إمكانية التنبؤ بالأزمات المالية: دراسة نظرية وتطبيقية مع تطوير نموذج قياسي لمؤشرات الإنذار المبكر

ملخص

الهدف الأساسي لهذا البحث هو تقديم مساهمة في إطار بناء نظام إنذار مبكر بالأزمات المالية بأنواعها الثلاثة (أزمات الصرف، الأزمات المصرفية والأزمات المزدوجة). وعليه، قمنا، في الجانب النظري، بتحليل النماذج النظرية الأساسية للأزمات المالية التي تعرضت لها العديد من البلدان خلال العقود الثلاثة الأخيرة. كما قمنا بعرض أهم الدراسات الميدانية المتعلقة بنشوب الأزمات وأنظمة الإنذار المبكر، بهدف انتقاء المؤشرات التي نستخدمها في الجانب التطبيقي لدراستنا. تتمثل مساهمتنا، في محاولة تطوير نموذج قياسي لتقدير أهم مؤشرات الإنذار المبكر لعينة تتكون من ستة دول متقدمة (الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، المملكة المتحدة، ألمانيا، فرنسا وإيطاليا)، خلال الفترة 1980-2009، وذلك باستعمال منهجية نماذج البيانات المدمجة (*Panel Data Models*). أثبتت نتائج الدراسة وجود دلالة اقتصادية وإحصائية قوية، في حالة دول العينة، بين عدد من مؤشرات الإنذار المبكر والمتغيرات المعرفة للأزمات بأنواعها الثلاثة. تتمثل هذه المؤشرات أساسا في: مؤشر الإنتاج الصناعي، مؤشر التضخم، مؤشر الاختلالات النقدية، مؤشر الاختلالات الخارجية الجارية، مؤشر السيولة المصرفية، مؤشر الملاءة المصرفية، مؤشر نسبة الودائع المصرفية إلى الكتلة النقدية بمفهومها الواسع ومؤشر وضعية النظام المصرفي القصيرة الأجل. تعكس هذه المؤشرات الاختلالات الأساسية الثلاثة: الاختلالات الاقتصادية الكلية، اختلالات مؤشرات تدفق رأس المال والاختلالات المصرفية.

الكلمات المفتاحية: الأزمات المالية، نظام الإنذار المبكر، نماذج البيانات المدمجة.

La prévisibilité des crises financières: Etude théorique et pratique avec développement d’un modèle économétrique d’un système d’indicateurs d’alerte précoce

Résumé

L’objectif principal de cette recherche est d’apporter une contribution dans le cadre de construction de systèmes d’alerte précoce pour les trois types de crises financières (Les crises de change, les crises bancaires et les crises jumelles). Sur le plan théorique, nous on procédé à l’analyse des modèles théoriques des crises financières subies par de nombreux pays au cours des trois dernières décennies. Nous avons analysé également les principales études appliquées relatives à la détection des crises financières et les systèmes d’alerte précoces, afin de trier un ensemble d’indicateurs que nous avons adoptés dans la partie pratique. Nous avons essayé dans la partie empirique de construire un système d’alerte précoce afin de déterminer les principaux facteurs d'occurrence des crises financières sur un échantillon composé de six pays développés (États-Unis, Japon, Royaume-Uni, Allemagne, France et Italie), durant la période

1980-2009 et ce, à l'aide de modèles des données de panel. Les résultats de l'étude montrent qu'il y a une forte signification économique et statistique entre un certain nombre d'indicateurs d'alerte et des variables définissant les crises financières. Ces indicateurs sont principalement: l'indice de la production industrielle, l'indice d'inflation, l'indice de déséquilibres monétaires, l'indice de déséquilibres du compte courant, l'indice de liquidité bancaire, l'indice de solvabilité bancaire, le ratio dépôts bancaires/M2 et la position courte du système bancaire. Ces indicateurs reflètent les trois principaux déséquilibres: déséquilibres macroéconomiques, déséquilibres des flux de capitaux et déséquilibres bancaires.

Mots clés: Crises financières, Système d'indicateurs d'alerte précoces, Modèles des données de panel.

Predictability of Financial Crises: Theoretical and practical study with development of an econometric model of a warning indicators system

Abstract

The main objective of this research is to contribute to the early warning systems construction framework for three types of financial crises (Currency crises, banking crises and twin crises). We proceed in the theoretical part of this thesis to analyze the theoretical models of financial crises in many countries over the past three decades. We, further, present and analyze empirical studies on the early detection of financial crises and the alert indicator systems for the selection of indicators that we use in the empirical part. In the empirical part, we build an early warning system to identify the main factors for the occurrence of financial crises using a sample of six developed countries (US, Japan, UK, Germany, France and Italy), during the period 1980 - 2009, using panel data modelling. The results of the study showed that there is a strong economic and statistical significance between a number of warning indicators and variables definishing financial crises. These indicators consist mainly of: Industrial production index, inflation index, index of monetary imbalances, index of current account imbalances, banking liquidity index, index of bank solvency, total banking system deposits / M2 and short position banking system. These indicators reflect three fundamental imbalances: macroeconomic imballances, capital flows imbalances and the banking imbalances.

Keywords: Financial crises, Early warning system, Panel data modeling.