

Systèmes financiers et politique financière

Arthur Silve

École d'Économie de Paris
Sciences Po

2014

Objectifs de cette séquence 1/2

- Prendre du recul vis-à-vis du rôle de la finance dans le développement
 - finance $\implies$ croissance
 - finance $\implies$ redistribution
 - banques vs. marchés
- Évaluation des différentes dimensions d'un système financier
 - stabilité du secteur bancaire / de la bourse
 - financement du secteur privé (efficacité / procyclicalité)
 - vulnérabilités systémiques
- Discuter de la pertinence de la politique financière

Dans les indicateurs sélectionnés: uniquement les crédits du secteur privé, mais

- efforts conjoints du FMI et de la Banque mondiale dans le cadre du Programme d'Évaluation du Secteur Financier (PESF)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capital adequacy							
Regulatory capital to risk-weighted assets	18.1	19.0	18.8	18.3	19.0	17.7	17.3
Regulatory Tier I capital to risk-weighted assets	14.9	14.9	14.3	14.6	15.3	13.7	13.2
Asset composition and quality							
Sectoral distribution of loans to total loans							
Loans to households	43.6	44.5	45.0	46.8	43.8	46.5	43.5
Loans to non-financial corporations	47.8	47.5	47.5	45.4	48.5	45.6	48.0
NPLs to gross loans	3.5	3.5	3.0	3.1	4.2	3.1	3.5
Earnings and profitability							
Return on average assets (before tax)	3.2	3.1	3.5	1.6	2.4	3.2	1.5
Return on average equity (before tax)	29.4	28.7	32.0	14.3	22.0	28.9	14.0
Liquidity							
Liquid assets to total assets	40.1	37.1	38.2	35.2	34.7	32.0	32.1
Liquid assets to total short-term liabilities	125.7	111.2	114.1	114.2	118.0	102.4	110.8
Sensitivity to market risk							
Net open positions in FX to capital	1.6	-3.6	-5.8	-7.6	-6.8	-6.4	-8.0

- La Banque Centrale / autorités de régulation
- Banques commerciales
 - intermédiation
 - création monétaire
- Bourses
- Intermédiaires financiers
- Fonds d'investissement



1 Introduction

2 Le rôle de la finance

- Finance et croissance
- Finance et redistribution
- Banques et marchés

3 Mesurer le développement financier

4 Ex: développement financier en Afrique

5 Politique financière

6 Conclusion



Arthur Silve

Le rôle de la finance

- Les effets politiques, légaux et de régulation sur la croissance et le développement sont susceptibles d'éclipser l'influence de la nature / forme du système financier
- La finance peut avoir un impact sur la pauvreté et la redistribution aussi bien que sur la croissance
- Causalité et causalité inverse entre finance et croissance
- La nature du système financier (banques vs. marchés)



Finance $\Rightarrow$ Croissance?

Devrions-nous même parler de la finance?

- Quand les entreprises en ont besoin, la finance suit (Prix Nobel Lucas)
- Il se peut que la finance joue en fait un rôle majeur (Prix Nobel Miller)
 - 1 aide à produire de l'information
 - 2 facilite les transactions
 - 3 diversifie les risques
 - risque transversal
 - risque intertemporel
 - risque de liquidité
 - 4 mobilise l'épargne
 - 5 contrôle et gouvernance des entreprises

Que disent les chiffres?

- Meilleur fonctionnement des marchés $\Rightarrow$ croissance plus rapide
- banques vs. marchés ne semble faire aucune différence
- la causalité inverse n'a pas suffisamment été prise en compte
- le développement du système financier domestique lève la contrainte financière extérieure, qui entrave l'expansion des entreprises et de l'industrie $\rightarrow$ mécanisme essentiel



- Une question importante pour
 - comprendre le processus de développement économique
 - l'impact secondaire sur la croissance à travers la redistribution
- Les mécanismes possibles vont dans les deux sens
 - L'intermédiation financière devrait bénéficier aux pauvres de manière disproportionnée (Galor Zeira 1993)
 - Relation non-linéaire entre finance et distribution des revenus

Que disent les chiffres?

- Le coefficient de Gini diminue plus vite dans des pays ayant un taux de financiarisation plus élevé
- le revenu du dernier quintile augmente plus vite que la moyenne nationale lorsque la financiarisation est plus élevée
- la pauvreté diminue plus vite dans des pays avec une financiarisation plus élevée
- Les résultats précédents sont robustes à des tests d'endogénéité

Banques vs. marchés

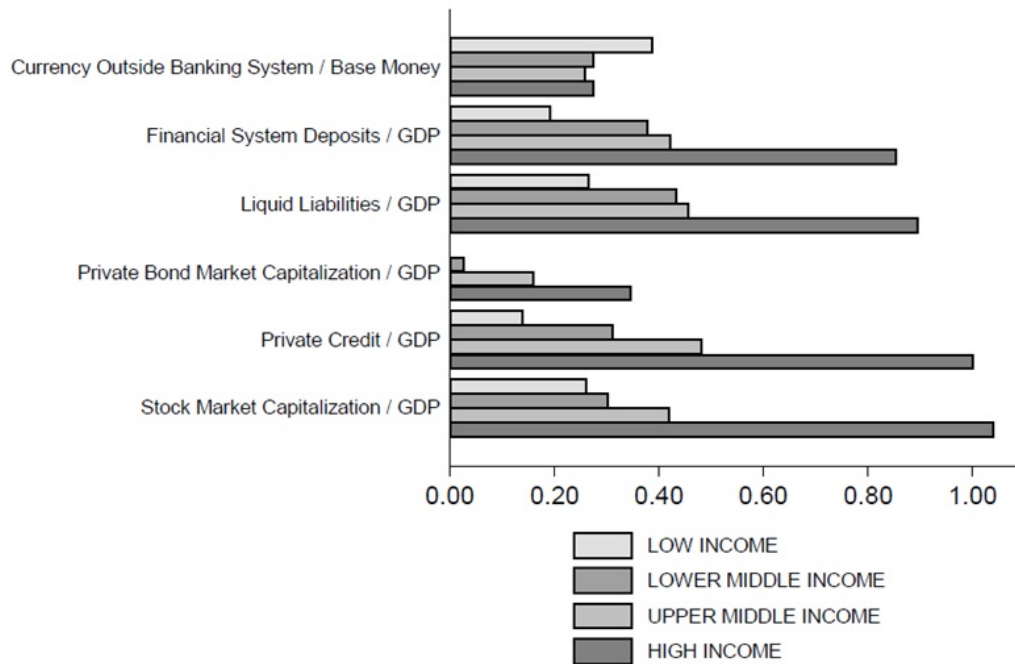
- Différentes incitations à la collecte d'informations (Stiglitz 1985)
- La centralisation de l'information change la position de négociation de la finance vs. l'entreprise (problème de l'intérêt du banquier)
- Flexibilité avec des projets originaux ou non conventionnels
- Gouvernance d'entreprise:
 - valeur financière vs. croissance économique – innovation et prise de risque
 - actionnaires minoritaires et le enjeu du contrôle
- Les banques risquent de rencontrer des problèmes managériaux qui leur sont propres

Que disent les chiffres?

- Pays les plus riches : systèmes financiers plus développés – bourses plus conséquentes et plus actives
- Secteurs financiers développés : les systèmes basés sur les marchés sont plus performants que ceux basés sur les banques, et inversement
- Bilan: ni les banques ni les marchés ne sont meilleurs pour
 - encourager la croissance
 - financer des entreprises dépendantes financièrement
 - augmenter l'accès financier des entreprises

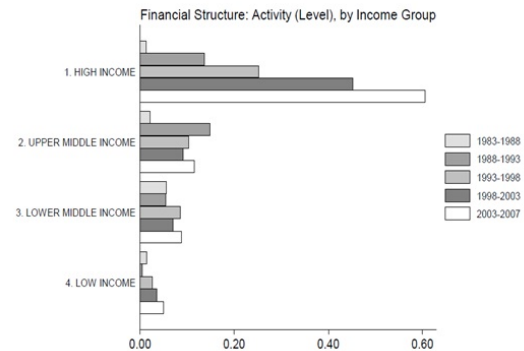
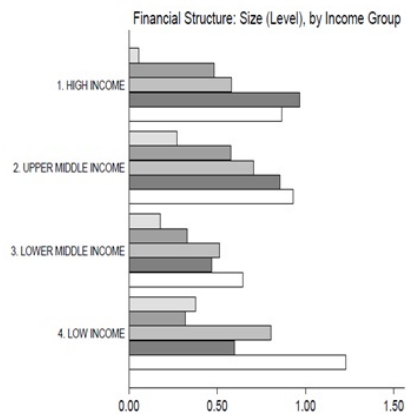
- Base de données de la Banque mondiale sur le développement et la structure financière (Financial Development and Structure Database)
- Taille, activité, efficacité et stabilité des banques, non-banques, marchés d'actions et d'obligations
- Principaux faits stylisés
 - financiarisation accrue au cours de la dernière décennie
 - approfondissement concentrée dans les pays à haut revenu (augmentation des prêts internationaux et des émissions d'obligations)
 - l'intégration financière globale s'est aussi approfondie

- Taille du secteur financier
 - passifs liquides / PIB
 - monnaie en dehors du secteur bancaire / base monétaire
 - dépôts financiers / PIB
 - capitalisation du marché obligataire privé / PIB
- Allocation de crédits
 - crédit privé / PIB



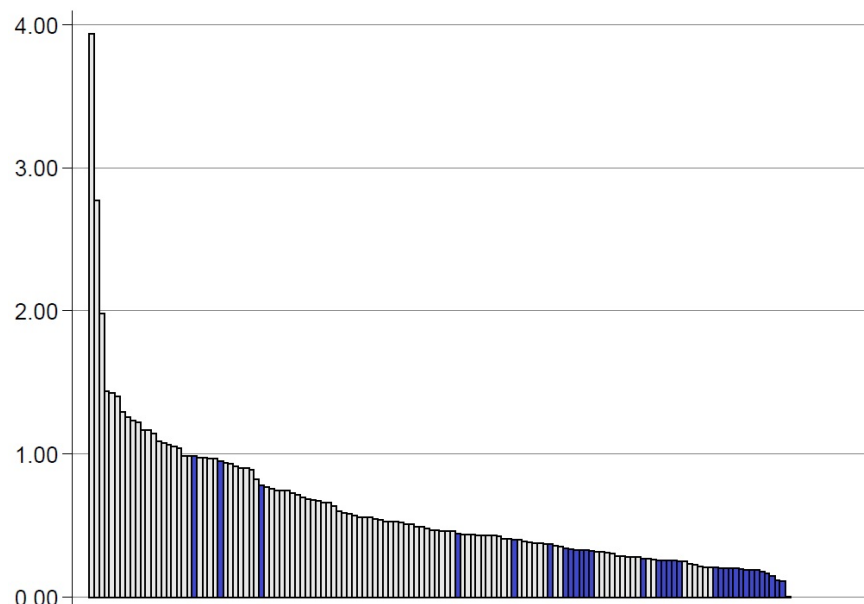
- Taille, structure et efficacité du secteur bancaire
 - le secteur bancaire représente la part la plus importante des secteurs financiers dans la plupart des pays, en particulier les PVD et les marchés émergents
 - taille : rapport entre les actifs de la banque centrale et le PIB, rapport entre les banques de dépôt et le PIB, rapport entre les autres actifs d'institutions financières et le PIB
 - efficacité de l'intermédiation : rapport entre crédits bancaires et dépôts bancaires
 - qualité du crédit : rapport des PNP aux crédits totaux
 - structure : concentration
- Marchés de capitaux : rapport entre la capitalisation du marché et PIB / turnover

- taille-structure : rapport entre la capitalisation boursière et le crédit bancaire
- activité-structure : rapport entre le volume d'échange sur la bourse et le crédit bancaire



Petits secteurs financiers, aussi bien en termes relatifs qu'absolus

ratio des passifs liquides au PIB, monde, 2007. Les pays africains sont en bleu



Secteurs financiers couteux

Systèmes financiers et politique financière

Arthur Silve

Introduction

Le rôle de la finance

Finance et croissance

Finance et redistribution

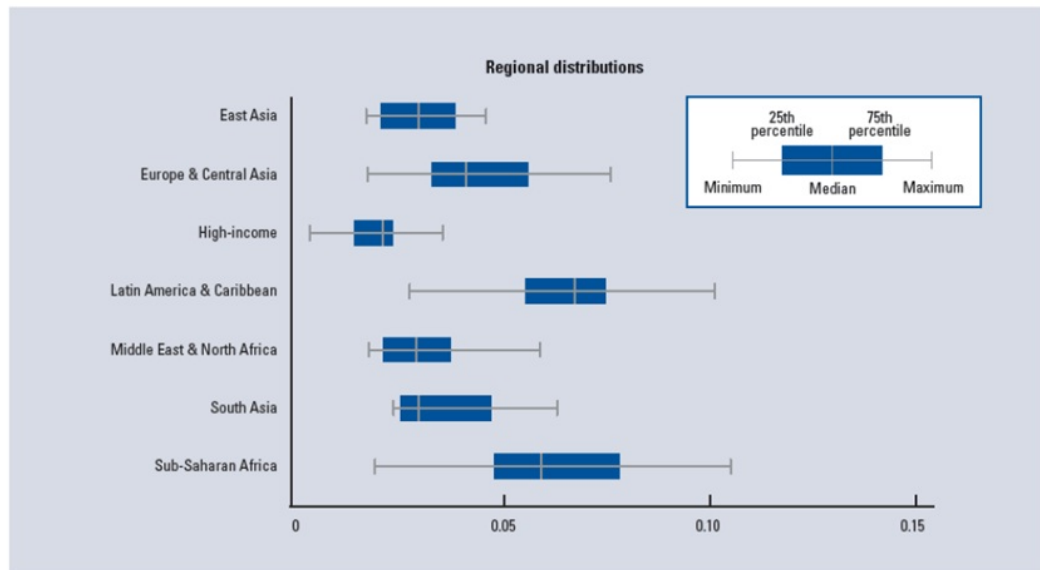
Banques et marchés

Mesurer le développement financier

Ex: développement financier en Afrique

Politique financière

Conclusion



Source: Beck and Demirgüç-Kunt, 2009.

Note: Sample size is 133 countries; data are for 2007. Net interest margins are calculated as net interest revenue divided by total earning assets.

Pas de turnover boursier

Systèmes financiers et politique financière

Arthur Silve

Introduction

Le rôle de la finance

Finance et croissance

Finance et redistribution

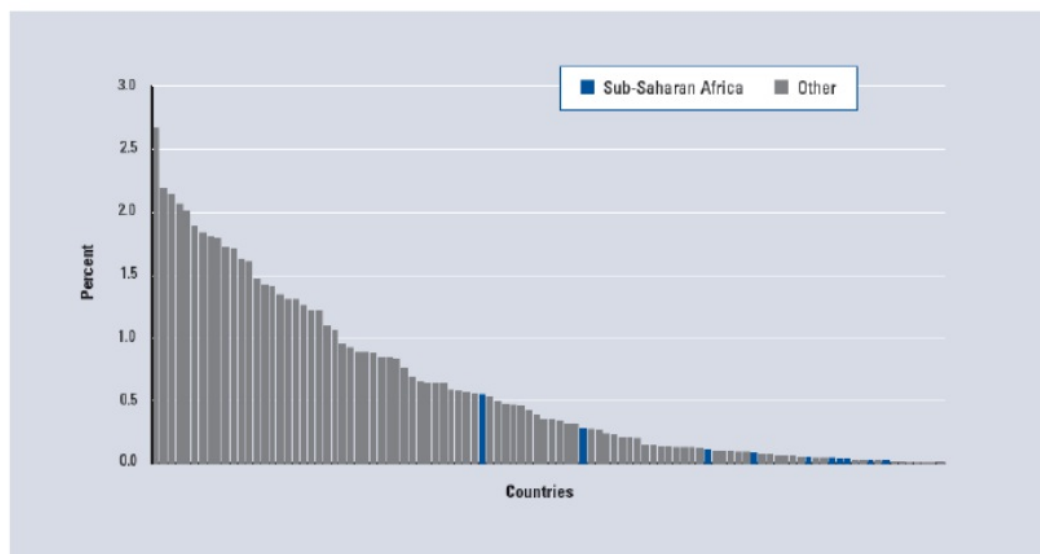
Banques et marchés

Mesurer le développement financier

Ex: développement financier en Afrique

Politique financière

Conclusion



Source: Beck and Demirgüç-Kunt, 2009.

Note: Sample size is 101 countries; data are for 2007 and indicate value traded relative to market capitalization. Countries in sub-Saharan Africa are marked with blue.

Tendance favorable / financiarisation

Systèmes financiers et politique financière

Arthur Silve

Introduction

Le rôle de la finance

Finance et croissance

Finance et redistribution

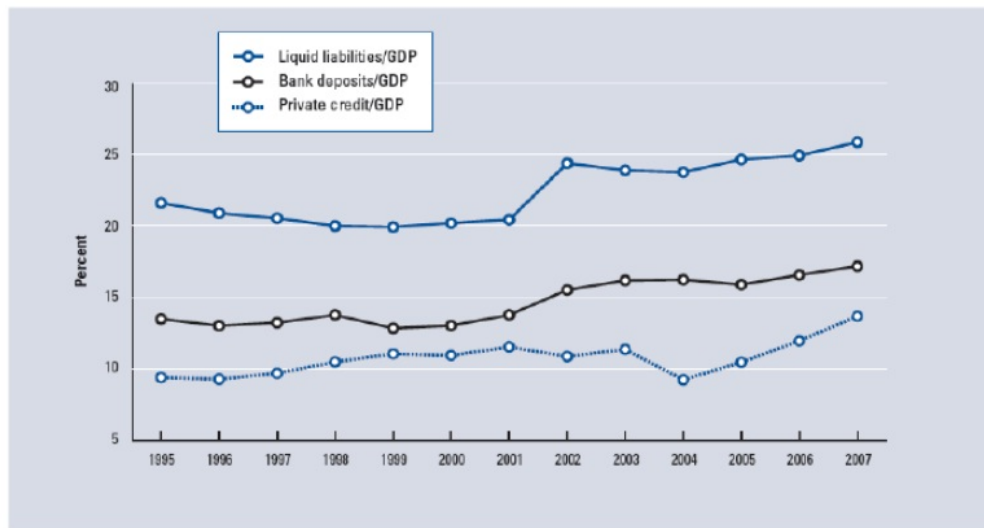
Banques et marchés

Mesurer le développement financier

Ex: développement financier en Afrique

Politique financière

Conclusion



Source: Beck and Demirgüç-Kunt, 2008.

Note: This graph shows the median of liquid liabilities to GDP, bank deposits to GDP, and private credit to GDP across sub-Saharan Africa for each year.

Propriété des banques

Systèmes financiers et politique financière

Arthur Silve

Introduction

Le rôle de la finance

Finance et croissance

Finance et redistribution

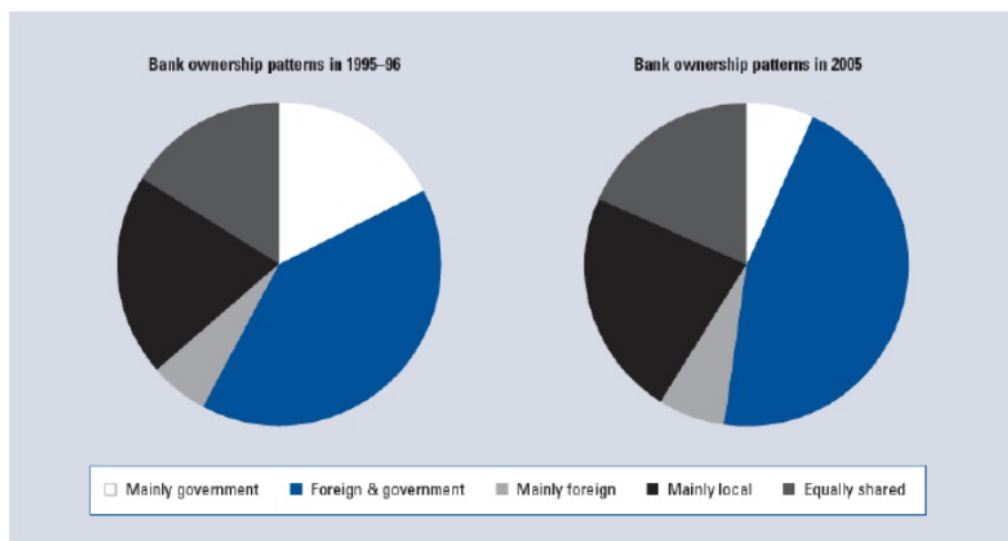
Banques et marchés

Mesurer le développement financier

Ex: développement financier en Afrique

Politique financière

Conclusion



Source: Honohan and Beck, 2007; authors' calculations.

Note: *Mainly government* (foreign, private) means more than 60 percent of total assets of the banking system are of this ownership form; *Foreign & government* means these two together hold more than 70 percent; *Equally shared* is a residual category.



- Quels sont les effets attendus de l'entrée de banques étrangères
 - peut améliorer le niveau général de gouvernance financière
 - peut aider aux transferts de technologie et d'expérience
 - peut aider à mettre a profit les économies d'échelle des PVD
- Données transnationales
 - plus d'efficacité des banques étrangères dans les pays en développement
 - pression concurrentielle accrue dans le secteur bancaire domestique
 - effet stabilisant, mais risque de contagion

Des outils possibles sont

- Restrictions du taux d'intérêt
- Allocation forcée de crédits
- Exigences de réserves
- Contrôle total à travers les banques publiques
- Exigences légales de liquidité



- forcer l'épargne pour stimuler l'industrialisation
- économie politique de la politique budgétaire
- économie politique des banques et des entreprises



McKinnon 1973 et Shaw 1973

Arthur Silve

- rationnement du crédit (créé par le gouvernement, artificiel)
- dépréciation du taux d'intérêt réel $\implies$
 - réduit l'épargne
 - freine la financiarisation
- l'investissement souffre à la fois en qualité et quantité





