



**HAL**  
open science

# QUALITÉ DES INSTITUTIONS, LIBÉRALISATION ET CRISES BANCAIRES LE CAS DES PAYS ÉMERGENTS

Saoussen Ben Gamra, Dominique Plihon

► **To cite this version:**

Saoussen Ben Gamra, Dominique Plihon. QUALITÉ DES INSTITUTIONS, LIBÉRALISATION ET CRISES BANCAIRES LE CAS DES PAYS ÉMERGENTS. 2007. hal-00574136

**HAL Id: hal-00574136**

**<https://hal.science/hal-00574136>**

Preprint submitted on 7 Mar 2011

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# QUALITÉ DES INSTITUTIONS, LIBÉRALISATION ET CRISES BANCAIRES LE CAS DES PAYS ÉMERGENTS

SAOUSSEN BEN GAMRA<sup>1</sup> ET DOMINIQUE PLIHON<sup>2</sup>

## **RÉSUMÉ.**

La récurrence récente des épisodes de crises bancaires dans les pays émergents a suscité une abondante littérature. Les analyses les plus répandues tendent à négliger le rôle des institutions dans l'explication des épisodes d'instabilité financière dans des régions comme l'Amérique Latine et l'Asie. Dans la dynamique des crises, des facteurs d'ordre institutionnel semblent interagir entre eux, ainsi qu'avec les politiques de libéralisation financière. Cet article, en utilisant la base de données du MINEFI, « Profils institutionnels », examine le rôle de la qualité des institutions dans les crises bancaires récentes. L'hypothèse de base est qu'une structure institutionnelle peu développée renforce les mécanismes incitatifs à la prise de risque excessif. Plus précisément, on analyse au moyen d'une modélisation Logit sur un échantillon de 51 pays en coupe transversale en 2001, l'impact de l'environnement réglementaire, public, juridique et politique. L'examen empirique permet de valider une relation économique non triviale entre qualité des institutions et dynamique de crises bancaires systémiques.

Mots clés : Institutions, libéralisation financière, crises bancaires systémiques, Logit.

---

<sup>1</sup> Post-doctorante, Centre d'Économie de Paris-Nord, UMR 7115.

<sup>2</sup> Professeur, Centre d'Économie de Paris-Nord, UMR 7115, UFR de Sciences Economiques et de Gestion, 99, avenue Jean-Baptiste Clément, 93430, Villetaneuse. [dplihon@univ-paris13.fr](mailto:dplihon@univ-paris13.fr)

## 1. INTRODUCTION

Les crises bancaires frappent sans répit depuis deux décennies la quasi-totalité des pays, particulièrement émergents d'Amérique Latine et d'Asie. Le phénomène est inquiétant par la gravité de ces crises et la récurrence de celles-ci. La littérature empirique avait jusqu'alors mis en avant le rôle des politiques de libéralisation financière engagées pendant les années 1980 et les mesures d'ouverture aux flux de capitaux internationaux prises pendant les années 1990 (Kaminsky & Reinhart<sup>3</sup>, 1999 ; Demirgüç-Kunt & Detragiache<sup>4</sup>, 1998). Néanmoins, les arguments avancés ne paraissent plus satisfaisants, pour au moins deux raisons. D'un côté, les économies touchées devraient avec le temps, avoir appris à éviter les crises financières. Alors qu'en outre elles se sont équipées, avec l'ouverture et le développement des marchés financiers, d'instruments spécifiques de gestion du risque qui devraient diminuer la fréquence de ces crises. La répétition de celles-ci ne peut être donc le résultat du seul facteur libéralisme financier, mais de l'interaction d'un ensemble plus complexe de données qui ne relèvent pas uniquement de l'évolution des réglementations financières. Elles concernent aussi les lois, les règles et les institutions qui régissent le système économique, juridique et politique. Ainsi, est posée la question de la dimension institutionnelle de ces crises.

Certains auteurs commencent à s'interroger de plus en plus sur le rôle des politiques et dispositifs institutionnels dans cette longue vague d'instabilité financière. Ainsi les nombreux travaux de Rodrik & autres (2002, 2003, 2004) évoquent que la qualité des institutions intervient dans tous les domaines économiques<sup>5</sup>. Demirgüç-Kunt & Detragiache (1998) furent les premiers à examiner la contribution de l'environnement institutionnel aux crises bancaires. En utilisant des indicateurs comme le degré de respect des lois, la bureaucratie, le PIB par tête et la corruption, ils ont montré qu'un environnement institutionnel développé tend à réduire la probabilité des crises. Mehrez & Kaufmann (2000) ont étudié l'effet de la transparence sur l'occurrence des crises bancaires dans les systèmes financiers libéralisés. Ils confirment que les économies faiblement transparentes sont les plus exposées aux crises bancaires à la suite de la libéralisation financière.

D'autres auteurs se sont concentrés sur une caractéristique particulière de l'environnement institutionnel, la présence d'un système d'assurance explicite sur les dépôts. L'étude de

---

<sup>3</sup> Demirgüç-Kunt & Detragiache (1998) dans leur étude portant sur 53 pays sur la période 1980-95, établissent une forte corrélation entre les politiques de libéralisation et les crises bancaires, et évaluent à 78% le nombre de crises associées à une période de libéralisation financière.

<sup>4</sup> De même, Kaminsky & Reinhart (1999) dans une étude sur 20 pays sur la période 1970-95, montrent que la libéralisation financière signale à 71% l'occurrence de crises bancaires.

<sup>5</sup> "Our results indicate that the quality of institutions 'trumps' everything else", Rodrik, 2002, p. 1.

Demirgüç-Kunt & Detragiache (2000) montre, sur un large spectre de pays, qu'aux différentes formes d'assurance est associée une forte probabilité de crises bancaires. Ils soulignent que ce résultat est d'autant plus vrai que les taux d'intérêt sont déréglementés et l'environnement institutionnel est fragile, favorisant l'aléa moral. Eichengreen & Arteta (2000) ont reconduit l'analyse sur un sous-échantillon de pays en développement. Les résultats semblent moins robustes. Et sur des données microéconomiques, Demirgüç-Kunt & Huizinga (2004) concluent que la présence d'institutions développées accroît de manière significative la discipline de marché, mais celle-ci est fortement réduite par une assurance sur les dépôts.

Dans une étude récente, Barth, Caprio & Levine (2004) traitent empiriquement, après avoir construit leur propre base de données, la question de la régulation et de la supervision bancaire. Ils indiquent que les bonnes pratiques réglementaires qui incitent à la diffusion de l'information et au contrôle interne, contribuent à favoriser la stabilité financière et à améliorer la performance des banques.

Sous un autre angle, Kroszner (1997) a établi, à partir de la crise des *Savings and Loan*, une relation significative entre les facteurs politiques comme la transparence des décisions du gouvernement, la concurrence entre les groupes d'intérêt et la structure législative d'une part, et la réduction des coûts des crises bancaires d'autre part. Dans la même perspective et en se servant de données individuelles, Brown & Dinc (2004) concluent à l'importance des considérations d'ordre politique dans la détermination des délais d'intervention de l'État dans les banques en faillite. Et sur un panel de 29 pays, l'étude de Claessens, Klingebiel & Laeven (2004) menée sur la période 1980-2000, indique que les délais et les coûts de résolution des crises systémiques dépendent significativement du niveau de la corruption et de l'efficacité du système juridique.

Cet aperçu de la littérature révèle qu'aucune étude ne s'est intéressée à l'analyse de l'ensemble de ces aspects institutionnels. Les travaux ont été toujours focalisés sur un aspect particulier de l'environnement institutionnel. En effet, l'analyse avait jusqu'alors principalement emprunté aux outils de la comptabilité nationale et il n'existait pas encore d'instruments d'observation internationalement standardisés pour aborder ces nouveaux questionnements. Quelques indicateurs institutionnels ont été créés depuis la fin des années 1990 mais ne couvrent qu'une partie limitée du champ institutionnel. Il y a un véritable besoin d'analyse institutionnelle exhaustive des crises bancaires des pays émergents. L'objectif de

cet article est de contribuer à combler ce manque et à approfondir l'étude du rôle des institutions dans les crises bancaires récentes, dans une approche multidimensionnelle.

La démarche suivie se décompose en cinq étapes : un exposé de la mécanique des crises bancaires récentes à travers le jeu des interactions entre institutions et libéralisation financière, (2), la présentation des données et indicateurs retenus pour mesurer la qualité des institutions (3), une analyse comparative des faits stylisés quant au degré de libéralisation financière, la qualité de l'environnement institutionnel et les crises bancaires dans les pays analysés (4) et une présentation des résultats de l'analyse quantitative (5).

## **2. LA DYNAMIQUE INSTITUTIONNELLE DES CRISES BANCAIRES RÉCENTES**

### **2.1 LIBÉRALISATION FINANCIÈRE ET MÉCANISMES INCITATIFS À L'EXCÈS DE RISQUE**

L'analyse dominante considère la libéralisation financière comme un élément majeur des crises bancaires récentes des économies émergentes, et tend à sous-estimer le rôle des institutions. Cette insuffisance est théoriquement liée à la tendance à évaluer les institutions dans une approche normative et à négliger la question du pourquoi celles-ci existent et du comment celles-ci prennent leurs formes.

La déréglementation entraîne une intensification de la concurrence ce qui érode les profits; des bas profits sont synonymes d'une faible valeur de franchise (Demirguç-Kunt & Detragiache, 1998); la baisse de la valeur de franchise incite les banques à une prise démesurée des risques (Fischer & autres, 1997) et une adoption de politiques agressives de crédit (Drees & Pazarbasioglu, 1998). Sur les marchés concurrentiels, les banques sont incitées à financer des projets moins prudents pour tirer une prime de risque. Du côté des dépôts, elles sont incitées à proposer des taux d'intérêt plus élevés que ceux de leurs concurrents. Sinon, elles risqueront de perdre leurs parts de marché, ce qui fait baisser davantage leur valeur de franchise. Cette incitation à l'augmentation des taux fait accroître l'élasticité des dépôts, ce qui crée davantage d'incitations à la recherche de parts de marché et par conséquent à la prise de risque excessive (Hellmann, Murdock & Stiglitz, 2000). Les différentiels de taux d'intérêt entre les places financières nouvellement libéralisées et le marché mondial des capitaux créent des opportunités de profit par arbitrage entre emprunt en devises et placement en monnaie domestique. L'endettement à court terme et la levée de capitaux en devises, sont favorisés (Artus, 2000). Cette situation attire par ailleurs les investisseurs étrangers, ce qui alimente un afflux de capitaux (Stein & alii, 2002). Cela donne lieu à de nouvelles activités auparavant inexistantes, comme l'intermédiation de ces capitaux

de court terme en monnaie étrangère (Bird & Rajan, 1999), le commerce des dérivés et la spéculation (Miotti & Plihon, 2001). Autrement dit, des opérations à haut risque et qui offrent de nouvelles opportunités à la prise de risque excessive.

*Or, tous ces facteurs incitatifs à l'excès de risque induits par la libéralisation financière, sont largement conditionnés par la qualité des institutions régissant l'activité économique* (Godlewski, 2004). La structure institutionnelle devient dès lors centrale dans l'analyse des systèmes financiers libéralisés et de leur fragilité. La raison en est simple. Selon son niveau de développement, la structure institutionnelle peut soit renforcer les mécanismes incitatifs et par suite, accentuer les difficultés bancaires ou même alimenter une crise déclenchée, soit contenir ces incitations et réduire par conséquent la probabilité d'occurrence de crises, ou au moins atténuer leurs retombées lorsque la panique s'installe.

## 2.2 LES FONDEMENTS INSTITUTIONNELS DES CRISES BANCAIRES

La référence théorique du rôle des institutions dans la dynamique des crises bancaires se trouve chez Minsky (1994). Ce dernier souligne que l'« *un des plus évidents démons du fonctionnement de l'économie de marché est l'éruption périodique de crises financières suivies de temps difficiles. Pour contenir ces démons qui peuvent affliger le système de marché, les économies capitalistes ont développé un ensemble d'institutions et autorités, qui peuvent être caractérisées comme des équivalents de 'circuit breakers'. Ces institutions stoppent en effet le processus économique qui accroît l'incohérence, et redémarrent l'économie avec de nouvelles conditions initiales et peut-être de nouveaux coefficients de réaction* »<sup>6</sup>. Mais pour accomplir convenablement leur mission, les institutions doivent s'adapter en permanence au niveau de développement et d'innovation du système financier.

La logique qui sous-tend ce raisonnement est que la libéralisation financière constitue par essence un changement institutionnel, une destruction des institutions stabilisatrices anciennes. À celle-ci doit correspondre une modification profonde des institutions, une adaptation, voire une création d'institutions nouvelles, qui ne sont pas souvent incluses dans les politiques de libéralisation financière mises en œuvre. Cette asymétrie entre l'abandon d'anciennes institutions et l'adoption de nouvelles fait que les banques sont confrontées, quelquefois durablement, à une vacance des règles leur permettant de coordonner leur plan (Allegret, Courbis & Dulbecco, 2003).

---

<sup>6</sup> Delli Gatti, Gallegati & Minsky, 1994, p5.

Le processus de fragilité bancaire revêt ainsi un caractère fondamentalement institutionnel. Son origine réside dans la modification des incitations d'une part, des usages, des règles et des normes d'autre part, et cette mutation institutionnelle est exacerbée par le processus de libéralisation financière. La combinaison de l'importation d'usages nouveaux aux effets déstabilisants et du relâchement des anciennes institutions favorise *la fragilisation institutionnelle*, qui contribue à la vulnérabilité des banques (Sinapi, 2005).

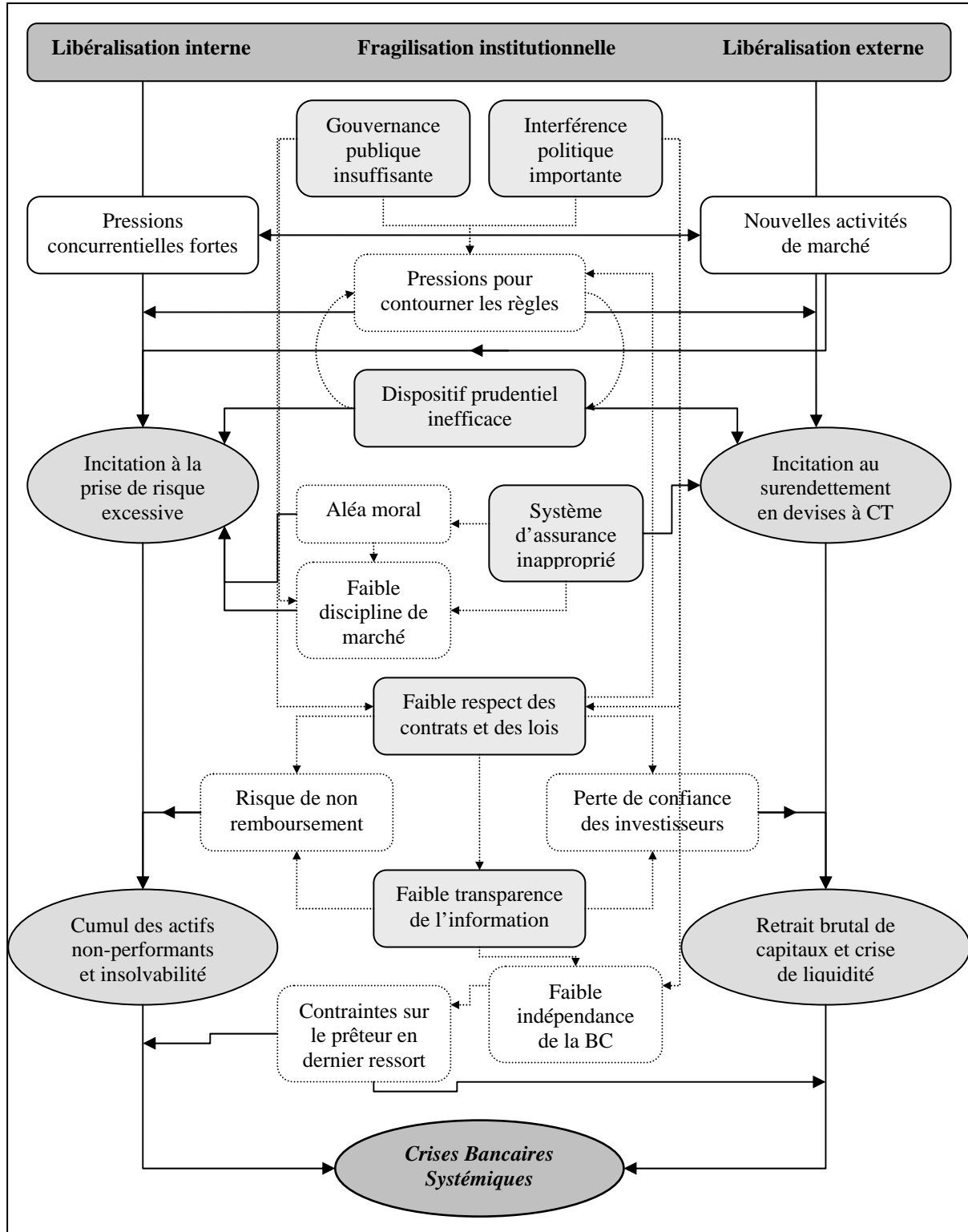
Le schéma 1 donne une représentation synthétique des principales interactions reliant les différents aspects institutionnels entre eux, ainsi qu'avec les mesures de libéralisation financière, les incitations à l'excès de risque et les difficultés bancaires systémiques qui s'en suivent.

Les incitations à la prise de risque excessif sont principalement renforcées par un dispositif de réglementation et de supervision de l'activité bancaire qui est inadéquat ou inefficace (Barth, Caprio & Levine, 2004). Les banques peuvent s'engager librement dans des activités excessivement risquées parce qu'elles anticipent une non intervention ou un laxisme du régulateur. Un élément crucial dans ces stratégies de régulation et de supervision, est la discipline de marché. Une discipline insuffisante est nuisible au contrôle des banques car elle n'incite pas à la prudence des managers en matière de prise de risque (Pop, 2006). L'effet de la discipline dépend du système d'assurance sur les dépôts, de la part assurée des ressources et des problèmes d'aléa moral générés (Nier & Baumann, 2002). L'assurance-dépôts peut s'analyser comme une option de vente qui incite la banque à aggraver le risque de l'actif et son levier financier.

Le renforcement des incitations à l'excès de risque peut aussi prendre source dans les caractéristiques légales et juridiques. Un Etat de droit médiocre qui n'assure pas le respect des droits de propriété des citoyens, l'inviolabilité des contrats privés et des lois, ne peut garantir les droits qui régissent les relations entre les emprunteurs et la banque (Laporta & alii, 2000). Les banques ne sont pas protégées contre le non remboursement de leurs fonds et ne peuvent récupérer ce qui leur est dû. Les apporteurs de fonds, généralement les investisseurs, ne sont pas non plus protégés. Méfiants, ils perdent rapidement confiance et retirent leurs capitaux. Une caractéristique déterminante intervient dans l'environnement réglementaire et légal, est l'existence de pressions pour contourner les règles et les normes prudentielles en place. Ces comportements erratiques dépendent de l'importance de l'interférence politique (Rochet, 2006) et de la qualité de la gouvernance publique et en particulier, le niveau de la corruption aux lois (Caprio & Honohan, 1999).

# SCHÉMA 1 : LA MÉCANIQUE DES CRISES BANCAIRES RÉCENTES

LIBÉRALISATION, INCITATIONS, FRAGILISATION INSTITUTIONNELLE ET FRAGILISATION FINANCIÈRE



Source : Auteurs.



Un autre facteur aggravant du risque est l'absence d'une information transparente, fiable et crédible sur le marché du crédit et sur les marchés financiers, généralement frappés de graves problèmes d'asymétrie de l'information (Francis, 2003). Celle-ci affecte aussi l'indépendance de la Banque centrale et ses prises de décisions concernant l'intervention en tant que prêteur en dernier ressort.

Sans un ensemble bien structuré d'institutions, le comportement des banques devient inefficace. Celles-ci accumulent les créances douteuses, dégagent moins de marge bénéficiaire et moins d'actifs liquides, confrontent des retraits massifs de capitaux et concentrent une gamme de problèmes de liquidité et d'insolvabilité, favorables à l'émergence d'une crise.

### **3. PRÉSENTATION DES DONNÉES INSTITUTIONNELLES**

#### **3.1 LA BASE DE DONNÉES « PROFILS INSTITUTIONNELS »**

Pour l'économiste, il y a un réel embarras à aborder les questions institutionnelles pour maintes raisons. D'abord, ces notions empruntent à d'autres disciplines que l'économie, histoire, droit, sciences politiques, sociologie, anthropologie... Ensuite, celles-ci abordent le champ politique, voir le champ religieux, qui soulèvent la question de la normativité, ce qui nécessite une prudence particulière. Enfin, il y a la difficulté de quantifier le phénomène. Mais surtout, à l'inverse de la macroéconomie standard adossée aux outils quantitatifs de la comptabilité nationale, il n'existe pas de cadre assurant la cohérence des caractéristiques institutionnelles.

Cet article utilise une base de données originale sur les caractéristiques institutionnelles de 51 pays développés, émergents et en développement, mise gracieusement à disposition par le MINEFI, décrite et analysée par Berthelier, Desdoigts & Ould-Aoudia (2004). Telle qu'elle apparaît, la base « Profils institutionnels » a été orientée dès sa conception, vers les problématiques de développement de long terme. C'est pourquoi les questions ont porté sur l'efficacité des dispositifs institutionnels (approche *de facto*), plus que sur leur existence et leur forme précise (*de jure*). Cette distinction recoupe les approches respectives de la Banque Mondiale (indicateurs de gouvernance de Kaufmann) et celle de l'Institut de Stabilité Financière (indicateurs de *Doing Business*), ce qui permet d'englober un espace beaucoup plus large que la simple gouvernance.

### 3.2 DÉFINITION DES VARIABLES INSTITUTIONNELLES RETENUES

La définition des institutions est celle adoptée par la base de données, qui reprend celle de la Banque Mondiale (1998) et à l'origine de North (1990) : les institutions sont constituées de l'ensemble des règles formelles (Constitution, lois et règlements, système politique...) et informelles (fiabilité des transactions, systèmes de valeurs et croyances, représentations, normes sociales...) régissant les comportements des individus et des organisations, ces dernières étant des entités regroupant des individus qui poursuivent des buts communs (entreprises, syndicats, ONG...). Dans ce contexte, les institutions structurent les incitations qui agissent sur les comportements et modèlent l'économie.

De la base « Profils institutionnels », on retient quatre champs essentiels pour évaluer la qualité de l'environnement institutionnel :

- i. L'environnement réglementaire évalué par *les règles prudentielles*, plus précisément les règles de provisionnement (ratio Cooke), celles limitant la concentration sectorielle des crédits accordés, celles limitant la concentration des prêts par emprunteur et celles limitant l'exposition extérieure des banques ; *la supervision bancaire et financière* qui concerne la supervision des banques, des marchés financiers et des assurances ; *le contrôle interne des banques* privées et publiques ; *le filet de sécurité* qui inclut les sociétés d'assurance, les fonds de pension, les garanties hypothécaires et autres garanties demandées par les banques ; *le système d'information* sur la normalisation comptable et la certification des comptes des banques ; et *le système de publication* des émissions des actions par les entreprises.
- ii. L'environnement public (gouvernance publique) évalué par *la corruption* dans ces deux formes, petite entre citoyens et administration, et grande entre administration et entreprises ; *la transparence* de l'action publique dans le champ économique plus particulièrement la transparence du budget de l'État, des fonds extra-budgétaires, des comptes des entreprises et des banques publiques, des statistiques économiques et financières de base et de la consultation du FMI ; *l'indépendance de la Banque centrale* ; *l'efficacité de l'action publique* mesurée par l'importance de l'économie informelle, de la fraude fiscale et douanière, et la capacité de l'administration à mettre en œuvre les mesures décidées ; et *la lisibilité de la politique économique*, dans le sens qu'elle fait l'objet de communication et de débats publics.
- iii. L'environnement juridique évalué par *la sécurité des contrats* oraux et écrits, avec et sans médiation, entre les acteurs privés locaux et étrangers ; *le respect des contrats par*

*l'État*, aussi bien les contrats locaux qu'étrangers ; *la forme des contrats*, s'ils sont en majorité écrits ou oraux, avec ou sans médiation privée ; *la sécurité des droits de propriété* mesurée par l'efficacité des moyens juridiques, l'existence d'un système de compensation de la propriété foncière, de l'outil de production et l'absence de pressions exercées sur la propriété privée ; et *l'efficacité du droit de faillite* sur les entreprises mesurée par le degré d'application de la loi sur les faillites et l'indépendance des instances chargées de décider des faillites.

iv. L'environnement politique évalué par *les droits politiques et le fonctionnement des institutions politiques*, en particulier la liberté et la légalité des élections, l'acceptation ou la contestation du changement à la tête de l'État et la participation de militaires à la vie politique ; *la capacité politique* mesurée par la capacité décisionnelle, la cohérence politique et l'autorité des pouvoirs politiques ; *les libertés et l'autonomie de la société civile*, notamment la liberté de la presse, d'association, de réunion et de manifestation, le respect du rapport entre citoyens et le respect des minorités ethniques, religieuses et linguistiques ; et *la sécurité nationale* mesurée par la sécurité des biens et des personnes, les conflits ethniques, les actions criminelles et les conflits sociaux violents.

La qualité des institutions est notée par des indices qui varient de 1 à 4 quand il s'agit de l'évaluation d'un phénomène ; et de 0 à 4 quand il s'agit de l'existence d'un dispositif (si non = 0) et sur la qualité de sa mise en œuvre (si oui, noter de 1 = faible qualité d'application à 4 = forte qualité d'application). L'essentiel des questions a porté sur l'état des institutions (variables de stock) au moment de l'enquête en 2001. Ont été rajoutées des questions sur la perception, sur les trois dernières années, des dynamiques en cours (variables de flux).

### 3.3 CONSTRUCTION D'INDICATEURS AGRÉGÉS

Le jeu des nombreux indicateurs contenus dans la base de données, nous permet de construire des indicateurs agrégés de qualité de l'environnement réglementaire, public, juridique et politique, ainsi qu'un indicateur agrégé de qualité des institutions qui relève de ces quatre champs institutionnels retenus, et un indicateur agrégé de libéralisation financière. Ce dernier agrège les variables évaluant la libéralisation interne : la libéralisation des taux d'intérêt et des crédits, la suppression des crédits dirigés vers les secteurs et le trésor public, le décloisonnement et la privatisation du système bancaire ; et les variables évaluant la libéralisation externe : l'ouverture aux participations des banques étrangères, le droit de leur établissement, l'accès des entreprises étrangères aux emprunts locaux, l'accès des banques et

entreprises locales aux emprunts étrangers et l'accès des entreprises locales aux marchés internationaux.

#### 4. LA DISPARITÉ DES CADRES INSTITUTIONNELS DANS LES ÉCONOMIES FINANCIÈREMENT LIBÉRALISÉES : FAITS STYLISÉS

##### 4.1 AMPLEUR DES CRISES BANCAIRES DE LA FIN DES ANNÉES 1990

Jusqu'à la fin des années 1990, les crises bancaires coûteuses continuent de marquer l'histoire financière mondiale. D'après les estimations du FMI, on recense sur la période 1994-2003, 30 crises bancaires dont 23 se sont produites sur les pays à marché émergent. On peut citer, la crise au Mexique, la crise de 1998 au Brésil, les crises qui ont frappé l'Asie de l'Est en 1997 et les pays en transition. Ces crises d'une violence exceptionnelle, perdurent depuis presque une décennie, alors que d'autres viennent d'éclater en Argentine (2001) et en Turquie (2000). Lors de ces crises, les pertes de production et les coûts budgétaires ont été considérables, comme l'indique le tableau ci-dessous. Le FMI évalue un déficit de production cumulé par rapport à la tendance de 5,6% pour les crises bancaires et de 29,9% pour les crises jumelles. Les montants mobilisés pour la résolution des crises atteignent une ampleur sans précédent<sup>7</sup>.

**TABLEAU 1 : LES CRISES BANCAIRES RÉCENTES, 1994-2003**

	Nombre des crises bancaires (1994-2003)	Durée moyenne des crises (années)	Coûts budgétaires de la résolution des crises bancaires (% du PIB)	Pertes de production cumulées (% du PIB)
Ensemble des pays	30	3,7	18	16,9
Pays à marché émergent	23	3,3	20	13,9
Pays développés	7	4,6	12	23,8
Crises bancaires uniquement	11	3,3	5	5,6
Crises jumelles	19	4,1	25	29,9

Sources : Hoggarth & Saporta (2002) ; Hoelscher & Quintyn (2003) ; estimations du FMI.

L'observation des faits conforte l'idée que les pays qui ont été sévèrement touchés par ces crises récurrentes, sont les pays nouvellement émergents d'Amérique Latine et d'Asie, fortement libéralisés et ouverts à la finance internationale. Le degré de libéralisation dépasse largement les 2,7 points sur une échelle de 4 (à l'exception de la Malaisie et du Nigeria). Il avoisine celui de pays développés, comme la France, le Norvège, la Grèce, l'Allemagne et les États-Unis. Ce qui révèle la soudaineté et la rapidité de la déréglementation financière dans

<sup>7</sup> 30 Milliards de \$ sont enregistrés au Brésil le 07/08/2002, soit le prêt le plus important de l'histoire du FMI.

ces régions<sup>8</sup>. L'exemple de l'Argentine en fournit une illustration. Totalement libéralisé depuis le début des années 1990, le pays a connu une succession impressionnante d'épisodes de crises bancaires (1980-82, 1989-90, 1995 et 2001-03) avant de plonger dans une crise économique généralisée<sup>9</sup>.

Par comparaison, les pays développés qui sont aussi fortement libéralisés, ont souffert des crises bancaires mais de manière plus diffuse et sont rapidement revenus sur le chemin de la stabilité financière et la croissance.

Dans les pays moins libéralisés où l'ouverture internationale a été plus mesurée, essentiellement les pays en développement d'Afrique, la Chine et l'Inde, les difficultés et les problèmes financiers ont été ponctuels. C'est le cas de la Tunisie (1991), l'Algérie (1990), l'Inde (1993) et l'Égypte (1991). Le degré de libéralisation moyen ne dépasse pas 1,6 point sur une échelle de 4. Le maintien d'un certain contrôle sur le financement de l'économie, les marchés financiers et la convertibilité de la monnaie semblent avoir relativement préserver ces pays des déstabilisations induites par les mouvements de capitaux.

Dans la majorité des pays émergents victimes, le phénomène de crises bancaires semble s'approfondir par suite des réformes financières qui continuent à prendre place de manière soutenue jusqu'à une période très récente. D'autant qu'elles concernent l'ouverture du système financier sur l'extérieur. Elles ont été particulièrement importantes au Brésil, avec un indice maximum de dynamisme des réformes<sup>10</sup>. C'est aussi le cas du Mexique, des Philippines, de l'Indonésie et du Taiwan, avec un indice élevé supérieur à 3. La politique financière dans ces pays a consisté à libéraliser davantage le système financier, alors que leurs banques traversaient des épisodes de difficultés les plus critiques de leur histoire financière.

---

<sup>8</sup> Les réformes financières ont été rapides dans les pays émergents, dans la mesure où le mouvement a commencé dans les pays développés avant de s'étendre aux autres pays.

<sup>9</sup> Le PIB ne cesse de baisser en Argentine depuis 1999 : -0,8% en 2000, -4,4% en 2001 et -16,3% en 2002. L'investissement chute de 12,6% en 1999, ralentit sa baisse en 2000 (-6,8%), connaît à nouveau une accélération de son déclin en 2001 (-15,7%) pour s'effondrer en 2002 (-46,1%). La pauvreté absolue est passée de 27% en 1998 à 53% en 2002. En 2002, on comptait 18 millions de personnes sans protection médicale et le prix des médicaments a augmenté de 200% alors que l'inflation s'élevait à 30% en 2001.

<sup>10</sup> Au Brésil, le terme moyen minimal pour emprunter de l'étranger a baissé de 3 à 1 an pour les nouveaux emprunts et à 6 mois pour les renouvellements et les prolongations, la taxe à l'entrée a été réduite de 2% 1997, et le régime de change spécial relatif aux transactions du compte capital a été aboli en 1998.

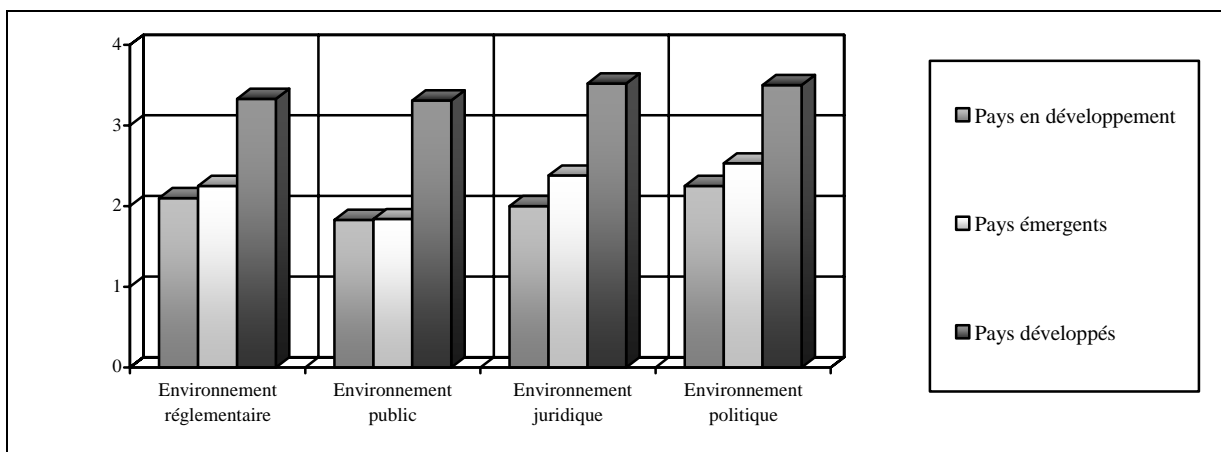
## 4.2 LE RAPPORT DEGRÉ DE LIBÉRALISATION/QUALITÉ DES INSTITUTIONS DANS LA DYNAMIQUE DES CRISES BANCAIRES

Durant ces épisodes d'instabilité financière, on constate que certains pays émergents ont subi des crises bancaires plus nombreuses et profondes que d'autres pays présentant un niveau comparable de libéralisation financière.

L'examen des faits stylisés conduit à un premier constat : si elles présentent le même degré de libéralisation financière que les pays développés, les économies émergentes ne possèdent pas la même qualité des institutions (graphiques 1 et 2). D'après les indicateurs de la base « Profils institutionnels », le niveau de développement institutionnel se situe légèrement au-dessus du niveau 2 sur une échelle de 4 dans les pays émergents, et se rapproche de celui des pays en développement moins libéralisés (indice moyen de 2). L'indicateur institutionnel se maintient à des niveaux très faibles dans certains pays. On relève 1,5 au Vietnam, 1,7 en Chine et au Nigeria, 1,8 en Ukraine, 1,95 en Indonésie, 2,2 en Russie et en Thaïlande. Par contraste, cet indicateur s'élève à plus de 3,5 points dans les pays développés. Il atteint 4 en Irlande, 3,9 en Allemagne, 3,8 au Norvège et aux États-Unis et 3,7 en France.

La décomposition de l'indicateur de développement institutionnel selon les quatre champs distingués par la base « profils institutionnels » suggère que les différentes institutions réglementaires, publiques, juridiques et politiques sont loin de fonctionner convenablement dans les pays émergents (graphique 1).

**GRAPHIQUE 1 : INDICATEURS INSTITUTIONNELS PAR CATÉGORIES SELON LES GROUPES DE PAYS, 2001**



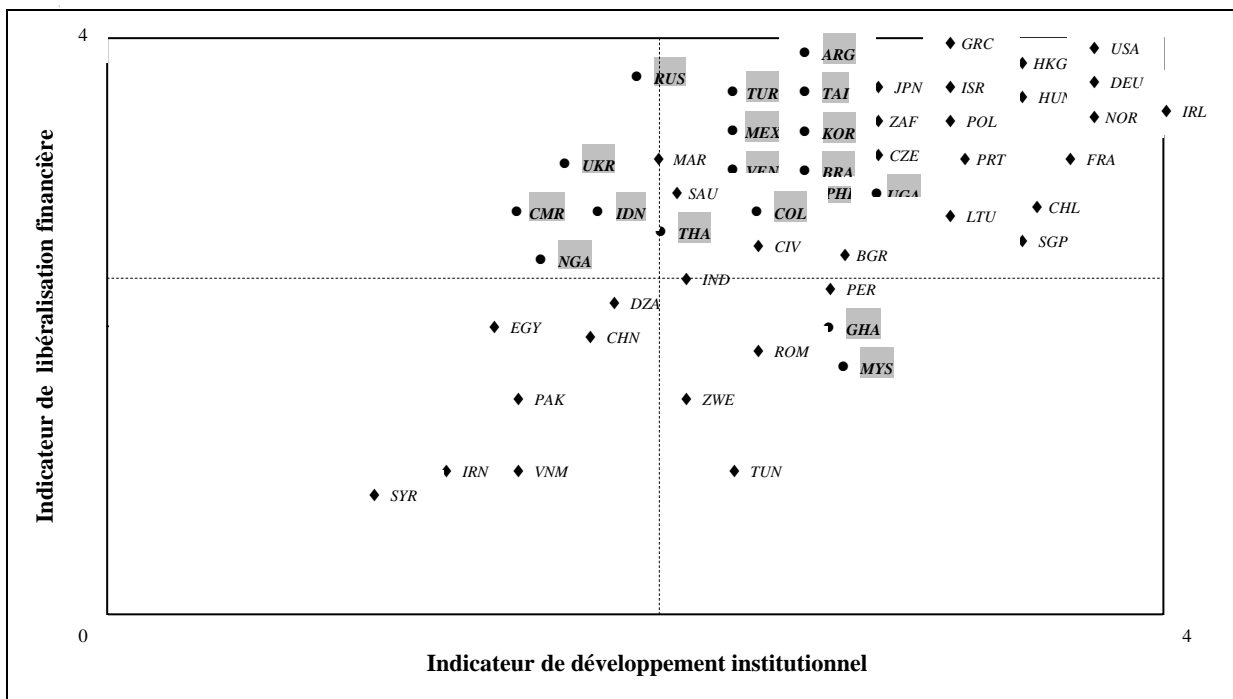
Source : Auteurs à partir de la base Profils institutionnels (2006).

Note : L'indice 4 est synonyme d'un niveau important de développement institutionnel, plus il s'approche de 0 plus il est faible. Les groupes de pays sont définis en annexe.

Dans les pays émergents, la qualité des structures institutionnelles est largement inférieure à la moyenne des pays développés et se rapproche sensiblement de celle des pays moins développés. L'indice ne dépasse pas 2,25, contre 2 dans les pays en développement et plus de 3,4 dans les pays développés.

L'un des faits remarquables est le niveau nettement moins développé de l'environnement public. L'indicateur de gouvernance publique s'établit à 1,8 point sur une échelle de 4. La qualité très modérée de la réglementation financière semble également caractériser ces pays, avec un indicateur de régulation de l'ordre de 2,2.

**GRAPHIQUE 2:** INDICATEURS DE LIBÉRALISATION FINANCIÈRE ET DE DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL, ET INTENSITÉ DES CRISES BANCAIRES (51 PAYS, FIN 1990)



Source : Auteurs à partir de la base Profils institutionnels (2006).

Notes : En ombré sont notés les pays touchés par des crises bancaires systémiques fréquentes.

L'indicateur de libéralisation financière est un indicateur agrégé de la libéralisation interne et de la libéralisation externe.

L'indicateur institutionnel est un indicateur agrégé du développement réglementaire, public, juridique et politique.

L'indice 4 est synonyme d'un niveau important de libéralisation financière /développement institutionnel, plus il s'approche de 0 plus il est faible.

Le graphique 2 présente un rapprochement entre trois séries de variables :

- le niveau de libéralisation financière sur l'axe des ordonnées
- le niveau de développement institutionnel sur l'axe des abscisses
- les pays ayant connu des crises bancaires systémiques fréquentes, ces derniers sont grisés et marqués par un rond noir.

Le rapprochement entre ces trois séries de variables illustre l'idée centrale de cette étude, à savoir le fait que les crises bancaires des pays émergents, et leur caractère systémique, résultent en grande partie de la combinaison d'un fort degré de libéralisation financière et d'une faible qualité des institutions. En d'autres termes, si les banques de ces pays ont été confrontées à des crises que les systèmes bancaires d'autres pays n'ont pas connues, cela provient de ce que leur environnement réglementaire et public, leur bureaucratie et leur degré de respect des droits et des contrats les rendaient moins aptes que d'autres à y faire face à une libéralisation interne et à une ouverture au système financier international.

#### 4.3 LES CARACTÉRISTIQUES INSTITUTIONNELLES DES ÉCONOMIES ÉMERGENTES

Les structures institutionnelles d'un grand nombre d'économies émergentes ont été héritées de la période coloniale. La première mise à l'épreuve de ces dispositifs, à la fois étroits et peu développés, a véritablement eu lieu au cours des années 1980. Cette période, dont l'élément distinctif est la volatilité excessive des marchés, dévoile une carence et un dysfonctionnement flagrants des institutions. Depuis le début des années 1990 et jusqu'à une période récente, des efforts considérables ont été déployés pour améliorer la structure institutionnelle. Ils ont concerné la majorité des pays de l'Asie de l'Est et la Turquie, et ont été essentiellement axés sur le renforcement du dispositif prudentiel, et l'amélioration de la transparence et de la lisibilité de l'action publique. Les indices de dynamisme des réformes de régulation du système financier atteignent jusqu'à 3,7 en Malaisie, 3,6 en Thaïlande, 3,4 au Brésil et 3,3 en Turquie<sup>11</sup>. Pour les réformes de l'environnement public, les indices de dynamisme ont atteint leur valeur maximale en Turquie (indice 4). Néanmoins, ces initiatives ne sont pas le garant de développement institutionnel. Comme on l'a déjà souligné, la remise en cause ou l'adaptation du système institutionnel n'est pas instantanée (Demirguç-Kunt & Detragiache, 1998<sup>12</sup>). Le processus d'apprentissage et d'ajustement est incrémental et long, contrairement aux réformes du système financier (Arestis & alii, 2003). Les institutions progressent à un rythme très lent qui varie selon les pays, car il dépend étroitement de la plasticité et la capacité des institutions en place à évoluer au fur et à mesure que s'opèrent les transformations ou que se présentent les difficultés.

Le graphique ci-dessous retrace les faiblesses institutionnelles qui caractérisent les systèmes financiers et économiques des pays émergents en 2001. Il confirme le constat d'une

---

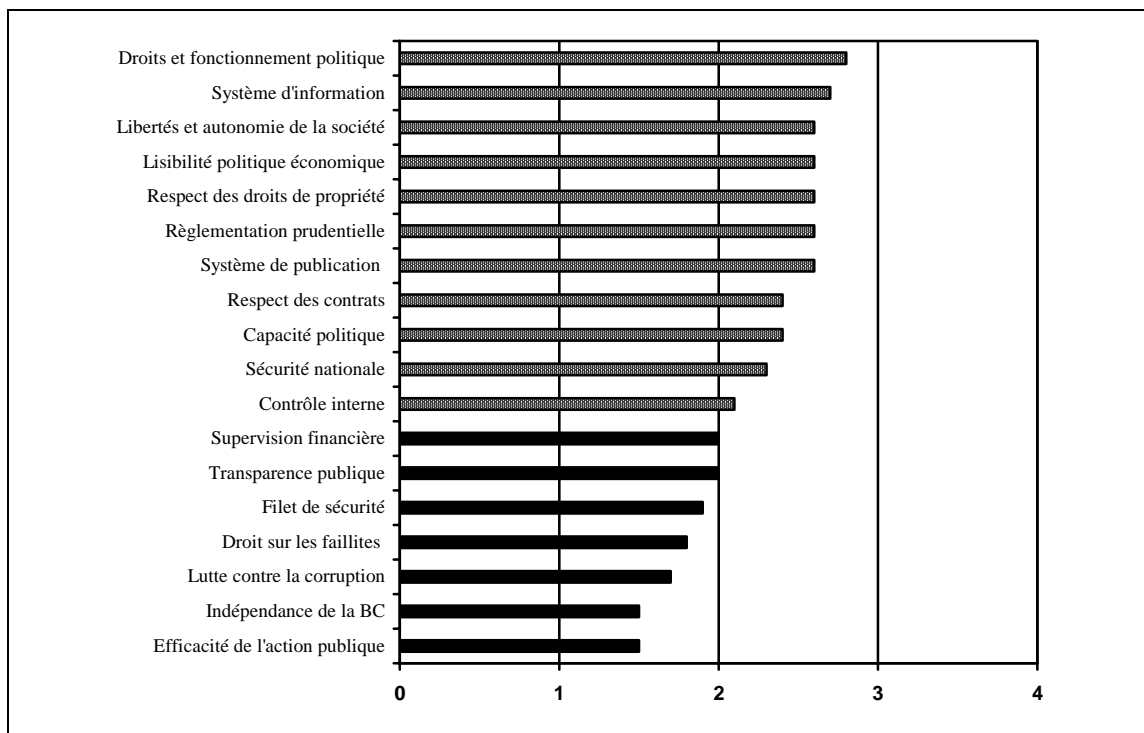
<sup>11</sup> Source: *Profils institutionnels* (2006).

<sup>12</sup> D'après Demirguç-Kunt & Detragiache (1998): "*unfortunately, strong institutions cannot be created overnight, not even by the most reform-oriented government*".



défaillance fondamentale de la structure de gouvernance publique. Celle-ci est marquée par un niveau élevé de la corruption dans ses deux formes, de la fraude surtout douanière et du développement de l'économie informelle. Dans de nombreux pays émergents comme l'Indonésie, le Mexique, la Russie, la Thaïlande, l'Ukraine et le Venezuela, l'indicateur de lutte contre la corruption face aux lois est égal à 1 point sur une échelle de 4. Alors que le secteur informel est assez présent et bien développé, pratiquement dans tous les pays (sauf la Malaisie et le Venezuela). L'indépendance de la Banque centrale reste très faible, voire même inexistante dans certains pays comme le Brésil, la Malaisie, le Taiwan et le Ghana. La transparence surtout des fonds extra-budgétaires et des comptes des entreprises et des banques, demeure limitée particulièrement en Argentine, en Indonésie, aux Philippines et en Turquie, où elle ne dépasse par l'indice 1, et est inexistante au Nigeria et en Ukraine.

**GRAPHIQUE 3 : LES CARACTÉRISTIQUES INSTITUTIONNELLES DES ÉCONOMIES ÉMERGENTES, 2001**



Source : Auteurs à partir de la base *Profils institutionnels* (2006).

Note : L'indice 4 est synonyme d'un niveau important de développement institutionnel, plus il s'approche de 0 plus il est faible. Echantillon de 17 pays émergents, définis en annexe 1.

La deuxième caractéristique institutionnelle des pays émergents est la faible efficacité du cadre réglementaire et législatif relatif au fonctionnement du marché bancaire, financier et des assurances. On relève en particulier, un écart important entre les standards internationaux et les règles prudentielles de concentration des crédits et de provisionnement appliquées par les banques de ces pays. Au Mexique, en Ouganda, en Turquie et en Ukraine par exemple, il n'y

a pas de conformité minimum aux normes. Ceci est d'autant problématique que la réglementation prudentielle est de plus en plus exigeante et tient peu en compte des réalités économiques et financières de ces pays, ce qui réduit leur capacité de se conformer aux normes. Le contrôle interne est insuffisant particulièrement dans les banques publiques. Sur le plan de la supervision financière, la situation est encore moins satisfaisante, d'autant que le filet de sécurité est fragile et peu favorable. Les autorités de supervision ne disposent pas suffisamment d'indépendance, ce qui pèse sur leur efficacité dans de nombreux pays comme l'Indonésie, l'Ukraine ou encore la Turquie. Enfin, l'état du système d'information qui semble positif, ne fournit qu'une seule information concernant les comptes de résultat, mais ne prend pas en considération le compte de liquidité et de rentabilité du secteur bancaire.

Par contraste, une grande importance est accordée aux droits et instances politiques, ainsi qu'aux libertés et à l'autonomie de la société civile dans les pays émergents. Ces institutions sont largement plus développées. En Argentine, au Brésil, en Colombie, au Taiwan, en Turquie et en Thaïlande, l'indice de développement politique estimé atteint le niveau 4, d'après la base de données « profils institutionnels ».

## **5. ANALYSE QUANTITATIVE**

### **5.1 ANALYSE DES CORRÉLATIONS ENTRE LA VARIABLE DE LIBÉRALISATION FINANCIÈRE ET LES VARIABLES INSTITUTIONNELLES**

Le tableau 2 présente la matrice des corrélations simples reliant les variables institutionnelles entre elles, ainsi qu'avec la variable de libéralisation financière. De nombreuses corrélations dont l'interprétation économique est assez significative, se dégagent.

Premièrement, à l'exception de la sécurité publique, la variable de libéralisation financière est positivement et fortement corrélée à toutes les variables institutionnelles. Ce résultat signifie qu'à la libéralisation financière est généralement associée une réforme des structures institutionnelles. Ceci est particulièrement observé pour la réglementation prudentielle [0.624], la supervision [0.554], le contrôle interne [0.515], le système d'information [0.675], la transparence [0.592], l'indépendance de la BC [0.589], le fonctionnement des institutions politiques [0.588] et les libertés publiques [0.694]. La libéralisation financière apparaît donc comme la force principale qui entraîne le renforcement du contrôle prudentiel, ainsi que l'amélioration de l'information, la transparence et l'indépendance de la BC. Ce résultat est d'autant plus vrai que la libéralisation financière a coïncidé avec des progrès technologiques importants notamment dans les techniques de l'information et de la télécommunication.

Aussi, l'ouverture financière contribuerait-elle à promouvoir une plus grande démocratie, liberté et autonomie, en affaiblissant les coalitions par le biais de l'érosion des rentes monopolistiques et par l'effacement des rapports de force entre les groupes d'intérêt.

Deuxièmement, un certain nombre de corrélations est identifié entre les variables institutionnelles. Sur un premier plan, de fortes corrélations positives relient particulièrement les variables de régulation financière : la réglementation prudentielle et la supervision [0.723], la réglementation et le système d'information [0.774], la supervision et le contrôle interne [0.700], la supervision et le filet de sécurité [0.700], le contrôle interne et le système d'information [0.745], le système d'information et le filet de sécurité [0.611]. Des relations de complémentarité et d'interdépendance caractérisent donc les différentes régulations financières. En effet, une bonne réglementation prudentielle qui dicte les règles de manière adéquate aux normes, claire et précise, offre plus d'efficacité, d'autonomie et de pouvoir aux autorités de supervision. À son tour, une bonne supervision assure l'application effective des normes prudentielles, ce qui soutient et renforce la réglementation prudentielle. Une surveillance prudentielle efficace permet, par la suite, d'améliorer le contrôle interne et la discipline de marché des banques, de favoriser un système plus approprié de sécurité, de prévention et de diffusion de l'information, et finalement d'assurer une bonne gouvernance des banques.

Les réglementations financières et les variables à dimension publique et juridique s'influencent aussi mutuellement. Plus précisément, une meilleure réglementation prudentielle est associée à une plus grande transparence [0.663], lutte contre la corruption [0.646], efficacité publique [0.661] et respect des droits de propriété [0.539]. Le résultat est similaire pour la supervision financière, avec un impact plus significatif sur le degré de lutte contre la corruption [0.732], la sécurité des droits de propriété [0.646] et les droits de faillites [0.635]. Le système d'information est fortement et positivement relié à la transparence [0.635], alors que le filet de sécurité est significativement relié au respect des droits [0.630] et aux droits sur les faillites [0.652]. Les résultats observés sont attendus et peuvent se justifier. Les politiques de réglementation financière forment des moyens efficaces pour combattre la corruption notamment dans les opérations de crédit et dissuader les tentatives de détournement.

De même, la transparence garantit un système d'information plus fiable, ce qui permet par la même de réduire la corruption. La réduction de la corruption et l'amélioration de la transparence dans le cadre d'une structure légale solide aident à la bonne gouvernance financière des banques.

**TABEAU 2 : MATRICE DES CORRÉLATIONS SIMPLES ENTRE LA VARIABLE DE LIBÉRALISATION FINANCIÈRE ET LES VARIABLES INSTITUTIONNELLES, 51 PAYS, 2001**

	Libéralisation Financière	Réglementation Prudentielle	Supervision Financière	Contrôle Interne	Filet Sécurité	Système Information	Transparence	Lutte Corruption	Indépendance BC	Efficacité Publique	Respect Contrats	Respect Droits	Droit Faillites	Fonctionnement Politique	Libertés Autonomie	Sécurité Nationale
Libéralisation Fin.	1.000															
Réglementation Prud.	0.624	1.000														
Supervision Fin.	0.554	0.723	1.000													
Contrôle Interne	0.515	0.544	0.700	1.000												
Filet de Sécurité	0.472	0.493	0.639	0.570	1.000											
Système Information	0.675	0.774	0.725	0.745	0.611	1.000										
Transparence	0.592	0.663	0.658	0.582	0.584	0.635	1.000									
Lutte Corruption	0.473	0.646	0.732	0.506	0.576	0.585	0.762	1.000								
Indépendance BC	0.589	0.326	0.428	0.400	0.403	0.341	0.616	0.303	1.000							
Efficacité Publique	0.427	0.661	0.670	0.453	0.485	0.590	0.696	0.874	0.280	1.000						
Respect Contrats	0.497	0.597	0.658	0.395	0.461	0.530	0.717	0.827	0.436	0.786	1.000					
Respect Droits	0.442	0.539	0.646	0.468	0.630	0.552	0.787	0.754	0.356	0.609	0.651	1.000				
Droit Faillites	0.444	0.443	0.635	0.633	0.652	0.533	0.693	0.689	0.504	0.607	0.612	0.722	1.000			
Fonctionnement Politi	0.588	0.553	0.343	0.296	0.480	0.494	0.691	0.517	0.403	0.491	0.575	0.603	0.377	1.000		
Libertés- autonomie	0.694	0.606	0.530	0.510	0.598	0.594	0.762	0.592	0.486	0.461	0.537	0.739	0.489	0.831	1.000	
Sécurité Nationale	0.210	0.418	0.321	0.263	0.203	0.409	0.540	0.616	0.089	0.658	0.565	0.477	0.347	0.498	0.358	1.000

Source : Auteurs.

Sur un autre plan, l'examen statistique établit des corrélations positives complexes reliant les variables à dimension publique, juridique et politique. En effet, les mesures de gouvernance publique et de structure juridique dépendent étroitement des variables d'ordre politique. On trouve qu'au bon fonctionnement des institutions politiques sont associés moins de corruption [0.517], plus de transparence [0.691], de respect des droits de propriété [0.603], de sécurité des contrats [0.575]. Les variables de gouvernance publique dépendent aussi fortement des variables légales. Le respect des contrats correspond à une meilleure lutte contre la corruption [0.827] et transparence [0.717]. Le résultat est similaire pour le respect des droits de propriété avec un effet plus net sur la transparence [0.787] et sur le droit de faillites des entreprises [0.722]. La corrélation la plus significative relie le bon fonctionnement des institutions politiques aux libertés et à l'autonomie de la société civile [0.831]. Ces résultats sont attendus. Un fonctionnement politique faiblement interventionniste, moins discrétionnaire et bureaucratique, permet de limiter le pouvoir politique en faveur de la liberté et la souveraineté des individus. Il est propice au développement des lois et de la jurisprudence, à l'exercice des droits de propriété et des droits civils et à l'élaboration des contrats entre acteurs. Cela se reflète dans la capacité et l'efficacité publiques à travers moins de corruption, moins de fraude et d'économie informelle.

## 5.2 RÉSULTATS ÉCONOMÉTRIQUES

### La méthodologie

Pour évaluer la relation empirique entre la libéralisation financière, la qualité des institutions et les crises bancaires, l'analyse emploie la méthode *logit*. Les estimations sont menées sur des données en coupe transversale en 2001. L'échantillon comprend l'ensemble de 51 pays contenus dans la base de données « Profils institutionnels ». Les tests sont menés en deux temps. Dans un premier temps, ils testent la relation entre la libéralisation financière et les crises bancaires. Les variables institutionnelles sont introduites dans un second temps. La technique consiste à entrer dans chaque spécification de crises, une variable institutionnelle tout en contrôlant la variable de libéralisation.

### La variable expliquée

Les crises bancaires systémiques constituent la variable expliquée, dans la mesure où les crises récemment survenues sont essentiellement de nature systémique. La définition et les données relatives aux crises sont celles de Caprio & Klingebiel (2003). Les crises systémiques sont définies comme des situations dans lesquelles les banques font face à des pertes : une

accumulation de crédits non-performants et de créances douteuses, ainsi que des pertes en capital qui dégradent leurs ratios prudentiels. Elles rencontrent des problèmes financiers graves, qui entraînent un large mouvement de nationalisation des banques, une vague de faillites et de paniques bancaires ou des mesures d'urgence, tels que les retraits massifs de dépôts, les fermetures prolongées des banques, les fusions ou les prises en charge étatique à grande échelle. Ces problèmes marquent le début d'une cascade d'évènements similaires pour le reste des institutions financières. La vague de crises affecte une grande partie du secteur bancaire ou certaines banques qui détiennent la majeure part des actifs du système bancaire. Les variables de crises représentent des variables binaires qui prennent la valeur 1 en cas de crises bancaires systémiques survenues à la fin des années 1990 et 0 sinon. Cela suppose un changement très faible, voire nul, des institutions sur cette période, dont les données sont disponibles en 2001.

### 5.2.1 LIBÉRALISATION FINANCIÈRE ET CRISES BANCAIRES SYSTÉMIQUES

Les premières régressions testent la contribution de la libéralisation financière à l'accroissement de la probabilité des crises bancaires systémiques. Les variables de libéralisation financière comprennent les indicateurs de libéralisation interne et externe. Les tests tentent de vérifier l'hypothèse selon laquelle la libéralisation financière est un facteur explicatif des crises bancaires récurrentes des pays émergents.

Les résultats empiriques présentés dans le tableau 3, ne permettent pas de rejeter l'hypothèse nulle. Ils indiquent que la libéralisation financière est faiblement reliée aux crises systémiques récentes des pays émergents. Alors que cet effet est statistiquement significatif à un seuil de 92% (spécification 1), il est entièrement véhiculé par la libéralisation externe et aucun indicateur de libéralisation interne n'est associé aux crises bancaires. Les coefficients de corrélation des variables de libéralisation des taux d'intérêt, des crédits, de suppression des crédits prioritaires et des crédits dirigés vers le trésor, de décloisonnement et de privatisation des banques, sont faibles et statistiquement non significatifs. La probabilité des crises bancaires qui augmente faiblement avec la libéralisation externe apparaît liée à des niveaux respectifs de 99% et 95% uniquement à l'accès des entreprises et banques locales aux emprunts étrangers, et des entreprises locales aux marchés financiers (spécifications 14-15).

**TABEAU 3 : MESURES DE LIBÉRALISATION FINANCIÈRE ET CRISES BANCAIRES SYSTÉMIQUES : RÉSULTATS DES TESTS LOGIT, 51 PAYS, 2001**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
Libéralisation Financière	0.823 (0.028)													
Libéralisation Interne		0.469 (0.149)												
Libéralisation des Taux d'Intérêt			0.297 (0.292)											
Libéralisation des Crédits				0.216 (0.460)										
Suppression Crédits Prioritaires					0.406 (0.166)									
Suppression Crédits Dirigés au Trésor						0.201 (0.481)								
Décloisonnement Bancaire							0.332 (0.246)							
Privatisation Bancaire								0.260 (0.336)						
Libéralisation Externe									0.712 (0.039)					
Ouverture Participations Banques Etrangères										0.093 (0.725)				
Droit d'Etablissement Banques Etrangères											0.108 (0.730)			
Accès Entreprises Etrangères Emprunts Locaux												0.244 (0.272)		
Accès Local aux Emprunts Etrangers													0.637 (0.008)	
Accès Entreprises Locales Marchés Etrangers														0.593 (0.016)
Constante	-2.844 (0.005)	-2.009 (0.041)	-1.537 (0.101)	-1.306 (0.190)	-1.807 (0.045)	-1.200 (0.182)	-1.520 (0.068)	-1.357 (0.100)	-2.338 (0.008)	-0.773 (0.167)	-0.774 (0.176)	-1.336 (0.067)	-2.393 (0.001)	-2.209 (0.003)
Log likelihood	-31.39	-32.41	-32.58	-32.84	-32.36	-32.87	-32.57	-32.74	-31.11	-33.05	-33.05	-32.58	-29.98	-30.24
Probability(LR stat)	(0.063)	(0.238)	(0.306)	(0.467)	(0.220)	(0.488)	(0.298)	(0.393)	(0.045)	(0.733)	(0.727)	(0.304)	(0.012)	(0.016)
Akaike info criterion	1.309	1.349	1.356	1.366	1.347	1.367	1.355	1.362	1.298	1.374	1.374	1.356	1.254	1.264
McFadden R-squared	0.051	0.020	0.015	0.007	0.022	0.007	0.016	0.010	0.060	0.001	0.001	0.015	0.094	0.086
Nombre observations	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51

Variable dépendante : Crises bancaires systémiques. Les valeurs entre parenthèses représentent les P-value.

Les estimations révèlent que la variable de libéralisation financière externe accroît faiblement mais de manière significative la fréquence des crises bancaires dans les pays émergents, tandis que la variable de libéralisation interne n'apparaît pas significative. Ces résultats empiriques sont consistants. Ils suggèrent que les crises bancaires apparaissent durant les périodes de changements de politique financière, de mutations et de réformes. L'instabilité bancaire n'accompagne que la phase transitionnelle durant laquelle les mesures de libéralisation financière prennent place, qui est génératrice d'incertitude et de défauts. Ainsi, la déréglementation interne qui a eu lieu dans la majorité des pays émergents dès le début des années 1980, n'exerce plus d'impact significatif sur les systèmes bancaires de ces économies. Par contraste, l'ouverture externe qui a eu lieu plus récemment vers la moitié des années 1990, continue à fragiliser les banques, d'autant qu'elle est plus déstabilisante que la libéralisation interne.

L'évidence empirique suggère que l'effet déstabilisant de la libéralisation financière s'affaiblit au fur et à mesure que le processus avance dans le temps. Ceci s'explique par l'existence d'un processus d'adaptation, d'ajustement et d'apprentissage des banques à leur nouvel environnement concurrentiel qui s'installe graduellement. Llewellyn (2002) et Aizenman (2002) corroborent cette conclusion.

### 5.2.2 LIBÉRALISATION FINANCIÈRE, ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE ET CRISES BANCAIRES SYSTÉMIQUES

Les régressions suivantes évaluent la contribution de l'environnement réglementaire en interaction avec la libéralisation financière, à l'accroissement de la probabilité des crises bancaires systémiques. L'environnement réglementaire est mesuré par la qualité de la réglementation prudentielle, la supervision, le contrôle interne, le système d'assurance et de garanties, le système d'information et de publication. La variable de libéralisation représente l'indicateur agrégé de libéralisation financière interne et externe. Les tests tentent de déterminer dans quelle mesure la qualité des réglementations financières est un facteur déterminant à l'origine de la récurrence des crises bancaires dans les pays émergents.

Les résultats empiriques sont présentés dans le tableau 4.A. Ils permettent de confirmer les constats tirés des faits stylisés. Les estimations indiquent l'existence de liens positifs robustes entre libéralisation financière et crises bancaires après le contrôle des réglementations financières, et négatifs robustes entre institutions réglementaires et crises après le contrôle de la libéralisation. Les régressions montrent que l'impact de la libéralisation financière sur la



probabilité des crises bancaires augmente significativement lorsque celle-ci entre en combinaison avec les mesures de régulation financière. Le coefficient de corrélation passe de 0.828 à 2.309 en combinaison avec le terme de la réglementation prudentielle, à 2.142 avec le terme de la supervision financière, à 1.965 avec le terme du système d'information et à 2.291 avec le terme du système de publication. Alors que la significativité statistique s'améliore nettement de 95% à 99% dans toutes les spécifications.

Pour les variables réglementaires, les estimations donnent un impact marginal important de la réglementation prudentielle en particulier les règles de concentration sectorielle et d'exposition extérieure des banques, ainsi que de la supervision financière notamment bancaire. L'analyse révèle que la réglementation prudentielle et la supervision prennent de l'importance dans un environnement libéralisé. Le renforcement des règles permet de réduire les incitations à la prise de risque excessive, de diversifier les engagements et limiter la concentration et l'exposition externe des banques, de contenir les pertes et minimiser les faillites (Dewatripont & Tirole, 1994). En assurant la bonne mise en application des règles prudentielles, les autorités de supervision exercent mieux leur fonction de surveillance des banques, qui devient particulièrement plus difficile dans un environnement libéralisé comme l'a souligné Camdessus (1997)<sup>13</sup>. Les banques disposent de nombreuses opportunités de crédit, de nouvelles activités extrêmement larges, complexes et risquées. La supervision génère ainsi une externalité positive permettant de prévenir les prises de risque excessives et les problèmes bancaires. L'étude empirique de Noy (2004) menée sur un échantillon de 61 pays dont 29 pays émergents sur la période 1975-97 valide cette hypothèse. L'auteur indique que la perte du pouvoir monopolistique des banques qui accompagne la libéralisation financière, serait à l'origine d'une prise de risque excessive par les intermédiaires financiers si la réglementation et la supervision sont laxistes et non effectives.

Nos estimations montrent par ailleurs, un impact significatif à 95%, non négligeable des autres aspects réglementaires sur la probabilité des crises bancaires, notamment le système de garanties, d'information et de publication. Cela implique qu'un filet de sécurité efficace, une bonne diffusion de l'information avec l'obligation de publication et de conformité aux standards de comptabilisation, tendent à réduire la fréquence des crises bancaires. Ce résultat est pertinent. Il s'explique par le fait que la diffusion d'une information fiable exerce une fonction disciplinaire sur les banques, ainsi que le filet de sécurité.

---

<sup>13</sup> Camdessus (1997), précédent directeur général du FMI, remarque que : “[...] *the development of new types of financial instruments, and the organization of banks into financial conglomerates, whose scope is often hard to grasp and whose operations may be impossible for outside observers –even bank supervisors– to monitor*”.

**TABEAU 4.A : LIBÉRALISATION FINANCIÈRE, ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE ET CRISES BANCAIRES SYSTÉMIQUES : RÉSULTATS DES TESTS LOGIT, 51 PAYS, 2001**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)
Libéralisation Financière	0.823 (0.028)	2.309 (0.000)	1.580 (0.004)	1.690 (0.003)	1.875 (0.001)	2.079 (0.001)	2.142 (0.002)	2.841 (0.001)	1.862 (0.001)	1.275 (0.020)	1.419 (0.017)	1.473 (0.008)	1.849 (0.007)	1.965 (0.010)	1.899 (0.006)	1.735 (0.012)	2.291 (0.008)
Réglementation Prudentielle		-1.425 (0.000)															
Règles de Provisionnement			-0.702 (0.034)														
Règles de Concentration Prêteur				-0.803 (0.020)													
Règles de Concentration Secteur					-1.082 (0.001)												
Règles d'Exposition Extérieure						-1.245 (0.003)											
Supervision Financière							-1.565 (0.001)										
Supervision des Banques								-2.134 (0.000)									
Supervision des Marchés									-1.066 (0.004)								
Supervision des Assurances										-0.715 (0.037)							
Contrôle Interne											-0.778 (0.049)						
Assurance et Fonds de Pension												-0.844 (0.013)					
Garantie des Prêteurs													-1.234 (0.006)				
Système d'Information														-1.182 (0.032)			
Certification Comptes Banques															-1.011 (0.029)		
Normalisation Comptable																-1.031 (0.039)	
Obligation de Publication																	-1.324 (0.006)
Constante	-2.844 (0.005)	-2.813 (0.013)	-2.760 (0.007)	-2.899 (0.006)	-2.865 (0.018)	-2.631 (0.024)	-2.608 (0.024)	-3.088 (0.060)	-2.897 (0.007)	-2.413 (0.080)	-2.533 (0.068)	-2.858 (0.013)	-2.781 (0.072)	-2.384 (0.078)	-2.792 (0.010)	-2.135 (0.229)	-3.311 (0.101)
Log likelihood	-31.39	-25.83	-29.27	-28.76	-25.33	-26.56	-24.82	-20.59	-27.29	-28.86	-29.23	-28.64	-26.55	-28.63	-28.80	-29.23	-26.76
Probability(LR stat)	(0.063)	(0.000)	(0.021)	(0.013)	(0.000)	(0.001)	(0.000)	(0.000)	(0.002)	(0.014)	(0.020)	(0.011)	(0.001)	(0.011)	(0.013)	(0.020)	(0.001)
Akaike info criterion	1.309	1.130	1.265	1.245	1.111	1.159	1.090	0.925	1.188	1.249	1.264	1.240	1.158	1.240	1.247	1.264	1.167
McFadden R-squared	0.051	0.219	0.115	0.131	0.234	0.197	0.250	0.378	0.175	0.128	0.117	0.134	0.198	0.135	0.130	0.117	0.191
Nombre observations	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51

Variable dépendante : Crises bancaires systémiques. Les valeurs entre parenthèses représentent les P-value.

Celui-ci joue un rôle décisif dans les systèmes financièrement libéralisés. Car, selon son degré d'efficacité et de développement, il permet soit de prévenir l'occurrence de crises bancaires en permettant de rétablir la confiance, de réduire la sensibilité des banques aux chocs et à la panique et de surmonter les difficultés rapidement et au moindre coût ; soit de générer des problèmes d'aléa moral et précipiter la crise. Dans ce dernier cas, les banques n'hésitent pas à prendre des risques excessifs parce qu'elles comptaient sur le système de protection, de sécurité et d'assurance. Ces résultats retrouvent les conclusions des études empiriques de Demirguc-Kunt & Detragiache (2000), Hutchison & McDill (1999).

En résumé, l'évidence empirique confirme une relation significative entre la libéralisation, les réglementations financières et la fragilité bancaire. Cette relation est appuyée par les instructions récentes exigeant le renforcement réglementaire de l'environnement bancaire concurrentiel, avancées dans le Nouvel Accord du Comité de Bâle et organisées autour de trois piliers. Dans le premier, une plus grande sensibilité au risque a été introduite au niveau de la conception des ratios prudentiels. Dans le second, un rôle plus important a été attribué aux agences de supervision, fondé sur une plus grande flexibilité, indépendance et autorité. Le dernier met l'accent sur l'exigence de diffusion de l'information pour des fins disciplinaires.

### 5.2.3 LIBÉRALISATION FINANCIÈRE, ENVIRONNEMENT PUBLIC ET CRISES BANCAIRES SYSTÉMIQUES

Les régressions suivantes évaluent la contribution de l'environnement public, en interaction avec la libéralisation financière, à l'accroissement de la probabilité des crises bancaires systémiques. L'environnement public est appréhendé par le niveau de la transparence, la lutte contre la corruption, l'efficacité publique et la lisibilité de la politique économique. La variable de libéralisation financière représente l'indicateur agrégé de libéralisation interne et externe. Les tests tentent de vérifier dans quelle mesure les caractéristiques de l'environnement public influencent de manière significative les crises bancaires récurrentes des pays émergents.

Les résultats empiriques sont présentés dans le tableau 4.B. Ils permettent de confirmer le rapport constaté lors de l'analyse des faits, entre gouvernance publique et fréquence des crises bancaires dans les pays émergents. Les estimations indiquent des liens étroits, significatifs à un seuil de 99%, entre la libéralisation financière, les termes institutionnels de l'environnement public et les crises bancaires. Les variables interactives de la libéralisation avec les institutions publiques entrent de manière fortement significative dans toutes les

spécifications. Ce qui signifie que la libéralisation financière fragilise d'autant plus les banques que les structures de gouvernance publique sont peu développées. Les variables de la transparence, la lutte contre la corruption, l'efficacité et la lisibilité publique apparaissent intimement corrélées négativement à la probabilité des crises bancaires, après le contrôle de la libéralisation. La taille des coefficients suggère un large effet qui apparaît particulièrement pour la transparence des comptes des entreprises [-1.852], la corruption entre citoyens et État [2.940], la fraude fiscale [2.076] et la fraude douanière [1.818].

Ces derniers résultats sont probants. Ils indiquent que la transparence des données macroéconomiques et financières relatives au budget, aux fonds et aux comptes des entreprises et des banques, est fondamentale. La raison en est qu'elle permet de réduire l'incertitude institutionnelle des anticipations, exacerbée par la libéralisation financière, qui risque d'intensifier le phénomène de crises bancaires. Dans un environnement libéralisé, les banques ont tendance à surestimer la qualité des projets qui leur sont proposés et ne plus distinguer entre choc conjoncturel positif et amélioration favorable de la qualité des projets. Ce résultat a été mis en évidence par Kaufman & Mehrez (2000) pour un échantillon de 56 pays sur la période 1977-97. Les auteurs soulignent que si les banques se sont exposées au risque excessif après la libéralisation financière c'est qu'elles n'ont pas pu l'apprécier correctement faute de transparence des données sur les entreprises emprunteuses et sur les marchés.

La spécification 11 du tableau 4.B montre une corrélation intéressante reliant l'indépendance de la BC aux crises bancaires systémiques. Le coefficient de corrélation est négatif et significatif à 99%. Cela confirme le rôle crucial du banquier central, et en particulier de l'indépendance de ses décisions, dans la prévention et la résolution des situations de détresse. D'après Noyer (2007), c'est « le garant de la bonne santé de l'écosystème financier ». Sans doute parce qu'il est le prêteur en dernier ressort mais aussi le responsable de la communication de statistiques monétaires et financières dont la qualité est importante pour les banques et les investisseurs, et constitue la base de la transparence financière. La corruption, la fraude, la prédominance du secteur informel, la faible capacité fiscale, et autres distorsions de marché, sont autant d'éléments qui affectent la stabilité financière des banques. Ces facteurs perturbent la distribution du crédit bancaire. Les banques n'allouent plus le capital suivant des critères de rentabilité, ce qui affecte leur efficacité, leur stabilité et leur performance. Beck, Demirgüç-Kunt & Levine (2005) confirment ce résultat dans une recherche récente menée sur 2500 entreprises dans 37 pays.

**TABLEAU 4.B : LIBÉRALISATION FINANCIÈRE, ENVIRONNEMENT PUBLIC ET CRISES BANCAIRES SYSTÉMIQUES : RÉSULTATS DES TESTS LOGIT, 51 PAYS, 2001**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)
Libéralisation Financière	0.823 (0.028)	2.749 (0.001)	1.653 (0.011)	1.708 (0.008)	2.726 (0.002)	1.947 (0.003)	1.360 (0.005)	2.936 (0.002)	3.551 (0.000)	2.131 (0.003)	1.977 (0.000)	2.445 (0.001)	2.056 (0.007)	2.234 (0.001)	2.070 (0.005)	1.400 (0.015)	1.753 (0.002)
Transparence		-2.156 (0.000)															
Transparence Budget			-1.037 (0.027)														
Transparence Fonds extra-budgétaires				-0.979 (0.008)													
Transparence Comptes Entreprises					-1.852 (0.000)												
Transparence Comptes Banques						-1.214 (0.003)											
Transparence Consultation FMI							-0.600 (0.010)										
Lutte contre Corruption								-2.331 (0.000)									
Lutte contre Grande Corruption									-2.940 (0.000)								
Lutte contre Petite Corruption										-1.462 (0.001)							
Indépendance BC											-0.780 (0.006)						
Efficacité Publique												-2.406 (0.001)					
Lutte contre Economie Informelle													-1.656 (0.001)				
Lutte contre Fraude Fiscale														-2.076 (0.002)			
Lutte contre Fraude Douanière															-1.818 (0.000)		
Capacité Fiscale																-0.764 (0.034)	
Lisibilité Politique Economique																	-1.310 (0.010)
Constante	-2.844 (0.005)	-2.903 (0.152)	-2.248 (0.119)	-3.366 (0.030)	-4.489 (0.020)	-2.925 (0.054)	-2.754 (0.021)	-3.812 (0.059)	-4.759 (0.085)	-3.199 (0.135)	-4.269 (0.000)	-2.618 (0.335)	-3.124 (0.095)	-2.406 (0.281)	-2.724 (0.117)	-2.618 (0.068)	-1.647 (0.155)
Log likelihood	-31.39	-22.88	-28.48	-26.97	-21.43	-26.03	-27.79	-20.69	-18.84	-24.42	-27.11	-20.63	-23.28	-24.08	-21.43	-28.89	-27.01
Probability(LR stat)	(0.063)	(0.000)	(0.009)	(0.002)	(0.000)	(0.000)	(0.004)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.002)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.014)	(0.002)
Akaike info criterion	1.309	1.015	1.234	1.175	0.958	1.138	1.207	0.929	0.856	1.075	1.180	0.927	1.030	1.062	0.958	1.250	1.176
McFadden R-squared	0.051	0.308	0.139	0.185	0.352	0.213	0.160	0.374	0.431	0.262	0.181	0.376	0.296	0.272	0.352	0.127	0.184
Nombre observations	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51

Variable dépendante : Crises bancaires systémiques. Les valeurs entre parenthèses représentent les P-value.

Ils précisent que le degré selon lequel le crédit bancaire est corrompu influence significativement le financement de l'économie et l'allocation des crédits, notamment vers les entreprises locales, de petite taille ou non exportatrices.

Les distorsions de l'environnement public affectent également la structure des flux de capitaux étrangers. Selon les estimations du FMI, la corruption impose l'équivalent d'un supplément de 20% de la taxe sur les investissements directs étrangers, ce qui réduit leur volume de plus de 50%. Les flux de capitaux étrangers prennent la forme d'emprunts bancaires et d'investissements de portefeuille de court terme, susceptibles à une perte rapide de confiance, ce qui rend les banques extrêmement vulnérables aux crises de liquidité.

L'évidence empirique est concluante. Elle identifie un lien robuste entre la gouvernance publique et la fragilité systémique des banques dans les économies financièrement libéralisées. L'étude empirique de La Porta & autres (1998a) portant sur 152 pays, confirme ce constat. Les auteurs soulignent que les pays dont la qualité du gouvernement est bonne ont tendance à mieux affronter les risques et à réaliser les meilleures performances.

#### 5.2.4 LIBÉRALISATION FINANCIÈRE, ENVIRONNEMENT JURIDIQUE ET CRISES BANCAIRES SYSTÉMIQUES

Les régressions suivantes évaluent la contribution de l'environnement juridique, en interaction avec la libéralisation financière, à l'accroissement de la probabilité des crises bancaires systémiques. L'environnement juridique est mesuré par la sécurité des contrats, leur forme, le respect des contrats par l'État, la sécurité des droits de propriété, et les droits sur les faillites des entreprises. La variable de libéralisation financière représente l'indicateur agrégé de libéralisation interne et externe. Les tests tentent de déterminer l'importance de la structure légale et juridique dans la dynamique des crises bancaires récurrentes des pays émergents.

Les résultats empiriques sont présentés dans le tableau 4.C. La significativité de la variable de libéralisation financière augmente sensiblement dans toutes les spécifications, lorsque les variables juridiques sont introduites. Cela suggère que les crises bancaires sont associées à une forte libéralisation financière combinée à un faible niveau de développement des lois.

Pour les variables juridiques, les résultats sont plausibles. Celles-ci sont négativement reliées de manière significative à la probabilité d'occurrence des crises bancaires systémiques, après le contrôle de la variable de libéralisation. Plus précisément, la spécification 2 du tableau 4.C indique que la sécurité des contrats entre avec un coefficient important [-3.302], statistiquement significatif à un seuil de 99%. Le respect des contrats entre privés et étrangers,

des contrats écrits, et des contrats écrits avec médiation, apparaissent comme les aspects juridiques les plus déterminants à l'origine des crises bancaires récentes. D'autres paramètres de sécurité des contrats comme le respect des contrats par l'État en particulier des contrats étrangers, exercent une incidence non négligeable, significative à un seuil de 95%. Par contraste, on obtient un faible coefficient de corrélation pour la forme des contrats.

Ces résultats s'interprètent de la façon suivante. En l'absence de respect, de protection et de sécurité des contrats, l'élaboration de ceux-ci est fortement altérée. Cela concerne notamment les contrats financiers de long terme car devenant plus coûteux et plus risqués pour les banques. Demirgüç-Kunt & Maksimovic (1998) vérifient empiriquement cette proposition sur un échantillon de 30 pays développés et en développement. Ils concluent à une relation Positive et significative entre le respect des contrats d'une part, la taille du secteur bancaire, la proportion d'entreprises financée par des crédits longs et le taux de rendement du capital à long terme, d'autre part.

Dans les spécifications de 12 à 17 du tableau 4.C, les régressions montrent aussi un impact significatif et important des droits de propriété et des droits sur les faillites. Les crises bancaires sont fortement corrélées négativement à l'efficacité des moyens juridiques, au système de compensation de la propriété foncière, à la loi sur les faillites et à l'indépendance des décisions de faillites. L'explication de ce résultat est évidente. Les banques ont besoin d'un système juridique clair pour leur faciliter l'application des contrats financiers, le remboursement des emprunts et la réalisation du collatéral et de garanties. Cela permet de protéger leurs droits et de garantir leur sécurité. Ce raisonnement est cohérent avec celui de Beck & Levine (2003), qui indiquent à partir d'une revue de la littérature empirique, que ces éléments expliquent même les différences internationales du niveau de développement financier. En somme, l'évidence empirique conforte l'hypothèse d'un rôle significatif important des structures légales dans la dynamique des crises bancaires récentes des pays émergents. Selon les nombreux travaux de La Porta & autres (1997, 1998b) portant sur 49 pays d'Europe, d'Amérique Latine, d'Asie, d'Afrique et d'Australie, les lois et la qualité de leur mise en application sont des déterminants potentiellement importants de la stabilité et l'efficacité des banques. Les systèmes de protection des droits des détenteurs de fonds et les règles de sécurité, expliquent la taille et la liquidité des marchés financiers ainsi que la disponibilité des ressources pour les banques et pour les entreprises. Laeven & Majnoni (2003) confirment cette analyse sur le cas de 32 banques individuelles. Ils montrent que l'efficacité du système juridique permet de réduire le coût de l'intermédiation financière des banques.

**TABLEAU 4.C : LIBÉRALISATION FINANCIÈRE, ENVIRONNEMENT JURIDIQUE ET CRISES BANCAIRES SYSTEMIQUES : RÉSULTATS DES TESTS LOGIT, 51 PAYS, 2001**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)
Libéralisation Financière	0.823 (0.028)	2.794 (0.001)	1.146 (0.011)	2.819 (0.002)	2.476 (0.003)	2.517 (0.002)	1.652 (0.005)	1.601 (0.006)	1.594 (0.005)	1.384 (0.002)	1.039 (0.011)	2.015 (0.005)	1.616 (0.016)	1.760 (0.002)	1.647 (0.015)	1.437 (0.008)	2.128 (0.002)	1.761 (0.007)	2.014 (0.006)
Sécurité Contrats		-3.302 (0.000)																	
Respect Contrats Oraux			-0.756 (0.041)																
Respect Contrats Ecrits				-2.454 (0.000)															
Respect Contrats avec Médiation					-2.446 (0.003)														
Respect Contrats Privés-Etrangers						-2.708 (0.000)													
Respect Contrats par l'Etat							-1.011 (0.022)												
Respect Contrats Locaux								-0.894 (0.031)											
Respect Contrats Etrangers									-1.016 (0.022)										
Formes des Contrats																			
Contrats Ecrits										-0.966 (0.025)									
Contrats Ecrits avec Médiation											-0.491 (0.267)								
Sécurité Droits Propriété												-1.378 (0.006)							
Efficacité Moyens Juridiques													-0.959 (0.019)						
Compensation Propriété Foncière														-1.063 (0.004)					
Compensation Outil Production															-0.849 (0.025)				
Réduction Pressions Propriété																-0.729 (0.079)			
Droit sur Faillites Entreprises																	-1.488 (0.003)		
Loi sur les Faillites																		-1.273 (0.003)	
Indépendance Décisions Faillite																			-1.159 (0.006)
Constante	-2.844 (0.005)	0.886 (0.590)	-1.943 (0.135)	-1.399 (0.289)	0.189 (0.915)	0.551 (0.740)	-1.969 (0.085)	-2.179 (0.054)	-1.809 (0.115)	-1.089 (0.381)	-1.987 (0.117)	-2.253 (0.254)	-2.447 (0.207)	-2.585 (0.026)	-2.628 (0.161)	-2.412 (0.017)	-3.016 (0.025)	-2.635 (0.056)	-3.343 (0.042)
Log likelihood	-31.39 (0.063)	-20.70 (0.000)	-29.21 (0.020)	-21.09 (0.000)	-24.85 (0.000)	-21.23 (0.000)	-28.64 (0.011)	-28.98 (0.016)	-28.59 (0.010)	-29.44 (0.025)	-30.73 (0.093)	-27.37 (0.003)	-28.47 (0.009)	-27.64 (0.004)	-28.88 (0.014)	-29.58 (0.029)	-24.26 (0.000)	-24.33 (0.000)	-26.44 (0.001)
Probability(LR stat)	1.309	0.929	1.263	0.944	1.092	0.950	1.240	1.254	1.238	1.272	1.323	1.191	1.234	1.201	1.250	1.277	1.069	1.071	1.154
Akaike info criterion	0.051	0.374	0.117	0.363	0.249	0.358	0.134	0.124	0.136	0.110	0.071	0.173	0.140	0.165	0.127	0.106	0.267	0.265	0.201
McFadden R-squared																			
Nombre observations	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51



### 5.2.5 LIBÉRALISATION FINANCIÈRE, ENVIRONNEMENT POLITIQUE ET CRISES BANCAIRES SYSTÉMIQUES

Les dernières régressions évaluent la contribution de l'environnement politique, en interaction avec la libéralisation financière, à l'accroissement de la probabilité des crises bancaires systémiques. L'environnement politique est approximé par les droits et fonctionnement politiques, la capacité politique, les libertés, l'autonomie de la société civile et la sécurité nationale. La variable de libéralisation financière représente l'indicateur agrégé de libéralisation interne et externe. Les tests tentent de déterminer dans quelle mesure les institutions politiques interviennent dans la dynamique des crises bancaires récurrentes des pays émergents.

Les résultats empiriques sont présentés dans le tableau 4.D. Ils vont dans le même sens que les constats tirés de l'analyse descriptive. Les institutions politiques assez développées dans les pays émergents, influencent faiblement la probabilité d'occurrence des crises bancaires. Leur impact est relativement moins significatif que celui des institutions réglementaires, publiques ou juridiques. Les estimations indiquent que seules les variables proxies de la capacité politique et de la sécurité nationale entrent de manière significative à un seuil de 99% dans l'explication des crises bancaires (spécifications 6 à 9 et 16 à 20). D'autres variables comme la liberté des élections, l'acceptation de changement à la tête de l'État, la liberté de presse, d'association, de manifestation ou le respect des minorités n'apparaissent pas statistiquement significatives. Par ailleurs, les estimations montrent un impact significatif plus prononcé de la capacité décisionnelle, la cohérence politique et l'autorité du pouvoir politique d'un côté, et la lutte contre les conflits sociaux violents et la sécurité des biens et des personnes, de l'autre. Ces variables politiques sont associées à une plus faible probabilité d'occurrence des crises systémiques. L'étude empirique de Easterly & Levine menée sur le cas des pays de l'Afrique Sub-saharienne confirme ce résultat. Les auteurs aboutissent à la conclusion selon laquelle l'instabilité politique et les conflits ethniques seraient à l'origine de certaines difficultés économiques éprouvés par les pays de la région, y compris le sous-développement des systèmes financiers et le dysfonctionnement des marchés de change. Ils soutiennent l'idée que des mauvaises institutions politiques compliquent l'aboutissement à un consensus public, encouragent le comportement de recherche de rentes et l'adoption de politiques contribuant à freiner la croissance.

**TABLEAU 4.D : LIBÉRALISATION FINANCIÈRE, ENVIRONNEMENT POLITIQUE ET CRISES BANCAIRES SYSTEMIQUES : RÉSULTATS DES TESTS LOGIT, 51 PAYS, 2001**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)
Libéralisation Financière	0.823 (0.028)	1.401 (0.010)	1.004 (0.060)	0.988 (0.026)	1.277 (0.023)	2.565 (0.002)	2.320 (0.009)	1.785 (0.013)	1.644 (0.019)	1.352 (0.064)	1.056 (0.047)	1.196 (0.035)	0.954 (0.076)	1.382 (0.019)	1.087 (0.019)	1.554 (0.001)	1.298 (0.015)	1.356 (0.005)	0.881 (0.021)	1.498 (0.001)
Fonctionnement Politique		-0.747 (0.089)																		
Liberté Elections			-0.167 (0.587)																	
Acceptation Changt État				-0.401 (0.395)																
Non-Particip. Militaire					-0.658 (0.029)															
Capacité Politique						-2.019 (0.000)														
Capacité Décisionnelle							-1.417 (0.008)													
Cohérence Politique								-1.170 (0.005)												
Autorité Pouvoir Politique									-1.687 (0.000)											
Libertés et autonomie										-0.549 (0.136)										
Liberté Presse											-0.204 (0.517)									
Liberté Association												-0.354 (0.322)								
Liberté Manifestation													-0.107 (0.719)							
Respect Rapport Citoyens														-0.759 (0.036)						
Respect Minorités															-0.443 (0.202)					
Sécurité Nationale																-1.928 (0.000)				
Sécurité Personnes-Biens																	-1.262 (0.002)			
Lutte Conflits Ethniques																		-0.873 (0.008)		
Lutte Actions Criminelles																			-1.121 (0.013)	
Lutte Conflits Sociaux																				-1.378 (0.002)
Constante	-2.844 (0.005)	-2.242 (0.038)	-2.850 (0.005)	-1.942 (0.162)	-2.319 (0.109)	-2.398 (0.293)	-3.413 (0.057)	-2.591 (0.123)	-0.330 (0.875)	-2.760 (0.136)	-2.871 (0.004)	-2.785 (0.004)	-2.893 (0.004)	-2.569 (0.082)	-2.446 (0.026)	0.528 (0.732)	-0.927 (0.539)	-1.900 (0.116)	-0.345 (0.793)	-0.155 (0.914)
Log likelihood	-31.39	-29.82	-31.25	-31.03	-28.72	-24.17	-26.79	-26.39	-24.90	-30.53	-31.18	-30.85	-31.34	-28.87	-30.52	-24.05	-24.43	-27.54	-26.47	-26.98
Probability(LR stat)	(0.063)	(0.037)	(0.156)	(0.124)	(0.012)	(0.000)	(0.001)	(0.001)	(0.000)	(0.076)	(0.145)	(0.104)	(0.170)	(0.014)	(0.075)	(0.000)	(0.000)	(0.003)	(0.001)	(0.002)
Akaïke info criterion	1.309	1.287	1.343	1.334	1.243	1.065	1.168	1.152	1.094	1.315	1.340	1.327	1.346	1.250	1.314	1.061	1.075	1.197	1.156	1.175
McFadden R-squared	0.051	0.099	0.056	0.062	0.132	0.269	0.190	0.202	0.247	0.077	0.058	0.068	0.053	0.127	0.078	0.273	0.262	0.168	0.200	0.185
Nombre observations	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51

L'évidence empirique ne permet pas de confirmer l'hypothèse d'une relation robuste entre la libéralisation financière, le fonctionnement des institutions politiques, les libertés de la société civile, d'une part, et la fragilité des banques dans les pays émergents, d'autre part. Seules la capacité politique et la sécurité nationale vérifient un effet significatif sur la récurrence des crises bancaires dans ces pays.

## 6. CONCLUSION

Cet article tente d'examiner, dans le cadre d'une approche institutionnelle, la dynamique des crises bancaires récurrentes des pays émergents. Son objectif est de mettre en évidence, au moyen d'une analyse comparative des faits stylisés ainsi que d'une modélisation *logit*, le rôle déterminant des institutions régissant l'activité économique, et d'identifier les dimensions institutionnelles clés susceptibles de concourir aux crises bancaires.

Notre étude empirique conforte l'hypothèse d'une relation économique non triviale entre la qualité des institutions et la dynamique des crises bancaires systémiques. Les résultats suggèrent que les crises bancaires récurrentes sont la résultante d'une fragilité institutionnelle des économies émergentes engagées dans la libéralisation financière. Les institutions varient significativement selon les pays, et ces différences affectent la manière selon laquelle la libéralisation financière peut s'associer aux crises. Les institutions peuvent favoriser des prises de risque excessives si elles n'accomplissent pas pleinement leur rôle. Afin de prévenir ces crises, il convient de renforcer les structures institutionnelles, tout en tenant compte du résultat présenté dans cette étude selon lequel les différentes institutions sont interdépendantes et complémentaires. Ces dernières ne produisent pas les mêmes effets sur la fragilité des banques selon la manière dont elles sont reliées et organisées entre elles.

La principale conclusion qui peut être tirée de cette étude est que la libéralisation financière, et en particulier l'ouverture internationale, nécessitent un niveau avancé de développement institutionnel, une convergence institutionnelle rapide vers les standards internationaux, ainsi qu'une coordination entre les différentes institutions. La stabilité, la viabilité et l'efficacité des banques des pays émergents dépendent crucialement d'un ensemble de facteurs institutionnels : la réglementation prudentielle, la supervision bancaire, la transparence, la lutte contre la corruption, l'efficacité de l'action publique, la sécurité des contrats, le respect des droits de propriété, la capacité et la stabilité politique.

Finalement, il convient de souligner que, malgré les efforts importants et les progrès considérables réalisés dans les pays émergents, la mise en place d'institutions développées et efficaces compatibles avec la libéralisation financière reste un défi important. Il s'agit d'un

processus long et délicat à mettre en oeuvre. Il en découle une recommandation pour les pays dits « émergents » qui s'ouvrent à la finance internationale : adapter le rythme et l'ampleur de l'ouverture aux flux de capitaux internationaux au rythme nécessairement progressif et lent de l'adaptation des structures institutionnelles.

### Références bibliographiques

- Allegret, J.P., B.Courbis & Ph.Dulbecco (2003): "Financial Liberalization and Stability of the Financial System in Emerging Markets: The Institutional Dimension of Financial Crises", *Review of International Political Economy*, 10(1).
- Arestis, P. M.Nissanke & H.Stein (2003): "Finance and Development: Institutional and Policy Alternatives to Financial Liberalization", *The Levy Economics Institute Working Paper Collection*, WP No. 377.
- Barth, J., G.Caprio & R.Levine (2004): "Bank Regulation and Supervision: What Works Best?". *Journal of Financial Intermediation*.
- Beck, T. & R.Levine (2003): "Legal Institutions and Financial Development", *World Bank Policy Research Working Paper* No. 3136.
- Berthelie, P., A. Desdoigts & J. Ould Aoudia (2004) : « Profils Institutionnels : Présentation et analyse d'une base de données originale sur les caractéristiques institutionnelles de pays en développement, en transition et développés », *Revue Française d'Economie*, vol. XIX.
- Bird, G. & R.S.Rajan (1999): "Banks. Financial Liberalisation and Financial Crises in Emerging Markets", *Centre for International Economic Studies Discussion Paper* No.16.
- Dewatripont, M. & J.Tirole (1994): "The Prudential Regulation of Banks", Cambridge: MIT Press.
- Bordo, M., B.Eichengreen. D.Klingebiel & M.S.Martinez-Peria (2001): "Is the Crisis Problem Growing More Severe?", *Economic Policy* No. 32.  
([http://econweb.rutgers.edu/bordo/Crisis\\_Problem\\_text.pdf](http://econweb.rutgers.edu/bordo/Crisis_Problem_text.pdf))
- Brown, C.O. & S.Dinc (2004): "The Politics of Bank Failures: Evidence from emerging countries", University of Michigan Business School.
- Caprio, G. & P.Honohan (1999): "Restoring Banking Stability: Beyond Supervised Capital Requirements", *Journal of Economic Perspectives*, 13(4).
- Demirgüç-Kunt, A. & E.Detrageache (1998): "Financial Liberalisation and Financial Fragility", *IMF Working Paper* No. 83.
- Demirgüç-Kunt, A. & E.Detrageache (2000): "Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability?", *IMF Working Paper* No. 3.
- Demirgüç-Kunt, A. & H.Huizinga (2004): "Market Discipline and Deposit Insurance", *Journal of Monetary Economics*, 51(2).
- Demirgüç-Kunt, A. & V.Maksimovic (1998): "Law, Finance and Firm Growth", *Journal of Finance*, 53.
- Drees, B. & C.Pazarbasioglu (1998): "The Nordic Banking Crises: Pitfalls in Financial Liberalization?", *IMF Occasional Paper* No. 161.

- Easterly, W. & R. Levine (1997): "Africa's Growth Tragedy: Policies and Ethnic Divisions", *Quarterly Journal of Economics* No. 112.
- Eichengreen, B. & C. Arteta (2000): "Banking Crises in Emerging Markets: Presumptions and Evidence", *Center for International and Development Economics Research*, University of California, Paper No. 115.
- Fischer, K.P., J.P. Gueyie & E. Ortiz (1997): "Financial Liberalization: Commercial Bank's Blessing or Curse?", *Centre de Recherche en Economie et Finance Appliquée Working Paper*, No. 02.
- Francis, M. (2003): "Governance and Financial Fragility: Evidence from a cross-section of country", *Bank of Canada Working Paper* No. 34.
- Gatti, D., M. Gallegati & H.P. Minsky (1994): "Financial Institutions, Economic Policy and the Dynamic Behavior of the Economy", International J.A. Schumpeter Society Fifth conference at Munster, Allemagne, 17-20 Août.
- Godlewski, C.G. (2004): « Le Rôle de l'Environnement Réglementaire, Légal et Institutionnel dans la Défaillance des Banques, Le Cas des Pays Emergents », *Laboratoire de Recherche en Gestion et Economie*, Papier No. 64.
- Hellmann, T.F., K.C. Murdock & J.E. Stiglitz (2000): "Liberalisation, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?", *American Economic Review*, 90(1).
- Hoelscher, D. & M. Quintyn (2003): "Managing Systemic Banking Crises", *IMF Occasional Paper* 224 (Washington: International Monetary Fund).
- Hoggarth, G., R. Reis & V. Saporta (2002): "Costs of Banking System Instability: Some Empirical Evidence", *Journal of Banking and Finance* No. 26 (May).
- Kaminsky, G. & C. Reinhart (1999): "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems", *American Economic Review*, 89(3).
- Kroszner, R.S. (1997): "The Political Economy of Banking and Financial Regulation in the US", in Furstenberg, G.M. von (ed.), *The Banking and Financial Structure in the NAFTA Countries and Chile*, Boston, Kluwer Academic Publishers.
- Laeven, L. & G. Majnoni (2003): "Does Judicial Efficiency Lower the Cost of Credit", *Policy Research Working Paper* No. 3159.
- Llewellyn, D.T. (2002): "An Analysis of the Causes of Recent Banking Crises", *European Journal of Finance* No. 8.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Schleifer & R.W. Vishny (1997): "Legal Determinants of External Finance", *Journal of Finance*, LII(3).
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Schleifer & R.W. Vishny (1998a): "The Quality of Government", *NBER Working Paper Series* No. 6727.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Schleifer & R.W. Vishny (1998b): "Law and Finance", *Journal of Political Economy* No. 106.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Schleifer & R.W. Vishny (2000): "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics* No. 58.

- Mehrez, G. & D.Kaufman (2000): “Transparency, Liberalization and Banking Crises”, *World Bank Working Paper* No. 2286.
- Miotti, L. & D.Plihon (2001): « Libéralisation Financière, Spéculation et Crises Bancaires », *Economie Internationale* No. 85.
- Nier, E. & U.Baumann (2002): “Market Discipline, Disclosure and Moral Hazard in Banking”, Working Paper, Bank of England.
- North, D. (1990): “Institutions, Institutional Change, and Economic Performance”, Cambridge University Press, New York.
- Noyer, C. (2007): “The Challenges of Financial Liberalisation for Emerging Market Economies”, *BIS Review* No. 64.
- Rochet, J.C (2006): “Why Are There So Many Banking Crises?”, Oxford University Press.
- Rigobon, R. & D.Rodrik (2004): “Rule of Law, Democracy, Openness, and Income: Estimation the Interrelationships”, *NBER Working Paper Series* No. 10750.
- Rodrik, D., A.Subramanian & F.Trebbi (2002): “Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development”, *Discussion Paper* No. 3643.
- Rodrik, D. & A.Subramanian (2003): “The Primacy of Institutions”, *Finance and Development*, June.
- Sinapi, C. (2005): « Crises Financières et Gouvernance Mondiale: Fragilisation Financière et Institutionnelle Endogènes dans l’Approche Minskyenne Etendue », *Cahiers du CEREN* No.10.
- Sinapi, C. & V.Thyil (2006): “Understanding Financial Crises: Do institutional Factors hold the key?”, *Cahiers du CEREN* No.14.
- Steins, H. O.Ajakaiye & P.Lewis (2002): “Deregulation and the Banking Crisis in Nigeria: A Comparative Study”, Basingstoke : Palgrave.

#### ANNEXE : CLASSIFICATION DES PAYS

PAYS DEVELOPPES (18)	PAYS EMERGENTS (17)	PAYS EN DEVELOPPEMENT (16)
Afrique du Sud	Argentine	Algérie
Allemagne	Brésil	Arabie Saoudite
Chili	Chine	Bulgarie
Corée du Sud	Colombie	Cameroun
États-Unis	Inde	Côte d’Ivoire
France	Indonésie	Egypte
Grèce	Malaisie	Ghana
HongKong	Mexique	Iran
Hongrie	Nigeria	Maroc
Irlande	Philippines	Ouganda
Israël	Russie	Syrie
Japon	Taiwan	Tunisie
Lituanie	Turquie	Pakistan
Norvège	Thaïlande	Pérou
Pologne	Ukraine	Roumanie
Portugal	Venezuela	Zimbabwe
République Tchèque	Vietnam	
Singapour		

Source: Auteurs.