

LE POINT DE VUE THÉORIQUE

JEAN-CHARLES ROCHET *

La théorie bancaire a connu un important renouvellement au cours des vingt dernières années. Auparavant, les économistes ne s'intéressaient aux banques que sous deux angles d'attaque exclusifs : l'approche «management» (avec une attention particulière à la gestion des risques) et l'approche macro-économique, essentiellement centrée sur les questions monétaires (et considérant bien souvent le secteur bancaire dans son ensemble comme un acteur unique). Une approche microéconomique du secteur bancaire était presque inconcevable, dans la mesure où le modèle de référence de l'époque (le modèle d'équilibre général d'Arrow-Debreu) était incapable d'expliquer le rôle des banques dans l'économie.

Ces vingt dernières années ont vu l'émergence dans la théorie économique d'un nouveau paradigme, centré autour de l'hypothèse que les agents économiques ont en général des informations privées qu'ils vont essayer de mettre à profit au cours des transactions qu'ils réalisent. Ce paradigme s'est avéré extrêmement puissant pour à la fois expliquer le rôle des banques dans l'économie et mettre en évidence les faiblesses structurelles du secteur bancaire¹ (exposition au risque de «paniques bancaires», persistance du rationnement sur le marché du crédit, problèmes récurrents de solvabilité des banques...) qui peuvent justifier une certaine forme d'intervention publique.

D'un point de vue théorique, la tarification des services bancaires est donc une question délicate : l'identification (et la mesure) de ces services ne va pas de soi ; ils sont difficiles à séparer les uns des autres (notamment à cause de l'existence d'économies d'envergure) ; ils sont soumis à des réglementations plus ou moins complexes et contraignantes ; enfin la concurrence des non-banques est de plus en plus importante. Nous allons essayer d'examiner ces différents aspects les uns après les autres, en montrant comment les outils de l'économie industrielle (ainsi que le paradigme de l'information asymétrique déjà évoqué plus haut) peuvent s'avérer extrêmement pertinents, même s'ils ont été développés pour étudier d'autres types d'activités, plus facilement appréhendables que les services bancaires.

33

* GREMAQ et IDEI, Université de Toulouse I.

1. Pour un exposé détaillé de cette nouvelle théorie de la banque, voir Greenbaum-Thakor (1995) et Freixas-Rochet (1996).

Avant de rentrer dans les détails, il n'est pas inutile de rappeler pourquoi l'on se pose la question de la tarification des services bancaires. En effet, l'un des résultats fondamentaux du modèle microéconomique de référence (le modèle d'équilibre général d'Arrow-Debreu évoqué plus haut) est que, sous certaines hypothèses, la concurrence entre entreprises privées conduit d'elle-même à l'allocation optimale des ressources de l'économie. A l'équilibre, le système de prix reflète alors parfaitement les coûts marginaux, ce qui conduit les entreprises et les ménages à des choix de production et de consommation efficaces ; si ce résultat était applicable dans le secteur bancaire, toute réflexion sur la tarification des services serait accessoire, la concurrence suffisant à assurer leur efficacité. Malheureusement, plusieurs des hypothèses indispensables à ce résultat doivent être remises en cause, en particulier dans le cas du secteur bancaire. Il n'est alors nullement évident que les prix pratiqués par les entreprises reflètent leurs véritables coûts d'opportunité, ce qui peut entraîner une mauvaise allocation des ressources. Pour bien analyser ces sources possibles d'inefficacités (et essayer d'y remédier) nous allons tout d'abord identifier la nature précise de ces services bancaires (que tarifie-t-on ?) puis nous nous intéresserons aux justifications de la réglementation bancaire et à son impact sur la tarification (pourquoi une réglementation ?). Enfin nous étudierons les conséquences de la désintermédiation en essayant de tirer de contributions théoriques récentes quelques enseignements sur l'avenir des services bancaires (banque éclatée ou banque recomposée ?)

Que tarifie-t-on ?

Conceptuellement, on a l'habitude de classer les fonctions bancaires en quatre grandes familles :

- la gestion des moyens de paiement ;
- la sélection (*screening*) et le contrôle (*monitoring*) des emprunteurs ;
- la transformation financière ;
- la gestion des risques financiers.

Il est bien clair que cette classification n'implique pas que toutes les banques assurent l'ensemble de ces fonctions : c'est sans doute le cas des banques universelles, mais certainement pas celui des établissements spécialisés. Par ailleurs, d'autres intermédiaires financiers assurent des fonctions de même nature et concurrencent les banques sur certaines de ces activités. Cependant, les quatre fonctions ci-dessus sont intrinsèquement liées aux deux produits bancaires par excellence que sont les dépôts et les crédits. Il est donc légitime de les qualifier de fonctions bancaires.

D'un point de vue plus opérationnel, il est nécessaire d'identifier les services et les produits associés aux fonctions évoquées ci-dessus. C'est

loin d'être une tâche immédiate. Commençons par la première fonction, la gestion des moyens de paiement, qui est bien entendu essentiellement associée au produit dépôt à vue, mais qui correspond en toute rigueur à deux services distincts : *l'assurance de liquidité* («liquidity provision») qui garantit au déposant de pouvoir disposer de l'intégralité de ses fonds à tout moment et sans aucun risque en capital, et la tenue de compte qui lui permet de régler ses transactions par l'intermédiaire de différents moyens de paiement autres que les espèces (chèques, cartes bancaires, virements...). Comme on le sait, certains OPCVM (SICAV ou FCP monétaires) concurrencent de plus en plus les banques dans la fourniture du premier service. Le deuxième service, quant à lui, consiste essentiellement à fournir l'accès à un (ensemble de) réseau(x) permettant les transferts de fonds². Bien que de natures différentes (puisqu'en particulier, le service de tenue de compte présente des caractéristiques d'un bien collectif), ces deux services sont intrinsèquement liés³, et une tarification complètement indépendante (rémunération des dépôts d'un côté, tarification à l'acte des moyens de paiement de l'autre) semble difficile à concevoir. La situation française actuelle, dans laquelle la gratuité des moyens de paiement est «troquée» contre l'absence de rémunération des dépôts à vue, présente de nombreux inconvénients : outre les redistributions cachées qu'elle implique, elle entraîne également une mauvaise allocation des ressources (voir Chiappori (1993)). Dans la plupart des pays développés, il s'est mis en place progressivement une tarification explicite des moyens de paiement en parallèle avec une rémunération partielle des dépôts à vue. La concurrence des non-banques a joué un rôle déterminant. Aux Etats Unis par exemple, les Money Market Funds sont de plus en plus utilisés comme moyens de paiement : par exemple, Fidelity, l'une des entreprises de gestion collective les plus actives (elle avait en 1993 plus de 6 millions de clients) prévoyait de dégager en l'an 2000 une marge plus importante sur ses activités de tenue de compte que sur son activité initiale de gestion de fonds (Greenbaum-Thakor (1995), p. 769). De la même façon, les cartes de crédit émises par certaines entreprises non financières (comme ATT ou General Motors) ont désormais une part de marché très importante. Cependant, l'utilisation des moyens de paiement sur les dépôts bancaires reste plus importante que sur les Money Market Funds, qui limitent souvent leur utilisation par une tarification appropriée. Cela s'explique aisément par le fait que les Money Market Funds n'ont pas d'accès direct à Fedwire (le système de paiements interbancaires de gros montant géré par la Réserve Fédérale) et doivent donc utiliser l'intermédiaire de

2. Les aspects liés à la garantie des paiements sont examinés en détail dans Rochet (1995).

3. Car les dépôts servent de provisions pour les paiements.

banques commerciales. Cette situation de désavantage concurrentiel est-elle amenée à perdurer ? On peut en douter, si l'on examine l'une des propositions récentes du NCFIRRE (National Commission on Financial Institutions Reform, Recover and Enforcement) : «The provision of financial services should not be tied to specific types of institutions. The market should be allowed to determine the institutional forms most suited to provide specific types of financial services», (cité par Greenbaum-Thakor (1995), p. 786). Cette proposition, qui ne sera pas forcément suivie d'effet, révèle une confiance dans les forces du marché qui a de bonnes raisons de nous sembler exagérée. Comme nous l'avons vu, l'accès aux moyens de paiement est par essence un service collectif (assimilable à un réseau) qui ne peut être fourni par des entreprises privées (en l'occurrence les banques commerciales) que si un certain nombre de conditions sont satisfaites : répartition appropriée des coûts et des bénéfices liés à l'exploitation du réseau, contrôle mutuel des participants, équité des conditions d'accès des utilisateurs. L'expérience montre que la puissance publique a un rôle à jouer pour assurer que ces conditions soient bien remplies (voir également Rochet (1995)).

L'analyse de la tarification du crédit, le deuxième volet du «noyau dur» des activités bancaires, présente le même degré de complexité. Au delà de la simple mise à la disposition de fonds pour les emprunteurs (ménages et entreprises) et de la gestion de leurs remboursements, les banques jouent un rôle crucial dans la gestion de l'information. La vision traditionnelle de la banque mettait l'accent sur des coûts de transaction purement technologiques (la nécessité de disposer de réseaux d'agences permettant de collecter les dépôts et de distribuer les crédits). Le développement de marchés financiers de plus en plus sophistiqués et de technologies de traitement de l'information de plus en plus puissantes a rendu cette vision peu à peu obsolète. C'est désormais la réduction des coûts de transactions «informationnels» qui constitue le coeur des services bancaires en matière de crédit. La croissance de l'activité de titrisation des créances (surtout aux États-Unis) a bien montré que l'on pouvait décomposer un crédit bancaire en quatre opérations bien distinctes : l'octroi du crédit lui-même, où la sélection (*screening*) de l'emprunteur joue un rôle considérable ; la gestion des remboursements au cours de laquelle la banque exerce un contrôle (*monitoring*) sur les activités de l'emprunteur ; le financement du crédit, qui peut être fourni directement par le marché ; et enfin la gestion des risques (défaut, remboursement anticipé, transformation) associés à ce crédit. Une question fondamentale est alors l'existence ou non d'économies d'envergure entre ces quatre activités. En d'autres termes est-il plus efficace qu'un seul agent économique fournisse ces quatre services conjointement, comme c'était le cas des crédits bancaires classiques ? Là

encore, la réponse est loin d'être aisée. D'un côté, le développement (inégal toutefois d'un pays à l'autre) de la titrisation semble indiquer qu'il n'en est rien, d'aucuns allant même jusqu'à parler de «potential diseconomies of scope between traditional banking activities (like originating, monitoring and funding) and non traditional stet banking activities (like loan selling and buying)» (Mester (1992)). D'un autre côté, certains résultats empiriques semblent bien indiquer que les prêts bancaires sont «spéciaux». James (1987) montre ainsi que l'octroi d'un prêt bancaire à une grande entreprise est considéré comme une «bonne nouvelle» par les marchés financiers. En effet, l'on constate empiriquement que la valeur boursière de l'entreprise concernée augmente (en moyenne) quand l'octroi du prêt est rendu public. Par contre, l'émission d'obligations est toujours considérée comme une mauvaise nouvelle par le marché. Ceci s'explique bien dans le cadre du paradigme de «l'information asymétrique» : l'octroi d'un prêt bancaire est considéré par les autres créanciers comme un signal positif et crédible sur la solvabilité de l'entreprise. Il y a donc une économie d'envergure (de nature purement informationnelle) entre la «certification» de la solvabilité de l'entreprise par la banque et l'octroi d'un crédit par cette dernière : la certification est d'autant plus crédible que la banque engage une partie de ses fonds dans le financement de l'entreprise concernée.

Le dernier volet de l'analyse théorique du noyau dur des services bancaires (dépôts et crédits) concerne la juxtaposition de ces deux activités, autrement dit la transformation des dépôts en crédits et la gestion des risques qui lui est associée. Là encore, l'analyse traditionnelle était pauvre. Elle consistait soit à souligner l'économie en terme de coûts fixes (essentiellement les réseaux d'agence) provenant de l'utilisation des mêmes guichets et des mêmes employés pour les deux activités de dépôts et de crédits⁴ ; soit à souligner l'avantage concurrentiel des banques universelles à financer des crédits par des dépôts non rémunérés⁵. Même si ces deux phénomènes ont certainement joué un rôle par le passé, leur pouvoir explicatif devient très faible dans le monde bancaire d'aujourd'hui. L'existence de véritables économies d'envergure (là encore de nature purement informationnelle) entre dépôts et crédits serait liée à l'idée de Fama (1980) selon laquelle les banques exercent une fonction de «comptables» à l'égard de leurs déposants, (ménages et entreprises) : ayant de l'information privée sur les flux de trésorerie de ceux-ci, elles seraient plus à même de juger de leur solvabilité et d'éva-

4. Cette idée a été mise à profit par les grands distributeurs qui offrent depuis quelques temps des services bancaires à leur clientèle.

5. L'idée implicite étant une sorte de «concurrence déloyale» exercée par les institutions de dépôts (bénéficiant gratuitement de l'assurance des dépôts par l'Etat, et de la non rémunération de ceux-ci) sur les établissements de crédit spécialisés, obligés de se refinancer au taux du marché.

luer les crédits que l'on peut leur octroyer. Même si de telles économies d'envergure semblent avoir été mises en évidence empiriquement (voir par exemple Sassenou (1992)), l'économétrie des coûts bancaires est encore une discipline trop balbutiante pour que l'on puisse garantir que de telles économies d'envergure sont suffisamment robustes et significatives. Nous reviendrons sur ce point en conclusion.

Notons, pour terminer cette première partie, que certains auteurs (Gorton-Pennachi (1991)) attribuent le principal avantage comparatif des banques traditionnelles sur leurs concurrents non-bancaires à leur possibilité de péréquations (subventions croisées, dans la terminologie des économistes) entre les différents services bancaires. Comme le montrent par exemple Chiappori et al. (1992), l'interdiction de rémunérer les dépôts peut ainsi inciter les banques à proposer à leurs clients des «contrats liés» subordonnant l'octroi d'un prêt à la domiciliation de leurs comptes créditeurs (comptes chèque). En pratiquant des subventions croisées entre dépôts et crédits, les banques pourraient ainsi proposer des taux de crédit inférieurs à ceux des emprunts d'Etat de même durée ! Même si, dans cet exemple, de telles subventions croisées ne sont pas souhaitables sur le plan de l'efficacité de l'allocation des ressources (elles consistent en fait à contourner une réglementation elle-même inefficace), il ne faudrait pas en conclure que de tels «contrats liés» sont forcément à proscrire. Si des économies d'envergure substantielles existent réellement entre dépôts et crédits (ou entre d'autres services bancaires), la logique de l'efficacité économique tendrait à mettre en place une tarification d'ensemble du compte client, plutôt qu'une tarification à l'acte qui ne prendrait pas en considération ces économies d'envergure. Venons-en maintenant aux justifications de la réglementation bancaire et à ses incidences sur la tarification.

38

Pourquoi une réglementation ?

L'histoire bancaire montre bien que les paniques bancaires sont aussi anciennes que le système des réserves fractionnaires. A partir du moment où les banques ont commencé à financer une partie de leurs crédits illiquides par des dépôts à vue (voir par exemple Gorton (1988)), la plupart des récessions ont été accompagnées de pertes de confiance du public envers le système bancaire, pertes de confiance matérialisées le plus souvent par des paniques bancaires. Très tôt, les banques ont mis au point des systèmes coopératifs pour protéger leur réputation collective. Ces systèmes furent ensuite transformés en banques centrales quand les gouvernements décidèrent d'imposer leur contrôle sur les systèmes bancaires. Cependant, plusieurs épisodes de *free banking* (Ecosse, Etats-Unis) ont montré que des systèmes bancaires complètement non réglementés pouvaient fonctionner. Dans un tel système, les paniques

bancaires peuvent théoriquement être évitées si les dépôts bancaires sont mesurés en unités de compte dont la valeur fluctue avec celle des actifs de chaque banque.

Toutefois, le coût social d'un tel système est élevé, pour au moins deux raisons :

- la plupart des déposants sont peu informés et souhaitent des placements peu risqués ;
- les dépôts bancaires servent de moyens de paiement, ce qui nécessite l'existence de marchés secondaires actifs pour les chèques ou les billets émis par chaque banque.

Il semble donc peu envisageable de s'écarter du système actuellement en vigueur dans tous les pays développés, dans lequel l'Etat garantit la stabilité du système des paiements, en assurant les dépôts bancaires (jusqu'à un certain montant et sous certaines conditions.)

Le complément obligé de cette assurance des dépôts est que la puissance publique impose aux banques de satisfaire certaines réglementations (dites «prudentielles»). Comme le remarquent Dewatripont et Tirole (1994), la puissance publique joue en la matière un rôle de représentation des intérêts des déposants, par nature dispersés et sous informés. La réglementation prudentielle permet alors de contrecarrer l'aléa moral consécutif à l'assurance des dépôts, les déposants n'ayant ni les incitations ni les compétences pour intervenir dans la gestion des banques.

39

La forme la plus simple (mais aussi la plus extrême) de réglementation prudentielle est le *narrow banking* qui consiste à n'assurer que les banques dont les actifs sont exclusivement liquides et non risqués. Longtemps jugée caricaturale, cette proposition a récemment refait surface aux Etats-Unis, suite à la débâcle du système financier américain dans les années 1980 et au développement parallèle du marché monétaire. Une des propositions du NCFIRRE déjà cité est particulièrement claire à cet égard : «Federal Deposit Insurance should be provided exclusively to separately capitalized Monetary Service Companies (MSCs). These MSCs would be authorized to invest only in liquid, short-term debt instruments» (cité par Greenbaum-Thakor (1995), p. 786, voir aussi Gorton-Pennacchi (1991)). L'idée est donc de remettre en cause la transformation (d'une partie) des dépôts liquides en crédits illiquides et «d'éclater» les activités bancaires (pour reprendre le titre de l'ouvrage de Bryan (1988)) en deux : les «banques étroites» ou MSCs gèreraient les dépôts d'une façon très comparable aux Money Market Funds (à la seule différence qu'elles auraient l'accès complet au système des paiements), alors que les crédits risqués et les investissements à long terme seraient fournis par des établissements spécialisés, se refinançant sur les marchés financiers. Nous reviendrons plus loin sur cette proposition.

Si l'on écarte cette solution un peu extrême, et que l'on accepte la persistance de l'activité de transformation, il faut bien admettre qu'une partie des risques bancaires sont alors transférés sur les déposants, ou plus précisément sur l'organisme d'assurance des dépôts qui les représente. Les différentes réglementations prudentielles (et nous nous concentrerons ici sur le ratio de solvabilité) peuvent alors s'interpréter comme un moyen de limiter la prise de risque par les dirigeants de la banque. Plus précisément, il s'agit de faire internaliser aux actionnaires de la banque (qui sont supposés contrôler les dirigeants au mieux de leurs intérêts) la partie du coût social qu'ils n'auraient pas à subir lors d'une faillite éventuelle. Imaginons pour simplifier que la puissance publique veuille limiter la probabilité d'une faillite bancaire à un certain seuil fixé à l'avance, par exemple 1 %. Le portefeuille d'actifs de la banque étant donné, on peut aisément déterminer le montant minimum de fonds propres nécessaire pour amortir les pertes possibles avec une probabilité supérieure ou égale à 99 %. C'est la justification la plus simple d'un ratio de solvabilité : tout crédit supplémentaire nécessite une augmentation des fonds propres (d'autant plus grande que le crédit est risqué) afin de limiter la probabilité de faillite de la banque à un seuil fixé à l'avance. La formule théorique du capital minimum s'écrit alors comme une somme pondérée des postes de l'actif, où les pondérations reflètent l'ensemble des composantes du risque de ces postes. Cette analyse est tout à fait en ligne avec la méthodologie du système RAROC (Risk-Adjusted Return on Capital) développé par Bankers Trust, puis repris et adapté par un grand nombre de banques commerciales. Cette méthodologie consiste à calculer, pour chaque nouvelle opération envisagée à l'actif de la banque, le rendement minimum requis pour compenser l'ensemble des coûts de l'opération y compris le coût du capital nécessaire à la couverture des risques de l'opération.

Il y a toutefois une différence importante entre le ratio Cooke et la méthodologie RAROC : elle réside dans leurs implications concrètes. Les pondérations du ratio Cooke prennent uniquement en compte le risque de défaut, alors que le RAROC (s'il est bien conçu) va utiliser une pondération qui reflète l'ensemble des risques liés à chacune des opérations. Pour prendre un exemple concret, le ratio Cooke n'impose aucune exigence en capital quand la banque investit dans des obligations d'Etat à 10 ans (le risque de défaut est nul) mais une exigence de 8 % sur des crédits à la consommation. D'un point de vue purement financier, la première opération comporte un risque de taux assez important, alors que la seconde opération (si elle est convenablement diversifiée, et éventuellement provisionnée *ex ante*, comme le suggère l'une des propositions du report CNC sur «le risque de crédit» (1995)) est pratiquement sans risque. Du point de vue du RAROC (et sans tenir compte bien

sûr du ratio Cooke), la première opération devrait donc exiger beaucoup plus de capital que la deuxième. Dans notre exemple, cette distorsion se traduirait par un taux du crédit à la consommation trop élevé (et accessoirement des taux des emprunts d'Etat trop faibles). Il est donc souhaitable que le mode de calcul des exigences en capital par les instances de réglementation soit conforme aux analyses de risque et d'allocation des fonds propres faites en interne par les différentes banques.

Nous avons jusqu'ici évoqué uniquement la réglementation prudentielle. Pourtant, celle-ci ne constitue qu'un des volets de l'intervention publique dans le secteur bancaire. Nous ne parlerons pas ici de l'autre volet le plus important, à savoir la politique monétaire, parce qu'elle relève évidemment d'une analyse macro-économique, et que nous avons adopté ici un point de vue uniquement micro-économique. On peut toutefois remarquer que la politique monétaire a précisément pour objet d'agir sur la tarification des crédits à l'économie pratiqués par les banques commerciales. Nous nous intéresserons plutôt, dans la fin de cette deuxième partie, aux autres réglementations, qui relèvent de ce qu'on pourrait appeler l'«économie industrielle du secteur bancaire». Typiquement très nombreuses⁶, ces réglementations sont parfois très difficiles à justifier par des arguments économiques solides. Elles ont fort heureusement tendance à disparaître petit à petit. C'est ainsi que la fameuse «Regulation Q», qui interdisait aux banques américaines de rémunérer les dépôts à vue (et imposait des plafonds à la rémunération des dépôts à terme), a été supprimée en 1980 par le Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act. Les arguments les plus convaincants en faveur de cette réglementation (et de son équivalent français, qui est, lui, toujours en vigueur) sont d'ordre prudentiel (pour une discussion éclairante des arguments pour ou contre l'interdiction de rémunérer les dépôts, voir Chiappori (1993)).

Il s'agit essentiellement de limiter les risques d'une concurrence destructrice dans laquelle les banques commerciales se lanceraient dans une série de surenchères sur leurs taux créditeurs, afin de rafler les dépôts de leurs concurrents. Bien que cette analyse soit assez contestable, il est clair qu'elle ne fournit que des arguments pour des plafonds de taux créditeurs et, en aucun cas, pour l'absence complète de rémunération des dépôts à vue (voir Chiappori (1993), et aussi Henriët-Rochet (1987) pour une analyse voisine appliquée aux contrats d'assurance). D'autres réglementations ont également été justifiées par un souci de

6. C'est ainsi qu'aux Etats-Unis, où chaque réglementation est traditionnellement désignée par une lettre de l'alphabet, on a dû en venir à utiliser deux lettres puisque le nombre de réglementations a dépassé 26 (il est actuellement de 29)!

protection du public contre un trop grand pouvoir de marché des banques (c'est le cas des restrictions fonctionnelles et géographiques longtemps en vigueur aux USA) ou plus généralement par la volonté de corriger certaines inefficacités (comme les restrictions sur la taille des réseaux bancaires en vigueur dans certains pays, l'argument étant que la concurrence spatiale non règlementée conduit à un surdimensionnement des réseaux⁷). Enfin, un dernier type d'intervention publique vise à organiser efficacement l'interbancaire, c'est-à-dire la mise en commun de moyens par les banques commerciales afin de mettre en place et de gérer de façon appropriée les réseaux indispensables à l'activité bancaire. Nous avons déjà parlé des moyens de paiement (nous en reparlerons dans Rochet (1995)), mais l'argument est le même dans la mise en commun d'informations sur les emprunteurs (voir CNC (1995)).

Banque éclatée ou banque recomposée ?

L'industrie bancaire a probablement évolué davantage pendant les vingt dernières années qu'au cours des trois siècles qui les ont précédées. Le rôle traditionnel des banques consistait essentiellement à diminuer les coûts de transaction dans un monde où les marchés financiers étaient virtuellement inexistantes. Depuis le fantastique développement de ceux-ci, le phénomène de désintermédiation financière a privé les banques d'une bonne partie de leurs activités classiques. Il est vraisemblable que l'on va assister, dans les années qui viennent, à un repli des banques sur des activités spécifiques où leur avantage comparatif sur les marchés financiers est patent. La question est alors de savoir si ce mouvement de repli s'accompagnera d'un «éclatement» des banques (pour reprendre le titre de l'ouvrage fameux de Bryan (1988)) en petites entités spécialisées ou si l'on assistera simplement à une «recomposition» des banques commerciales en prestataires de services financiers multiples, capables de satisfaire les besoins de plus en plus complexes de leur clientèle. Plutôt que nous hasarder à une prédiction forcément sujette à caution, nous allons conclure cet article par un rapide survol de quelques directions de recherche actuelles qui fournissent des éclairages théoriques intéressants sur les questions évoquées ci-dessus.

Commençons par la concurrence avec les Money Market Funds dans la satisfaction des besoins de liquidité des ménages et des entreprises. L'argument classique, dû à Briant (1980) et Diamong-Dybvig (1983), était que les banques pouvaient, mieux que les marchés, assurer les agents économiques contre leurs chocs de liquidité en organisant des péréquations entre différentes catégories de déposants. Malheureuse-

7. Ce surdimensionnement est encore aggravé par l'interdiction de rémunérer les dépôts (Chiappori et al. 1992).

ment, on peut montrer facilement que cette supériorité est détruite dans le cas le plus réaliste, qui est celui où les agents économiques ont simultanément accès aux dépôts bancaires et aux marchés financiers. Il faut alors recourir à un argument plus subtil (Holmstrom-Tirole (1995)), selon lequel les coûts d'agence⁸ (dus essentiellement à des problèmes d'aléa moral) empêchent les emprunteurs d'obtenir auprès des marchés financiers la liquidité dont ils ont besoin. En s'engageant à l'avance à fournir cette liquidité à la demande, les banques peuvent (sous certaines conditions) améliorer l'allocation du capital que fournirait un marché financier seul. Pour que les banques puissent satisfaire à ces engagements, elles doivent avoir un ratio de liquidité (et un ratio de solvabilité) suffisamment élevé.

Un autre apport récent de la théorie (Diamond (1989), Holmstrom-Tirole (1994)) a été de bien montrer que, même avec des marchés financiers développés, les banques avaient toujours un rôle spécifique à jouer dans l'octroi du crédit aux petites et moyennes entreprises. Comme le constatent Greenbaum et Thakor (1995) : «Although lending to large corporations is a declining source of bank profits, lending to small and medium-sized firms remains a mainstay for many banks (p. 779)». Le développement de modes de financement alternatifs (souvent d'ailleurs mis en place par les banques elles-mêmes) n'a pas remplacé le rôle fondamental de sélection des emprunteurs que les banques sont les seules à pouvoir véritablement jouer. Bien sûr, on pourrait envisager une titrisation systématique des créances bancaires qui réduirait les banques à ce seul rôle de sélection des emprunteurs (et de gestion des prêts). Pourtant, cette solution ne semble pas raisonnable à moyen terme : chaque fois que la banque joue un rôle de «surveillance» de l'emprunteur, il existe des économies d'envergure entre cette activité de surveillance et l'activité de financement elle-même. Cela se comprend aisément : pour inciter la banque à surveiller correctement l'emprunteur, il faut l'intéresser au remboursement du prêt. Dans ces conditions, il est évidemment moins coûteux pour l'ensemble des prêteurs que la banque participe au financement. Dans un ordre d'idée légèrement différent, nous avons évoqué les possibles économies d'envergure entre dépôts et crédits, provenant de l'information accumulée par la banque sur son client, du fait de la gestion de sa trésorerie. La mise en évidence irréfutable sur un plan empirique de ces économies d'envergure est un enjeu fondamental auquel les économistes de la banque devront répondre dans un avenir proche.

8. Dans le vocabulaire de la théorie économique, le vocable «coût d'agence» désigne toutes les inefficacités provenant de la délégation de tâches à des mandataires ayant à la fois des informations et des objectifs différents de ceux du mandant.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- BRIANT, J. (1980), «A Model of Reserves, Bank Runs and Deposit Insurance», *Journal of Banking and Finance*, 4:335-344.
- BRYAN, L. (1988), *La Banque Eclatée*, Inter Editions.
- CHIAPPORI, P.A., D. PEREZ CASTRILLO et T. VERDIER (1992), «Spatial Competition in the Banking System», Document de travail, Delta ENS.
- CHIAPPORI, P.A. (1993), «La Rémunération des Dépôts à Vue : Avantages et Dangers», *Revue d'Economie Financière*.
- CNC (1995), Rapport sur le risque de crédit.
- DEWATRIPONT, M. et J. TIROLE (1994), *La Réglementation Prudentielle des Banques*, Payot.
- DIAMOND, D. et P. Dybvig (1983), «Bank Runs, Liquidity and Deposit Insurance», *Journal of Political Economy*, 91:401-419.
- DIAMOND, B. (1989), «Reputation Acquisition in Debt Markets», *Journal of Political Economy*, 97.
- FAMA, J. (1980), «What's Different About Banks?», *Journal of Monetary Economics*, 10-19.
- FREIXAS, X. et J.C. ROCHET (1996) *Microeconomics of Banking*, MIT Press (à paraître).
- GOODHART, C. (1988), *The Evolution of Central Banks*, MIT Press.
- GREENBAUM, S. et A. THAKOR (1995) *Contemporary Financial Intermediation*, The Dryden Press.
- GORTON, G. (1988), «Banking Panics and Business Cycles», *Oxford Economic Papers*, 40.
- GORTON, G. and PENNACCHI (1991), «Money Market Funds and Finance Companies : Are They the Banks of the Future?», Document de travail, Wharton School.
- HENRIET, D. et J.C. ROCHET (1987) «Price Regulation in Insurance Markets with Asymmetric Information», *Economic Letters* 24, 327-329.
- HOLMSTROM, B. et J. TIROLE (1994), «Financial Intermediation, Loanable Funds and the Real Sector», Document de travail, IDEI.
- HOLMSTROM, B. et J. TIROLE (1995), «Private and public supply of liquidity», Document de travail, IDEI.
- JAMES, C. (1987), «Some Evidence on the Uniqueness of Bank Loans», *Journal of Financial Economics*, 19.
- MESTER, L. (1992), «Traditional and Non Traditional Banking», *Journal of Banking and Finance*, 16.
- ROCHET, J.C. (1995), «Analyse Economique de l'Interbancaire», *Revue d'Economie Financière*, ce numéro.
- SASSENOU, M. (1992), «Economie des Coûts dans les Banques et les Caisses d'Épargne», *Revue Economique*, 2, 277-300.