Crises bancaires et contagion : résultats empiriques

Eric Santor

La déréglementation et la mondialisation des marchés financiers ont mis en lumière la fragilité potentielle des systèmes bancaires en présence de crises externes. Les crises bancaires sont un phénomène courant de par le monde : Glick et Hutchison (1999) en ont dénombré 90 depuis 1975 dans un échantillon de 90 pays développés et en développement[1]. Les événements très médiatisés qu'ont été la crise des caisses d'épargne américaines et les crises mexicaine, scandinave, est-asiatique et argentine ont renforcé cette perception. Malheureusement, malgré des efforts considérables, les analyses empiriques effectuées jusqu'à maintenant n'ont pas permis d'aboutir à des conclusions unanimes concernant les déterminants des crises bancaires[2]. De même, on sait peu de choses sur la présence et les effets de la contagion entre systèmes bancaires.

Plusieurs questions demeurent encore sans réponse sur le plan empirique.

- Premièrement, les études théoriques portant sur les crises bancaires et la contagion offrent-elles des hypothèses permettant de tester empiriquement la probabilité qu'une crise bancaire survienne lorsque des marchés interbancaires existent?
- Deuxièmement, les données limitées dont on dispose peuvent-elles servir à prédire avec précision le déclenchement d'une crise bancaire?
- Troisièmement, dans la mesure où l'on peut prédire les crises bancaires, l'existence d'une contagion peut-elle être établie? En outre, l'éclatement d'une crise sur un marché laisse-t-il présager l'apparition de crises sur d'autres marchés, indépendamment des effets d'interdépendance macroéconomique?

Pour ce qui est de la première question, la contagion peut être définie en fonction du canal par lequel la crise se propage. Le premier type de contagion, fondé sur les variables fondamentales, est associé à des chocs (p. ex., des variations des taux d'intérêt américains, des cours du pétrole ou du taux de croissance des pays de l'OCDE) qui frappent plusieurs marchés par suite de l'existence de composantes communes (Dornbusch, Park et Claessens, 2000). Ces chocs peuvent induire une contagion en raison de l'interdépendance normale des banques et des marchés sur le plan réel. Le deuxième type de contagion, que l'on pourrait qualifier de mimétique, s'observe lorsque le déclenchement d'une crise sur un marché conduit les investisseurs à réévaluer les risques liés aux placements sur d'autres marchés, qu'il existe ou non des liens réels entre tous ces marchés. L'incidence du changement de comportement des investisseurs sur les prix des actifs financiers peut entraîner une détérioration du bilan des banques et aller jusqu'à mettre en péril la stabilité du système bancaire.

Dans les deux cas, il y a plus d'une façon dont les chocs peuvent précipiter une crise bancaire dans un ou plusieurs systèmes bancaires. Il serait donc intéressant d'examiner comment les effets de contagion sont modélisés dans les études théoriques et de voir si les prévisions de ces modèles peuvent faire l'objet de tests empiriques. Par exemple, Allen et Gale (2000) ont montré que la probabilité et les effets de la contagion dépendent du degré d'intégration du marché interbancaire, c'est-à-dire de la mesure dans laquelle les banques sont reliées entre elles. Mais il n'existe pas de données permettant de valider leur modèle. Par ailleurs, Chen (1999) a établi que la faillite d'une banque peut provoquer celle d'autres banques simplement par un effet de contagion mimétique. Des crises pourraient ainsi se propager même s'il

1. Au sens de Glick et Hutchison, une crise bancaire survient lorsque le ratio des prêts non productifs à l'actif total excède 10 %, que le coût des opérations de sauvetage est supérieur à 2 % du PIB ou que certains seuils préétablis sont dépassés (par exemple en ce qui a trait au nombre de banques nationalisées ou de congés bancaires, aux garanties données à l'égard des dépôts, aux pertes sur prêts et à l'érosion du capital bancaire).
2. Étant donné l'importance que le Fonds monétaire international et les banques centrales attachent à l'établissement d'indicateurs de tensions et d'indicateurs d'alerte rapide permettant de quantifier les risques liés au système financier, il est essentiel de pouvoir se fier aux méthodes d'estimation utilisées dans ce type d'analyse.

n'existe aucun lien réel entre les banques. La notion de contagion mimétique est vérifiable empiriquement.

Au sujet du deuxième point, la question de la composition de l'échantillon qui doit servir aux tests d'hypothèse n'a jamais été réglée de façon satisfaisante dans les analyses empiriques de crises bancaires. La plupart des auteurs définissent de façon arbitraire l'échantillon des pays en crise et celui des pays épargnés, sans tenir compte de l'incidence probable de leur choix sur celui de la procédure d'estimation. Or, il convient d'apporter un soin particulier au choix de l'échantillon : des méthodes de rapprochement devraient permettre de constituer un groupe témoin analogue au groupe des pays victimes d'une crise. La probabilité qu'une crise bancaire survienne et qu'elle se propage d'un système bancaire à l'autre pourrait ainsi être quantifiée avec plus de précision. Le mode de sélection des échantillons employé dans les études antérieures produisait des estimations biaisées de la probabilité qu'une crise bancaire survienne, en raison de différences entre les caractéristiques du groupe de pays en crise et celles du groupe témoin.

En ce qui a trait à la troisième et dernière question, un modèle empirique de la contagion peut être estimé en utilisant un point de repère clairement défini. Afin de rendre compte de la notion de contagion mimétique, il est possible, à l'exemple d'Ahluwalia (2000), d'élaborer un indice de contagion qui reflète la mesure dans laquelle un pays présente des caractéristiques macroéconomiques communes avec un autre pays ayant précédemment vécu une crise bancaire — une valeur élevée de l'indice étant synonyme d'un fort degré de similarité entre les deux économies. L'indice de contagion ne nécessite pas l'existence de liens réels entre les pays en question; sa formulation empirique signifierait plutôt que l'information véhiculée par la crise influe sur le comportement des investisseurs et, par ricochet, sur la situation financière des banques. Cette approche permet de réaliser un test empirique simple : les valeurs retardées de l'indice de contagion peuvent-elles aider à prévoir avec précision l'apparition d'une crise bancaire durant la période en cours, sous réserve des valeurs prises par les variables économiques fondamentales? L'analyse indique que la probabilité d'une crise bancaire augmente si les pays présentent des caractéristiques semblables à celles des pays victimes d'une crise, peu importe l'étroitesse de leurs liens économiques.

En conclusion, ces résultats ont des implications fort intéressantes. Si l'incidence des variables fondamentales est neutralisée, l'éclatement d'une crise bancaire dans un pays donné à la période précédente annonce le déclenchement d'une crise bancaire dans un autre pays lorsque ces deux pays ont des caractéristiques macroéconomiques en commun. La contagion mimétique jouerait donc un rôle plus important qu'on ne le croyait jusqu'ici, car l'apparition d'une crise serait attribuable non seulement aux effets macroéconomiques mais aussi à l'information relative à la crise initiale. L'existence d'une contagion mimétique soulève de nombreuses questions intéressantes pour les décideurs publics. En particulier, les organismes chargés de la surveillance ou de la réglementation des institutions financières doivent comprendre par quels moyens les crises bancaires influent sur le comportement des opérateurs du marché et dans quelle mesure le degré d'intégration des marchés amplifie ou atténue la transmission des effets macroéconomiques.

Bibliographie

Ahluwalia, P. (2000). « Discriminating Contagion: An Alternative Explanation of Contagious Currency Crises in Emerging Markets », document de travail n° WP0014, Fonds monétaire international.

Allen, F., et D. Gale (2000). « Financial Contagion », *The Journal of Political Economy*, vol. 108, p. 1-33.

Chen, Y. (1999). « Banking Panics: The Role of the First-Come, First-Served Rule and Information Externalities », *The Journal of Political Economy*, vol. 107, p. 946-968.

Dornbusch, R., Y. Park et S. Claessens (2000). « Contagion: How it spreads and How it can be stopped? », Banque mondiale, photocopie.

Glick, R., et M. Hutchison (1999). « Banking and Currency Crises: How Common are the Twins? », Center for Pacific Basin Monetary and Economic Studies, document de travail n° 99-07, Banque fédérale de réserve de San Francisco.

Santor, E. (à paraître). « Banking Crisis and Contagion: Empirical Evidence », document de travail, Banque du Canada.