

2009-10-08

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Des origines de l'approche macroprudentielle de la Banque des règlements internationaux en matière de stabilité financière: Lamfalussy et la fragilité financière

par Ivo Maes

NBB Working Paper No 176 - Research Series

Si la crise financière a ruiné bien des réputations, la Banque des règlements internationaux (BRI) bénéficie d'une attention croissante de par son analyse des questions de stabilité financière. À cet égard, elle adopte une approche large, laquelle allie les dimensions microprudentielle et macroprudentielle de la stabilité financière. Le présent Working Paper soutient que Lamfalussy, qui exerça des responsabilités à la BRI de 1976 à 1993, a joué un rôle crucial dans le façonnement de la vision de la stabilité financière propre à l'institution.

Les premiers travaux scientifiques de Lamfalussy s'inscrivaient pleinement dans la tradition keynésienne. Par la suite, Lamfalussy s'est progressivement rapproché des idées de Dupriez, son professeur à Louvain, admettant que les cycles devraient être atténués sans être supprimés. En revanche, il est demeuré sceptique sur la question de la stabilité des marchés financiers. La théorie du cycle économique, conjuguée à une conception de type keynésien, constitue aussi le fondement de l'approche macroprudentielle de la BRI.

En 1955, Lamfalussy a commencé à travailler à la Banque de Bruxelles, la deuxième banque commerciale alors active en Belgique, où il a développé une expertise des marchés financiers. Plus tard, il a accédé à la présidence de cette banque. Néanmoins, en 1974, des traders ont pris d'importantes positions de change non couvertes, lesquelles ont entraîné de lourdes pertes et ont amené Lamfalussy à présenter sa démission en 1975. Cet épisode a bien entendu considérablement influencé la vision qu'avait Lamfalussy du système financier, si bien qu'il fit des risques et de la fragilité financière des sujets de préoccupation majeurs.

Au milieu des années 1970, la BRI a subi une transformation radicale. L'effondrement du Système de Bretton Woods a conduit à une redéfinition des objectifs de coopération entre banques centrales. Sous l'effet conjugué des taux de change flottants et de la libéralisation financière, la coopération s'est orientée vers des questions liées à la stabilité financière. En 1976, Lamfalussy est devenu Conseiller économique à la BRI. Avec ses connaissances universitaires et son expertise approfondie des marchés financiers, il était tout désigné pour aiguiller la BRI dans ce nouvel environnement caractérisé par des risques d'instabilité financière.

Deux des principaux défis auxquels a dû faire face Lamfalussy à la BRI étaient le problème de la dette en Amérique latine et le développement des innovations financières. Dès 1976, Lamfalussy a mis en garde contre l'accumulation de la dette en Amérique latine. En outre, il a souligné la relation avec les politiques monétaires accommodantes menées aux États-Unis et le déficit de la balance des paiements observé dans ce pays. En 1976, il a proposé de créer une « centrale des risques » afin de collecter des informations-clés sur un nombre limité de banques systémiques. En 1979-1980, un groupe de travail présidé par Lamfalussy lui-même a introduit le terme « macroprudentiel ». Un débat passionné a eu lieu au sein de ce groupe de travail sur l'utilisation d'instruments de type prudentiel (comme les ratios de fonds propres) en vue de modérer la croissance du crédit.

Au début des années 1980, les banquiers centraux ont accordé une attention de plus en plus vive aux innovations financières, essentiellement pour des raisons relevant de la politique monétaire. Lamfalussy n'a guère tardé à s'intéresser aux effets de celles-ci sur la stabilité financière. En 1985, il a soulevé la question de savoir si les innovations financières, et la redistribution des risques qu'elles entraînent, contribuent réellement à améliorer la stabilité systémique. En outre, il a souligné le fait que les innovations financières altèrent la transparence du système financier et qu'elles sont susceptibles de susciter l'émergence de nouveaux types d'institutions importantes d'un point de vue systémique.

Lamfalussy complète alors sa vision macroéconomique large en y insufflant un intérêt particulier pour les institutions financières importantes d'un point de vue systémique. Son argument majeur est que les dimensions microprudentielle et macroprudentielle de la stabilité financière se recoupent de façon substantielle. Dans ses recommandations, Lamfalussy adopte une approche à deux niveaux, qui se préoccupe des situations caractérisées par l'accumulation d'un lourd endettement et vise à renforcer le système financier. Lamfalussy a grandement contribué à la création d'un « esprit BRI », attentif aux déséquilibres, à l'accumulation des dettes et aux bulles, qui peuvent porter en eux les germes des crises financières.