des produits dérivés, opérations de spéculation, opérations de titrisation, opérations hors bilan, etc.). Ces opérations, nourries par un environnement favorable et incitatif, ont largement contribué à l'enrichissement des banques. Mais, également, elles ont mis ces dernières dans une situation inconfortable. En raison de leur caractère, parfois trop risqué, les nouvelles activités réalisées par la banque sont le plus souvent, un facteur déterminant de sa faillite.

Enfin, et comme nous l'avons montré tout au long de cette analyse, les facteurs de l'instabilité et de crises sont exogènes à la banque. Ils sont, le plus souvent, inhérents aux influences de l'environnement dans lequel s'exerce l'activité bancaire à l'exemple des fondamentaux macroéconomiques, des facteurs institutionnels, de la vulnérabilité croissante des taux d'intérêt et des taux de change, des pressions politiques, ou encore les pressions de l'environnement financier international. Les facteurs sont aussi et surtout endogènes. Ils sont directement liés à l'activité et aux stratégies de développement de la banque. Les innovations financières qui ont bouleversé le fonctionnement des banques, ont profondément affecté leur stabilité interne. Le relâchement des conditions d'octroi de crédits associé à la technique de leur titrisation, l'essor des opérations sur les marchés des produits dérivés où sont effectuées des échanges des instruments dérivés (contrats à terme, les swaps, les options, etc.) et la montée en puissance des opérations de nature spéculatives (à la fois sur des marchés financiers et des marchés de change) ainsi que l'accroissement des opérations hors bilan sont certes, hautement profitables pour les banques mais également, suite à des prises de position trop risquées, responsables de la faillite d'un nombre important d'entres-elles. Cette dernière

est accentuée davantage par une mauvaise gouvernance au sein de la banque et dans laquelle, pour différentes raisons, les risques sont sous-évalués.

Références bibliographiques

- **I. ABDELLATIF** « l'innovation financière et bancaire et la problématique du financement de la PME en Tunisie » RTEG n°20. Vol XIX décembre 2003.
- **M AGLIETTA** (1999) « Réguler la globalisation financière » in CEPII, l'économie mondiale 1999, ed la Découverte, collection Repères, Paris. Pp 66-80.
- **M AGLIETTA** (2000) « la globalisation financière » in CEPII, l'économie mondiale 2000, ed la Découverte, collection Repères, Paris.
- **M AGLIETTA** (2001) « Macroéconomie financière ». Ed. La Decouverte, Paris. P 69.
- **J P ALLEGRET, B COURBIS et P DULBECCO** (2003) « Intermédiation et stabilité financière dans les économies émergentes » Revue Française d'Economie, Vol 17, N 4. Pp 213-242 ;
- **P ARTUS, J P BERTEZE, C DE BOISSIEU et G C BLANCARD** (2008) « La crise des subprimes » Rapport réalisé en PAO au conseil d'analyse économique. La documentation française. Paris. P 263.
- **A BEN HASSENA** « l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire » mémoire de fin d'étude, TUNIS, 2006.
- **A BELTAS** (2007) « La titrisation » Edition Legende, Alger. P 3.
- **BEN SALHA** (2006) « libéralisation financière, crise bancaires et croissance économique : une investigation empirique en données de panel » thèse de Master. U TUNIS-EL-MANAR. P 5.
- **N BERNOU** (2005) « Elément d'économie bancaire : activité, théorie et réglementation » thèse de doctorat, Université lumiere6lyon 2.
- **J BOURGET, A FIGLIUZZI et Y ZENOU** (2002), « Monnaies et systèmes monétaires » ed Bréal. P 225.
- **H BOURGUINAT** (1997) « Finance internationale », Ed PUF. Paris
- **A BRUNET** (2006) « les crises se répètent-elles ? In « les désordres de la finance. Crises boursières, corruption, mondialisation » ouvrage collectif sous la direction de D PLIHON. Ed OPU, Alger. P 25-34.
- **R BOYER, M DEHOVE et D PLIHON** (2004), « Les crises financières », Rapport pour le conseil d'analyse économique. Paris, La documentation française.
- **R Boyer** (2009), « Feu le régime d'accumulation tiré par la finance : », Revue de la régulation [En ligne], n°5 | 1er semestre 2009, mis en ligne le 10 avril 2009. URL : <http://regulation.revues.org/index7367.html>
- **A CARTAPANIS ET J TEÏLETTCHE** (2008), « Les hedge funds et la crise financière internationale », N° spécial conjoint de la Revue d'Economie Financière et de la revue Risques, juin 2008.
- **A CARTAPANIS** (2009), « Sous l'égide du G20 : vers une nouvelle architecture de la finance mondiale ? Journée d'étude de l'OFCE sur La crise financière, ses causes, son déroulement, ses conséquences. Quelles leçons ? Paris, 12 février 2009.

- **CAPRIO ET KLINGEBIEL** (1996), « Bank Insolvencies. Cross-country Experience » POLICY RESEARCH WORKING PAPER 1620. The World Bank. July 1996.
- **DE BOISSIEU** (1983) « Les innovations financières aux Etats-Unis » *Revue de l'OFCE*. Vol 3. N 1. Pp 101-119.
- **DEMIRGUC-KUNT ET DETRAGIACHE** (1997), « Financial Liberalization and Financial Fragility » Préparé pour la conférence annuelle de la banque mondiale sur les économies en développement.
- **B ELIE** (1992), « l'évolution du système financier international et son impact dans les années 90 ». In ouvrage collectif : *Mondialisation et régionalisation. La coopération internationale est-elle encore possible ?* Sous la direction de C DEBLOCK et D ETHIER. Les presses Universitaires du Québec. Pp 221-240. (Document produit en version numérique et disponible sur le site Web : <http://pages.infunit.net/sociojmt>).
- **B ELIE** (1995), « L'intégration des opérations hors bilan des banques : un nouveau cadre d'analyse », *L'Actualité économique*, vol. 71, n° 1, 1995, p. 5-25.
- **P HONOHAN** (1997) "Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction" WORKING PAPERS No. 39. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. January 1997.
- **A ICARD** (2002) « Stabilité financière et contrôle prudentiel », *Colloque de la BEAC : Rôle et fonction d'une banque centrale à l'ère de la globalisation*, Libreville, 21 Novembre 2002.
- **A JOBST** (2008) « Qu'est ce que la titrisation », *Revue Finance et Développement*, septembre 2008, pp 48-49.
- **G L KAMINSKY ET C M REINHART** (1999), « The Twin Crisis: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems », *Bordes of Governors of the Federal Reserve System, International Financial Discussion Papers*, n° 544, mars.
- **R LALALI** « L'entreprise bancaire algérienne à l'épreuve de l'ouverture : quel rôle pour les innovations financières ? » Communication présentée au colloque international sur : l'innovation ou l'imitation : levier de croissance de l'entreprise dans les pays en voie de développement. Organisé par l'Université de Sidi Bel Abbès les 23 & 24 juin 2009.
- **M MARCHET** (2008), « Affaire Kerviel, une crise qui appelle des nouvelles régulations » *Revue Analyses et Documents Economiques*, N 108-109, pp 44-46.
- **F MISHKIN** (2007) « Monnaie, banque et marchés financiers » Ed Pearson Education France. Paris. P 285.
- **L MIOTTI et D PLIHON** (2001) « Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires » *Revue d'Economie Internationale*. 2001/1. N 85. PP 3- 36
- **A NAAMANE** (2002), « Les indicateurs d'alerte des crises financières », *Centre d'analyse théorique et de traitement des données économiques*.
- **J P PATAT** (2000), « La stabilité financière, une nouvelle urgence pour les banques centrales » *Bulletin de Banque de France*. N 84, pp 49-61.
- **D PLIHON** (2004) « les désordres de la finance. Crises boursières, corruption, mondialisation » ouvrage collectif sous la direction de D PLIHON. Ed OPU, Alger. P 7.
- **D PLIHON** (2004), « La spéculation », In « les désordres de la finance. Crises boursières, corruption, mondialisation » ouvrage collectif sous la direction de D PLIHON. Ed OPU, Alger. P 109-114.
- **D PLIHON**, (2007) « Le financement de l'économie, nouveaux acteurs, nouveaux enjeux », *Cahiers français*, n° 331, pp 85-90.

- **RAJHI ET BEN ROMDHANE** (2006), « *les banques commerciales tunisiennes face à la désintermédiation* », *Euro-Mediterranean Economics and Finance Review*, Vol. 1, N3, pp 75-92.
- **J M ROUX** (2008), « *Renforcer la régulation bancaire pour améliorer la maîtrise publique des activités financières* » *Revue Analyses et Documents Economiques*, N 108-109, pp 47-50.
- **S SA** (2006), « *Flux de capitaux et dynamisme du crédit dans les pays émergents* », *Revue de Stabilité Financière, Banque de France*, N 9, décembre 2006, pp 51-69.
- **C SINAPI** (2005), « *Crises financières et gouvernance mondiale : fragilisation financière et institutionnelle endogène dans l'approche minskyenne étendue* ». Cahiers du CEREN 10, pp 32 - 48.
- **J M SIROEN** (2008) « *Une mondialisation financière en crise* » *Journée d'études: Les syndicats et les fonds de pension dans la mondialisation: solidarité ou risque? École des Hautes Études en Sciences Sociales, France. 7 octobre 2008*,
- **R. SOBREIRA** (2004) « *innovation financière et investissement. Le cas de la titrisation* » *Cahiers d'économie de l'innovation. N°19, 2004-1, pp 115-130*.
- **J SOUBEYRAN** (2004), « *La supervision prudentielle des banques* », In « *les désordres de la finance. Crises boursières, corruption, mondialisation* » ouvrage collectif sous la direction de D PLIHON. Ed OPU, Alger. P 139-151.
- **T TRICHET** (2000) « *Tendances mondiales à l'œuvre dans les systèmes financiers* ». *Conférence organisée conjointement par la Banque fédérale d'Allemagne et la BRI. 28 septembre 2000. Francfort*.