

Anton Brender
Florence Pisani

La crise de la finance globalisée

Collection

R E P È R E S



La Découverte

ÉCONOMIE

SOCIOLOGIE

SCIENCES POLITIQUES • DROIT

HISTOIRE

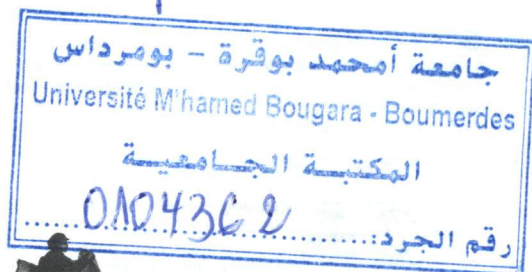
GESTION

CULTURE • COMMUNICATION

Anton Brender
Florence Pisani



La crise de la finance globalisée



La Découverte

9 bis, rue Abel-Hovelacque
75013 Paris

Table des matières

Introduction	3
I Les infrastructures de la finance globalisée	
L'éclatement du cadre de l'intermédiation bancaire traditionnelle	7
Le développement d'un « système bancaire alternatif »	14
Un approfondissement de l'intégration financière internationale	19
☐ Encadré 1. Une mesure de la taille du « système bancaire alternatif » américain, 20	
☐ Encadré 2. Provenance de l'épargne et risque de change, 22	
II Globalisation financière et développement	
Développement et transferts d'épargne	28
☐ Encadré 3. Définition d'une « frontière » de croissance du PIB par tête, 30	
L'apport inattendu de la globalisation financière	34
Le rôle des politiques de change	38
☐ Encadré 4. Développement, change et solde courant, 40	
III Politiques monétaires et stratégies financières des pays émergents excédentaires	
Excédents courants et accumulation de réserves	47
Accumulation de réserves et politique monétaire	52
☐ Encadré 5. Accumulation de réserves et politique monétaire : le cas chinois, 54	
☐ Encadré 6. Instruments de politique monétaire de la Saudi Arabian Monetary Authority, 56	

Accumulation de réserves et stratégie financière	58
□ Encadré 7. <i>Quelques éléments sur la nature des titres détenus en réserves</i> , 60	

IV Transferts internationaux d'épargne et globalisation de la prise de risque

Les ressorts des transferts internationaux d'épargne	66
La globalisation des chaînes de prises de risque	70
Une hausse du « levier » de prises de risque	73
□ Encadré 8. <i>Détermination du levier de prise de risque du système financier globalisé</i> , 78	
□ Encadré 9. <i>Une mesure de la hausse du levier du système financier globalisé : le cas américain</i> , 80	

V La finance globalisée en crise

Choc du <i>subprime</i> et retournement de l'attitude face au risque	86
Réduction du levier de prise de risque et propagation du choc	91
Les politiques des autorités	98
□ Encadré 10. <i>Interventions de la Banque centrale européenne sur le marché monétaire</i> , 100	

VI La globalisation financière en question

Les régulations microéconomiques	107
Les frontières et l'architecture du système globalisé	111
□ Encadré 11. <i>Les ambiguïtés de la politique de la Réserve fédérale de l'été 2007 à l'hiver 2008</i> , 112	
La surveillance macroéconomique	117

Conclusion	120
-------------------	-----

Repères bibliographiques	122
---------------------------------	-----

La crise de la finance globalisée

Crise asiatique, bulle boursière, crise des *subprimes*... La finance globalisée, à l'origine de ces éruptions successives, est-elle un volcan mal éteint dont il faut se protéger ou bien une force qui, domestiquée, pourrait être mise au service du progrès économique ?

La question mérite d'être posée car la vigueur de la croissance observée pendant une grande partie des années 2000 tient, pour une part au moins, aux mécanismes par lesquels la finance globalisée a permis à l'épargne dégagée en un endroit de la planète d'être utilisée en un autre. Ces mécanismes ne résultent pas de la seule libéralisation des mouvements de capitaux, ils sont aussi le produit d'une vague d'innovations qui a transformé partout la manière dont les capitaux, comme les risques liés à leur investissement, circulent et sont portés. La globalisation financière a ainsi doté l'économie mondiale de dispositifs d'une puissance étonnante, mais aussi d'une grande vulnérabilité.

Ce « Repères » éclaire le fonctionnement de ces nouveaux dispositifs et les enchaînements qui ont conduit à la première crise de la finance globalisée.

Anton Brender est professeur associé à l'université Paris-Dauphine. Il a publié dans la collection « Repères » *La France face aux marchés financiers* (2004) et *La France face à la mondialisation* (2004).

Florence Pisani est enseignante à l'université Paris-Dauphine.

Les auteurs sont économistes chez Dexia Asset Management. Ils ont publié chez Economica *Les Marchés et la croissance* (2001) et *La Nouvelle Économie américaine* (2004), et, dans la collection « Repères », *Les Déséquilibres financiers internationaux* (2007).

DANS LA MÊME COLLECTION

Le capitalisme financier

• Théorie de la régulation...

Collection

ÉCONOMIE

R E P È R E S

Plus de 500 synthèses à jour, rédigées par des spécialistes reconnus en économie, sociologie, histoire, gestion, etc.

Pour en savoir plus :
www.collectionreperes.com



ISBN 978-2-7071-5736-2



9 782707 157362