

2012-12-10

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Septième colloque international de la BNB: le risque financier endogène

(Article pour la Revue économique du mois de décembre 2012)

Depuis l'éclatement de la crise, le risque systémique est au cœur des préoccupations des économistes. Les crises financières systémiques constituent un exemple édifiant de défaillance des marchés: le comportement rationnel d'agents économiques individuels entraîne le développement de déséquilibres, avec à la clé l'effondrement de tout le système, entraînant dans la foulée des niveaux d'incertitude et d'instabilité significatifs et des coûts substantiels à l'échelon macroéconomique. Dans les économies développées, la prise de risque endogène par les établissements financiers n'est pas sans effets sur les autres établissements en raison de leur interconnexion: un risque apparemment spécifique peut finalement devenir une source de risque systémique. Une défaillance des marchés financiers se propage à l'économie réelle par un assèchement sévère des sources d'investissement, donnant lieu à de fortes baisses de la production, de l'emploi et du bien-être.

Il s'avère que ces coûts n'ont pas été suffisamment pris en compte dans le cadre de la réglementation et de la supervision des établissements financiers d'avant la crise, qui se concentrait surtout sur le niveau microéconomique. De nouvelles propositions en matière de politique de contrôle visent aujourd'hui à internaliser les coûts générés par ces externalités systémiques. Ces propositions, détaillées par exemple dans le cadre du règlement Bâle III, ont pour objectif d'étendre le contrôle des établissements financiers à l'échelon macroéconomique. Ce nouveau cadre réglementaire en matière de politique macroprudentielle pose des défis supplémentaires aux autorités. La Banque nationale de Belgique entendait contribuer aux débats sur ces défis en consacrant son septième colloque biennal au « Risque financier endogène » (Bruxelles, 11 et 12 octobre 2012).

Un premier défi qui se pose aux décideurs politiques consiste à déceler les risques potentiels d'instabilité systémique future. Il faut pour ce faire connaître la nature du risque systémique et savoir comment le mesurer au mieux. La première partie du colloque, ponctuée par l'allocution de Geert Bekaert (Columbia Business School), et deux articles présentés durant la deuxième partie ont été plus spécifiquement consacrés à cette problématique de la mesure du risque systémique. Toutefois, les décideurs politiques doivent aussi bien comprendre l'effet des outils utilisés pour gérer ce risque. Une contribution de la deuxième partie consacrée aux expérimentations en matière de provisionnement prévisionnel en Espagne a éclairé ce deuxième défi en proposant une analyse empirique sur le rôle potentiel de la politique macroprudentielle liée aux fonds propres. Un troisième défi est de nature analytique: la plupart des modèles macroéconomiques n'accordent qu'un rôle mineur aux frictions financières, et, même s'ils le font, ils n'expriment pas les non-linéarités qu'impliquent les risques pesant sur la stabilité systémique. Les allocutions de Frank Smets (BCE) et Yuliy Sannikov (Princeton University) et les articles présentés durant la troisième partie du colloque ont abordé certains aspects de ces défis en matière de modélisation. Le dernier défi auquel sont confrontées les autorités concerne l'opportunité et le degré de la coordination entre le contrôle macroprudentiel et les politiques monétaire et budgétaire. La politique monétaire est susceptible de jouer un rôle de préservation de la stabilité financière, alors que la politique macroprudentielle est influencée par les politiques budgétaires menées dans les économies nationales, et vice versa. Le débat qui a eu lieu lors de la table ronde qui a clos le colloque a été consacré à certaines de ces implications opérationnelles et institutionnelles.