

## Conclusion de la lecture 2

Au final, la leçon majeure de la crise est celle d'un nécessaire rééquilibrage des missions des banques centrales, la stabilité financière devant être aussi importante que la stabilité monétaire. Ce rééquilibrage implique que la banque centrale dispose de plus de moyens humains et techniques pour mener à bien cette mission qui est, elle aussi, très complexe. Ce renforcement est indispensable, pour que des questions de compétences techniques ne réduisent ses capacités d'analyse par rapport à l'industrie et, *in fine*, son indépendance. Bien sûr, ce rééquilibrage des missions implique que des travaux soient faits pour mesurer et suivre cette stabilité (n'oublions pas les questions qui demeurent sur les questions de définition et de mesure de la stabilité financière, bien au-delà d'une simple règle). Il implique aussi, à la fois, une logique de proximité, d'échange d'informations au niveau des agents financiers, la banque centrale étudiant par ailleurs, dans leur ensemble, la formation et la dynamique des agrégats de crédit.

Ce rééquilibrage des missions, ne nous le cachons pas, va rendre plus complexe l'action des banques centrales en leur posant des problèmes nouveaux de coordination au sein des économies et entre économies. Il apparaîtra sans doute de plus en plus important que les banques centrales s'expriment sur ce qui freine leurs missions, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur, et fassent des propositions générales dans ce sens. Leur structure interne va devenir plus lourde, celle de la BCE n'échappant pas à cette difficulté. Le succès de leurs missions passe ainsi, sans doute, par des méthodes nouvelles de management interne et de communication, où il s'agira, de mieux en mieux, de savoir d'abord ce qui se passe dans le financement des économies, de mieux en mieux l'exprimer, l'expliquer et en convaincre les décideurs et le public. La culture de la stabilité est bien sûr historique et sociale, elle vient d'une adhésion générale aux règles qui stabilisent la croissance économique. Les crises récentes, et les difficultés de l'Europe montrent assez le prix qu'il faut payer pour ne pas les avoir comprises ou acceptées.

Enfin, l'élargissement du rôle et des pouvoirs des banques centrales implique que, pour préserver et légitimer leur indépendance, elles devront rendre davantage de comptes sur leur action et leurs décisions, et développer une culture plus grande de la coopération avec l'ensemble des autorités prudentielles, politiques et des représentants des usagers et de la société civile. C'est, au fond, la mission des missions des banques centrales de développer partout cette culture de la stabilité, de l'expliquer, de la défendre, et de la faire partager.

## Références bibliographiques

Adrian T. et H. S. Shin (2007): "Liquidity and leverage", Working Paper, Federal Reserve Bank of New York et Princeton University.

Adrian T. et H. S. Shin (2008) : « Liquidité et contagion financière », Revue de la stabilité financière, n°11, février 2008.

Altunbas Y., L. Gambacorta et D. Marqués-Ibáñez (2010): "Does monetary policy affect bank risk-taking?", BIS Working Papers n° 298, mars 2010.

Aglietta M., L. Berrebi et A. Cohen (2009): *Banques centrales et globalisation, Groupama Expertises*, n° 7.

- Artus P. (2010a): « Quels objectifs pour les Banques Centrales après la crise ? », Natixis, Flash Economie, 19 avril, N°173.
- Artus, P. (2010b): « Quand y a-t-il conflit d'objectifs pour la politique monétaire ? », Natixis, Flash Economie, 3 mai, N°205.
- Artus P. (2010c), « Il serait peut-être plus efficace de réglementer les banques sans créer le besoin qu'elles lèvent des capitaux sur les marchés financiers », Natixis, Flash Economie, 21 octobre 2010, N°562.
- Avgouleas E., C.A.E. Goodhart et D. Schoenmaker (2010): "Living Wills as a Catalyst for Action", Wharton Financial Institution, Working Paper n° 09, February.
- Banque centrale européenne (2009) : *Credit Default Swaps and Counterparty Risk*, Eurosystem, août. <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/creditdefaultswapsandcounterpartyrisk2009en.pdf>
- Bank of England (2009): "The Role of Macroprudential Policy" – A Discussion Paper, November.
- Barran F., V. Coudert et B. Mojon (1995) : « Transmission de la politique monétaire et crédit bancaire. Une application à trois pays de l'OCDE », *Revue Économique*, vol. 46, n°2, pp. 393-413.
- Barth J.R., G. Caprio Jr, et R. Levine (2006): *Rethinking Bank Regulation. Till Angels Govern*, Cambridge University Press.
- Barth J.R., D.E. Nolle, T. Phumiwasana et G. Yago (2002): « A Cross-Country Analysis of the Bank Supervisory Framework and Bank Performance », *OCC-Economic and Policy Analysis Working Paper*, n° 2002-2. <http://www.occ.treas.gov/ftp/workpaper/wp2002-2.pdf>
- Beaudu A. et T. Heckel (2001) : « Le canal du crédit fonctionne-t-il en Europe ? Une étude de l'hétérogénéité des comportements d'investissement à partir de données de bilan agrégées », *Économie et Prévision*, n° 147, pp. 117-139.
- Bernanke B.S (2007): *The Financial Accelerator and the Credit Channel*, At The Credit Channel of Monetary Policy in the Twenty-first Century Conference, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, Georgia, June 15, (speech) <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20070615a.htm>
- Bernanke B.S. (2010): *On the Implications of the Financial Crisis for Economics*, Speech At the Conference Co-sponsored by the Center for Economic Policy Studies and the Bendheim Center for Finance, Princeton University, Princeton, New Jersey (speech) <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100924a.htm>
- Bernanke B. S. et A. S. Blinder (1988) : "Credit, Money, and Aggregate Demand", *The American Economic Review*, Vol. 78, No. 2, Papers and Proceedings of the One-Hundredth Annual Meeting of the American Economic Association. (May, 1988), pp. 435-439.
- Bernanke B.S. et M. Gertler (1989): "Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations", *The American Economic Review*, Vol. 79, No. 1. (March 1989), pp. 14-31.
- Boyer R., M. Dehove et D. Plihon (2004) : *Les crises financières : analyse et propositions*, Rapport du CAE, n° 50, La Documentation française.
- Borio C. (2009): "Ten propositions about liquidity crises", Bank for International Settlement, BIS Working Papers n°293 Nov. 2009.

Borio C. et P. Lowe (2002): "Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus", Bank for International Settlement, BIS Working Papers n°114 July 2002. <http://www.bis.org/publ/work114.htm>

Borio C. et W. White (2003): "Whither monetary and financial stability? The implications of evolving policy regimes", Bank for International Settlements, BIS Working Papers n° 147.

Borio C. et H. Zhu (2008) : "Capital Regulation, Risk-Taking and Monetary Policy: A Missing Link in the Transmission Mechanism?", BIS Working Paper n°268.

Breuer T., M. Jandacka, K. Rheinberger, M. Summer (2009) : "How to Find Plausible, Severe and Useful Stress Scenarios," International Journal of Central banking, International Journal of Central banking, vol. 5(3), pages 205-224, September.

Brunnermeier M. K., A. Crockett, C. Goodhart, A. Persaud, H.S. Shin (2009): *The Fundamental Principles of Financial Regulation*, Geneva Reports on the World Economy 11, CEPR.

Capelle-Blancard G. et J. Couppey-Soubeyran (2003): « Le financement des agents non financiers en Europe: le rôle des intermédiaires financiers demeure prépondérant », *Economie et statistique*, n°366, décembre 2003.

Castel M. et D. Plihon (2009), « Revoir le rôle des banques centrales », *Revue d'économie financière*, n°94, juin, pp. 235-240.

Castel M. (2010), « Vive les réserves obligatoires », ([http:// :www.slate.fr/story/30027/banques-reserves-obligatoires-bale](http://www.slate.fr/story/30027/banques-reserves-obligatoires-bale))

Cavallo E. A. (2008): "Oil Prices and Inflation", FRBSF Economic Letter 2008-31; October 3, 2008.

Clerc L. (2001) : « Le cycle du crédit, une revue de la littérature : intermédiation, prime de financement externe et politique monétaire », *Bulletin de la Banque de France*, n° 94, octobre.

Deletré B. (2009) : *Rapport de la mission de réflexion et de propositions sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France*, la documentation française, Paris, 2009.

Deletré B., J. Azoulay et P. Dugos (2009) : *Rapport de la mission de conseil sur le contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans le secteur financier*, Inspection générale des Finances, La Documentation française, juillet.

Gambarota L. (2009): "Monetary policy and the risk-taking channel", BIS Quarterly Review, December 2009.

Goodfriend M. (2001): "Financial Stability, deflation and monetary policy", Working Paper 01-01, Federal Reserve Bank of Richmond.

Goodhart C. (2000): "The Organisational Structure of Banking Supervision", FSI Occasional papers n°1 – November 2000-10-25.

Gréau J.L. (2010) : "Comment reconfigurer les économies et la finance en Europe", rédigé pour le "Cercle condorcet de Paris" (25 juin 2010).

Kindleberger C.P. (1978): *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*, Wiley, John& Sons (Fourth edition, 2000)

de Larosière J. (2009) : *The High Level Group on Supervision in the European Union Report*, Rapport Commission européenne, février. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_fr.pdf)

- Lepetit J-F. (2010) : *Le risque systémique*, Rapport pour le ministre de l'Économie de l'Industrie et de l'Emploi, La Documentation française, avril.
- Maddaloni A., J.L. Peydró et S. Scopel (2009) : « Does Monetary Policy Affect Bank Credit Standards? Evidence from the Euro Area Bank Lending Survey », ECB Working Paper. <http://www.cepr.org/meets/wkcn/1/1693/papers/MaddaloniFinal.pdf>
- Masciandaro D. (2005) « Financial Supervision Unification and Central Bank Fragmentation Effect », *University of Lecce Economics Working Paper*, n° 74/35 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=808966](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=808966)
- Minsky H.(1977): *A theory of systemic fragility*, in E.I. Altman and A.W. Sametz (eds), *Financial Crisis*, Wiley, New York.
- Minsky H. (1982): *Can "it" Happen Again, Essays on instability and Finance*, Armonk N.Y.: M.E. Sharpe, Inc.).
- Minsky H. (1986): *Stabilizing an unstable economy*, Yale University Press, New Haven.
- Papademos L. (2009): "Financial stability and macro-prudential supervision: objectives, instruments and the role of the ECB", Speech at the conference "The ECB and Its Watchers XI", Frankfurt, 4 September. [http://www.ecb.eu/press/key/date/2009/html/sp090904\\_3.en.html](http://www.ecb.eu/press/key/date/2009/html/sp090904_3.en.html)
- Pollin J-P. (2007) : « Un scénario hétérodoxe pour l'industrie bancaire du futur » in *La guerre mondiale des banques*, Pastré (dir.), Le Cercle des économistes, Éditions Descartes et Cie, PUF, octobre.
- Pollin J-P. et R. Bellando (1996) : « Le canal du crédit en France depuis la déréglementation financière : quelques tests exploratoires », *Revue Économique*, vol. 47, n° 3, pp. 731-743.
- Rajan R. G. (2005): "Has Financial Development Made the World Riskier?", in "The Greenspan Era. Lessons for the Future", Federal reserve Bank of Kansas City, August 25-27 (<http://www.kansascityfed.org/publicat/sympos/2005/PDF/Rajan2005.pdf>).
- Reinhardt C.M. et K.S. Rogoff (2009) : *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press.
- Rudebusch G. D.(2005): "Monetary policy inertia: fact or fiction?," Working Papers in Applied Economic Theory 2005-19, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Schinasi, G. J. (2009): "More than One Step to Financial Stability", Bruegel Policy brief, October 2009, ([http://www.bruegel.org/fileadmin/files/admin/publications/policy\\_briefs/2009/pb\\_financialstability\\_281009.pdf](http://www.bruegel.org/fileadmin/files/admin/publications/policy_briefs/2009/pb_financialstability_281009.pdf))
- Scialom L. (2010) : « Testaments bancaires et régime spécifique de résolution de la défaillance des institutions financières systémiques : pourquoi ? Comment ? », mimeo.
- Shirakawa M. (2009) : *Some Thoughts on Incentives at Micro- and Macro-level for Crisis Prevention*. Remarks at the Eighth Bank for International Settlements Annual Conference in Basel, Switzerland. <http://www.boj.or.jp/en/theme/public/koen/koenlist/governor/shirakawa/index.htm>
- Smant D. (2002): *Bank Credit in the Transmission of Monetary Policy: A Critical Review of the Issues and Evidence*, Miméo, Erasmus University Rotterdam, mars.
- Woodford M. (2010): *Financial Intermediation and Macroeconomic Analysis*, Mimeo Columbia University.

