

LES BANQUES BELGES FACE A L'ETAT : UNE RÉTROSPECTIVE (1935-1993)*

ISABELLE CASSIERS, VALÉRIE DE BRIEY, FLORENCE DEGAVRE
ET ANNE-CATHERINE PROVOST**

Les banques belges ont vécu sous le régime de la *banque de dépôts* de 1935 à 1993. Ce régime limitait le champ des activités bancaires par des restrictions légales - totales ou partielles - quant à la détention d'actifs industriels ou commerciaux.

Jusqu'en 1934, les *banques mixtes* étaient très étroitement associées au développement industriel. Leurs activités comportaient simultanément la collecte de dépôts et l'octroi de crédit d'une part, et la gestion d'un portefeuille d'actions et d'obligations d'autre part. Cette deuxième fonction les mit en difficulté lors de la grande crise des années trente. La réforme de 1934-1935 qui scinda les banques mixtes en banques de dépôts d'une part et sociétés de portefeuille d'autre part fut la réponse à une menace très réelle de crise bancaire.

125

Pour les nouvelles banques de dépôts, une question se posa rapidement : que faire de leurs moyens d'action ? La mobilisation et la guerre y apportèrent sans tarder la réponse, par l'immense besoin de financement des pouvoirs publics que ces événements suscitérent. C'est ainsi qu'une fonction essentielle des banques de dépôts devint naturellement l'octroi de crédit à l'Etat.

Après la guerre, les aléas de la conjoncture et les variations dans les besoins de financement des pouvoirs publics tissèrent des relations complexes, mais toujours étroites, entre les banques et l'Etat. Les premières se plainquirent abondamment d'un carcan réglementaire qui limitait le champ de leurs activités et les obligeait à orienter une partie de

* Ce texte est inspiré d'une étude réalisée à l'occasion du 175^{ème} anniversaire de la Générale de Banque (voir en bibliographie Cassiers, 1997). Le lecteur intéressé voudra bien s'y référer pour plus de détails. Cette recherche a bénéficié du soutien de la Générale de Banque et du Ministère de la Recherche Scientifique de la Communauté Française de Belgique, Programme « Actions de Recherches Concertées », Convention n° 93-98/162.

** Isabelle Cassiers est Chercheur qualifié du FNRS (Fonds national de la recherche scientifique) et Professeur à l'Université catholique de Louvain (UCL).

Valérie de Briey, Florence Degavre et Anne-Catherine Provost sont Assistantes à l'UCL.

Adresse de contact : cassiers@ires.ucl.ac.be, IRES-UCL, 3 place Montesquieu, 1348 Louvain-la-Neuve, Belgique. Les auteurs remercient vivement Chantal Kegels, Jean-Claude Koeune, Olivier Lefebvre et Herman van Der Wee pour leurs précieux commentaires sur une version antérieure de ce texte.

Encadré 1 : Quelques dates clé de l'histoire bancaire belge, 1935-1993

1934-35 Scission des banques mixtes en banques de dépôts et sociétés de portefeuille : les activités des banques de dépôts sont restreintes à la collecte de dépôt et à l'octroi de crédits à court et moyen terme (deux ans au maximum).

1935 Création de la Commission bancaire chargée du contrôle des activités des institutions de crédit.

1941 Les banques conviennent ensemble d'un intérêt maximum offert sur les dépôts.

1946 La Commission bancaire impose des coefficients de structure

- coef. de trésorerie (liquidité), en vigueur jusqu'en 1961

- coef. de couverture (en effets publics), en vigueur jusqu'en 1961 (assoupli)

- coef. de solvabilité (fonds propres / fonds de tiers), jusqu'en 1965.

1949 Premier assouplissement du coefficient de couverture.

1957 Deuxième assouplissement du coefficient de couverture.

Tolérance d'un allongement du terme des crédits au secteur privé.

1961-62 Abolition des coefficients de trésorerie et de couverture.

Introduction potentielle d'une réserve monétaire.

1965 Le coefficient de solvabilité est remplacé par un coefficient de fonds propres avec pondération des risques (équivalent du ratio Cooke actuel), amendé en 1972.

1967 Autorisation pour les banques de posséder des obligations de sociétés industrielles et commerciales et de détenir provisoirement des actions en vue de leur mise en vente.

1975 Les caisses d'épargne sont autorisées à exercer des activités bancaires et sont dès lors soumises aux mêmes contrôles que les banques.

Assouplissement du régime de la banque de dépôts en matière de participations.

1989-91 Réforme des marchés financiers :

- financement de l'Etat par appel direct au marché (fin du Consortium bancaire)

- les banques peuvent participer aux sociétés de bourse

- les banques peuvent créer des SICAV.

1992 Imposition du ratio Cooke (solvabilité, sur base des risques pondérés)

1993 Fin de l'interdiction de principe de la banque mixte :

les participations industrielles et commerciales sont autorisées.

Cadre réglementaire unique pour les différentes institutions financières.

leurs fonds vers l'Etat. Mais la situation comportait le grand avantage de leur procurer des recettes confortables sur un crédit exempt de risque. C'est ainsi que les banques continuèrent à financer massivement les pouvoirs publics, pendant trois décennies, alors même qu'elles n'y étaient plus contraintes et que leur champ d'action autorisé s'élargissait progressivement.

Cependant, à l'aube des années quatre-vingt-dix, la position oligopolistique des banques belges vis-à-vis de l'Etat fut ébranlée par des réformes destinées à accélérer l'assainissement des finances publiques. Parallèlement, le champ d'action des banques fut élargi. Enfin, en 1993, une réforme du statut bancaire inspirée par les directives européennes conduisit à l'adoption du modèle allemand de *banque universelle* et clôtura l'épisode historique de la *banque de dépôts*.

L'interaction étroite entre les banques et l'Etat tout au long de cette période a été façonnée par les caractéristiques successives de la croissance économique : crise, économie de guerre et reconstruction, prospérité, crise encore, mondialisation. On se propose ici de souligner cette interaction en replaçant l'évolution du système bancaire dans son contexte macro-économique, au cours de cinq étapes chronologiques, traitées tour à tour dans les cinq sections de cet article.

1935-1948 : LES BANQUES DE DEPOTS

DANS LES TURBULENCES MACRO-ECONOMIQUES

La scission des banques mixtes, séquelle de la grande crise¹

Les banques mixtes, qui exerçaient déjà au siècle passé des activités de société de portefeuille, multiplièrent leurs participations industrielles au cours des années vingt, à la faveur de la prospérité économique. La crise des années trente, qui réduisit de plus d'un quart la production industrielle et le volume des exportations, mit les banques en difficulté. Les titres qu'elles détenaient étaient dévalorisés. De nombreuses entreprises s'avéraient insolvables. En vue de se protéger, elles réduisirent leurs crédits, ce qui eut pour effet d'accroître la dépression, de diminuer les dépôts et d'aggraver encore l'illiquidité du système bancaire. Or la Banque Nationale ne pouvait pas accroître la liquidité des banques. En effet, la Belgique avait fait le choix de maintenir fixe la valeur en or du franc belge malgré l'abandon de l'étalon de change-or par la Grande-Bretagne, l'Allemagne et les Etats-Unis.

La dépréciation des grandes devises surévaluait le franc belge et imposait à la Belgique une politique de déflation de plus en plus sévère, aggravant encore la dépression. Les difficultés rencontrées par les banques populaires associées au Parti ouvrier belge d'une part, et au puissant Boerenbond d'autre part, précipitèrent la décision de scinder les banques mixtes. L'arrêté royal du 22 août 1934 organisa la séparation des opérations bancaires et financières en vue de sauver les banques.

Cela ne suffit cependant pas à tirer le système bancaire d'embarras. Le maintien de la parité-or du franc belge prenait de plus en plus l'allure d'un pari impossible à tenir. Les retraits de dépôts bancaires qui en résultèrent ravivèrent la menace d'une crise de liquidité. Seule la décision tardive de quitter le bloc de l'or et de dévaluer le franc belge parvint à assainir la situation des banques. Cette décision fut prise en mars 1935 par un gouvernement tripartite qui s'était engagé à tenir compte des revendications des socialistes. Ceux-ci, conduits par H. De Man, espéraient une mainmise de l'Etat sur les banques. Or ces dernières ne s'opposaient pas à l'organisation d'un contrôle bancaire : elles y voyaient le moyen d'éviter à l'avenir que le comportement imprudent d'une minorité d'entre elles ne rejaillisse sur l'ensemble du secteur. Un arrêté royal du 9 juillet 1935 compléta donc la scission des banques mixtes par une série de mesures destinées à renforcer la solidité du système bancaire. Une Commission bancaire fut créée pour exercer le contrôle des activités des organismes de crédit. La *possibilité* d'imposer des coefficients de structure - c'est-à-dire des proportions minimales entre certains postes de l'actif et du passif - fut énoncée, mais pas encore appliquée à ce stade.

La réforme entreprise en Belgique était bien dans l'air du temps - plusieurs pays d'Europe avaient, en réaction à la crise, limité le terrain d'action des banques mixtes - mais elle fut parmi les plus radicales. Les banques de dépôts belges furent désormais obligées de se cantonner au crédit à court terme, c'est-à-dire n'excédant pas deux ans, et, cas unique en Europe, elles furent soumises à l'interdiction absolue de détenir des actions de sociétés industrielles.

De crise en guerre

Le système bancaire était sauvé de la catastrophe, mais coupé de sa longue tradition de participations industrielles. Vu les restrictions imposées sur leur actif, quel usage les banques allaient-elles faire des dépôts collectés ? La demande de crédits de court terme par les entreprises s'avéra très faible, malgré l'expansion qui suivit la dévaluation. Les banques cherchèrent donc auprès de l'Etat le remploi de leurs fonds et la part des crédits à l'Etat dans le total de l'actif bancaire alla croissant. La mobilisation, puis l'économie de guerre, accentuèrent considérablement cette tendance par les énormes besoins de financement de l'Etat

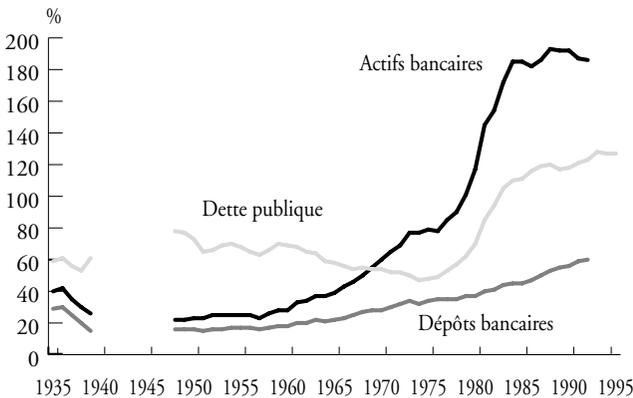
qu'elles suscitérent. La dette publique qui s'élevait à 39 milliards de francs en 1935 (60% du PNB) grimpa à 62 milliards en 1940 pour atteindre 258 milliards (80% du PNB, record provisoire) en 1947 (graphique 1). En 1944, la part des crédits bancaires totaux allant à l'Etat atteignit un maximum historique de 84% (graphique 3).

Le développement du crédit au secteur public semble avoir été la planche de salut des organismes monétaires durant les années de guerre. Les certificats de trésorerie présentaient le grand avantage d'assurer aux banques toute la liquidité nécessaire pour faire face à une éventuelle reprise de la demande de crédit privé. Ils rapportaient peu, mais les banques parvinrent néanmoins à s'assurer une rentabilité correcte (graphique 2). Elles s'entendirent en effet pour réduire les intérêts offerts à la clientèle. Des maxima furent établis en 1941, en accord avec la Commission bancaire. Il faut dire qu'à cette date les trois premières banques du pays collectaient à elles seules les deux tiers des dépôts. Les plafonds d'intérêt furent réduits en 1943, en réponse à la diminution de l'intérêt servi aux certificats de trésorerie. Le caractère oligopolistique du secteur bancaire s'affirmait.

En résumé, l'effet combiné de la scission des banques mixtes et de la guerre fut une surabondance de liquidités ne trouvant pas de débouchés dans le secteur privé. Les banques ont alors trouvé dans l'endettement public une source de placements liquides, leur assurant un flux minimum de recettes financières et préservant leur capacité de répondre rapidement à la demande privée si celle-ci venait à se réveiller. L'Etat put financer l'accroissement de sa dette publique à bon compte, grâce à l'autorisation faite aux banques d'exercer vis-à-vis de leur clientèle un comportement oligopolistique.

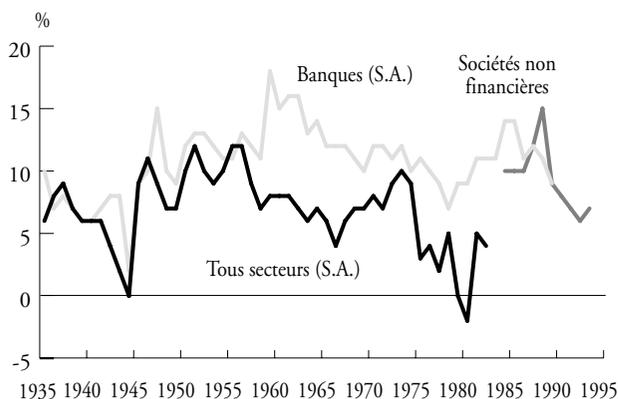
129

Graphique 1
Actifs bancaires, dépôts bancaires et dette publique rapportés au PNB



Sources : ABB et BNB, calculs propres

Graphique 2
Rentabilité des fonds propres des sociétés (ROE)



Sources : BNB, calculs propres

La reconstruction

Après la guerre, la part de la dette publique logée dans les banques fléchit, mais ne redescendit plus jamais au niveau d'avant-guerre (graphique 4). Cette résistance à la baisse s'explique *initialement* par des mesures contraignantes imposées aux banques, en vue d'éviter une poussée d'inflation. En effet, la réforme monétaire organisée par Camille Gutt en 1944 réduisait brutalement la circulation monétaire par l'échange des billets et par le blocage des dépôts bancaires. Le bénéfice de la réforme risquait d'être perdu si les banques ne renouvelaient pas les 39 milliards de fonds d'Etat qu'elles détenaient (soit 74% de leur actif, dont 35 milliards à court terme) mais libéraient leurs ressources pour le crédit au secteur privé. Aussi fut-il décidé, dans la foulée de la réforme monétaire, de prolonger d'un an le terme de certains certificats de trésorerie.

En 1945, l'émission monétaire nécessaire pour financer la bataille des Ardennes avait relancé l'inflation et permis aux banques de reconstituer leurs dépôts libres. La reprise de plus en plus nette de l'activité relança la demande de crédit du secteur privé qui augmenta de 68% en un an, renouvelant la crainte du Trésor de perdre son financement bancaire. C'est ainsi que furent imposés aux banques, dès janvier 1946, par l'intermédiaire de la Commission bancaire, des coefficients de structure qui allaient provisoirement résoudre les besoins de financement du secteur public. D'une certaine manière, cette décision découlait logiquement de la réforme bancaire de 1935 qui prévoyait - sans les avoir encore fait appliquer - certains coefficients de structure. Mais les motivations s'étaient modifiées. Tandis que l'arrêté royal de 1935 visait essentiellement la protection de l'épargne, le règlement de 1946 utilisait les

coefficients à d'autres fins : aménagement plus ou moins durable de la dette flottante née de la guerre d'une part, et instauration d'un régime de contrôle quantitatif des crédits d'autre part.²

A partir de 1946, les banques, classées selon trois catégories, furent tenues de respecter les coefficients indiqués au tableau 1. Le caractère le plus novateur de ce règlement était l'imposition d'un coefficient de couverture en fonds publics. Le fait qu'un pourcentage de couverture plus élevé fut imposé aux grandes banques correspondait, somme toute, à l'objectif visé, c'est-à-dire geler la dette publique à court terme logée dans les banques, et en particulier dans les grandes banques.

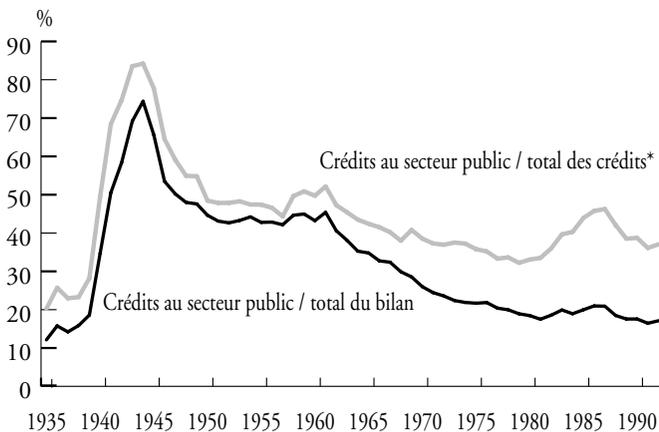
Tableau 1
Coefficients de structure imposés aux banques en 1946 (en %)

	Trésorerie (ou liquidité) Rapport de la trésorerie (encaisse et avoirs à vue) au passif exigible et à court terme	Couverture Rapport de la trésorerie et des effets publics au passif exigible et à court terme	Solvabilité Rapport des fonds propres aux fonds de tiers (équivalent du « <i>gearing ratio</i> » actuel)
Banques de grande circulation	4	65	5
Banques de circulation moyenne	5	60	7
Banques régionales Ou spécialisées	6	50	10

Source : Durviaux (1947) p.197.

131

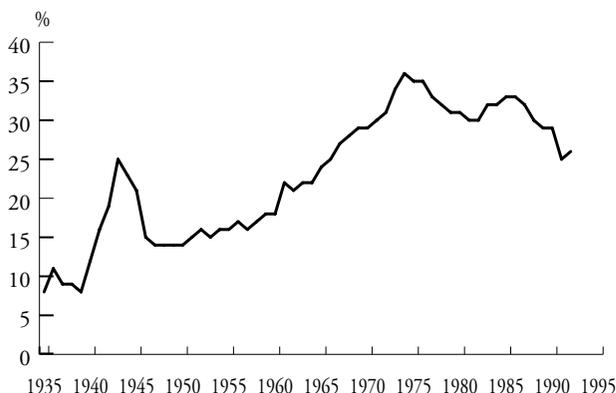
Graphique 3
Part des crédits au secteur public dans les bilans bancaires



* à l'exclusion des créances interbancaires.

Sources : ABB et BNB, calculs propres

Graphique 4
Part de la dette publique logée dans les banques



Sources : ABB et BNB, calculs propres

Le caractère immédiatement contraignant de ce coefficient pour les grandes banques n'est pas établi. Les données publiées par la Banque Nationale font apparaître pour celles-ci un coefficient de couverture *effectif* supérieur à son plancher légal jusqu'en fin 1949.³ C'est alors qu'intervint un premier assouplissement de la contrainte réglementaire.

132

1949-1960 : LES « BANQUIERS DE L'ÉTAT » ET LA CROISSANCE LENTE

L'instauration de coefficients obligatoires fut-elle heureuse ? Dans son étude de 1947 sur la banque mixte, R. Durviaux se permet d'en douter : « *les banques qui, jusqu'en 1935, ont été les grands animateurs de la vie économique de la Belgique, ont été progressivement déçues de leur rôle d'élément dynamique de l'activité industrielle et commerciale du pays pour devenir des collecteurs d'épargne au service de l'Etat. S'il est vrai qu'on peut être fort par ses dettes, l'Etat est désormais tout puissant vis-à-vis des banques dont le sort financier est entièrement entre ses mains.* »⁴ Cette appréciation caractérise assez bien la manière dont les banques percevaient leur situation à l'aube des années cinquante.

A cette date, la fonction de « banquier de l'Etat » devenait plus insolite qu'en 1938-48 car toute trace de l'économie de guerre était effacée. Cette fonction ne présentait toutefois pas que des inconvénients pour les banques. La relation de pouvoir dénoncée par Durviaux ne s'établit sans doute pas à sens unique, et A. Timmermans, dans une autre étude magistrale sur les banques en Belgique, en propose le complément : « *une aussi large participation des banques à la couverture des dépenses de l'Etat doit nécessairement les placer dans une position avantageuse lors des négociations avec le Trésor. Il en résulte un bargaining power qu'on aurait*

tort de sous-estimer. »⁵ En outre, il semble que la demande de crédits bancaires par le secteur privé ne se soit pas développée, au cours de cette décennie, dans toute la mesure attendue. Après une période de reconstruction relativement aisée, étonnante même au point d'avoir été qualifiée de « miracle belge », l'expansion économique s'avéra chez nous plus modérée qu'ailleurs. L'impact des restrictions du crédit bancaire sur le développement des affaires a parfois été incriminé, mais il semble que la défaillance provienne plus de la *demande* que de l'offre de crédit.

Le contexte général dans lequel évoluent les banques au cours des années cinquante et l'influence qu'il exerce sur le comportement bancaire pourraient être résumés comme suit :

- La croissance relativement lente que connaît la Belgique à cette époque (3 % de croissance annuelle moyenne du PIB, contre 4,7 % en moyenne en Europe du nord-ouest)⁶ ne favorise pas l'essor d'une demande de crédit à court terme de la part des entreprises.

- Si les banques se plaignent fréquemment des contraintes légales qui pèsent sur elles, il semble que l'obligation de se cantonner aux activités de *court terme* les gêne davantage que celle de détenir des titres de la dette publique.

- La faible rémunération obtenue sur les certificats du Trésor à court terme (1,94 %) rejaillit, on l'a vu, sur les intérêts débiteurs. De ce fait, les banques perdent du terrain par rapport aux autres intermédiaires financiers qui se spécialisent davantage dans la collecte de dépôts à terme, mieux rémunérés.

- Pour lutter contre leurs rivales, les banques de dépôts doivent allonger le terme de leur passif *et* de leur actif : c'est en obtenant une meilleure rémunération sur des crédits à plus long terme que les banques pourront rémunérer et encourager les dépôts à terme et bons de caisse qui attireront l'épargne de la population.

Les circonstances qui entourent les assouplissements progressifs des coefficients de structure semblent conforter ces hypothèses.

L'évolution des coefficients de structure

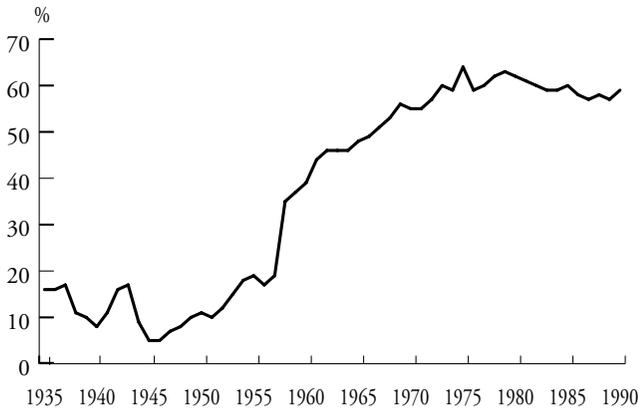
A la fin des années quarante, les banques semblaient coincées dans un cercle vicieux : elles étaient depuis la guerre essentiellement créancières du Trésor, mais à un rendement faible. Elles adaptaient leurs taux débiteurs en conséquence et rémunéraient très faiblement les dépôts de la clientèle. Ceci n'encourageait pas le public à se départir de ses habitudes de thésaurisation contractées durant la guerre : la part de la monnaie scripturale dans le stock monétaire total stagnait à un niveau inférieur à celui d'avant-guerre, les dépôts bancaires ne progressaient pas plus vite que le PNB (graphique 1). Lorsqu'en 1949, les grandes

banques touchèrent pour la première fois le plancher de leur couverture en certificats de trésorerie, un nouveau règlement vint relâcher la contrainte. L'assouplissement introduit en 1949 était essentiellement de deux ordres. D'une part, le coefficient de couverture *des dépôts à terme* fut uniformément abaissé à 50 %, et même supprimé sur les dépôts à deux ans ou plus, ou bons de caisse. Le tableau 1 indique que cet aspect de la réforme avantagait surtout les grandes banques, dont les coefficients initiaux étaient plus élevés. Deuxième nouveauté, les banques pouvaient désormais, dans leur couverture des dépôts à terme, inclure des effets publics allant jusqu'à cinq ans d'échéance. Cette réforme atténuait la rigueur des dispositions de 1935 qui limitaient l'actif des banques à des créances à moins de deux ans. Les banques s'empressèrent de souscrire massivement au nouvel emprunt de l'État à 5 ans, porteur d'un intérêt de 4 %, soit plus de deux points de plus que les certificats de trésorerie.⁷

Le deuxième assouplissement dans les coefficients de structure date de 1957. Cette année-là, la récession contracta les dépôts bancaires de près de 10 %. Cette baisse se répercuta sur la souscription des titres de la dette publique et mit le Trésor en difficulté. Il fut donc décidé qu'à partir de cette date les variations de dépôts seraient assorties de variations de *certificats du Fonds des Rentes*, c'est-à-dire de certificats existant sur le *marché secondaire*. Cette réforme permit d'éviter des variations forcées dans les *émissions* de certificats par le Trésor. La rentabilité de la couverture des banques fut encore sensiblement améliorée par la création de nouveaux types d'effets publics porteurs d'un intérêt plus proche du taux d'escompte officiel et supérieur à celui des anciens certificats. Près d'un tiers de ces derniers furent immédiatement convertis.

L'augmentation des intérêts attachés aux titres d'État grâce aux réformes de 1949 et de 1957 fournit la possibilité d'attirer la clientèle par une rémunération plus intéressante sur les dépôts à terme. Le relèvement des taux d'intérêt perçus par les banques fut en effet entièrement répercuté sur l'intérêt versé aux déposants.⁸ Ceci explique certainement l'extraordinaire expansion des dépôts à terme à partir de 1957 (graphique 5) et la progression générale des dépôts bancaires en fin de décennie (28 % de croissance en 3 ans, voir aussi graphique 1). L'enjeu était d'autant plus important que les banques souffraient à cette époque de la concurrence des institutions publiques de crédit et des banques d'épargne. Elles perdaient du terrain par rapport à leurs concurrentes, comme on le voit au tableau 2, puisqu'elles ne collectaient que 34 % des dépôts⁹ en 1960 contre 39 % dix ans plus tôt. Leur faiblesse se situait du côté des engagements à long terme : en 1950, elles réunissaient 87 % des dépôts à vue, mais seulement 57 % des dépôts à terme, 13 % des carnets et 0,8 % des obligations et bons de caisse.¹⁰

Graphique 5
Part des dépôts à terme* dans les dépôts de la clientèle



* y compris les bons de caisse et obligations mais à l'exclusion des dépôts à un mois au plus.

Source : BNB, calculs propres

Tableau 2
Part relative des différentes catégories d'institutions financières
(en % du total du secteur financier)

	Banques de dépôt		Institutions publiques de crédit		Banques d'épargne	
	Bilan	Dépôts	Bilan	Dépôts	Bilan	Dépôts
1950	45,2	39,3	50,3	55,8	4,5	4,9
1960	40,2	33,9	51,2	56,8	8,6	9,3
1970	52,0	37,9	38,1	49,3	9,9	12,8
1980	62,5	40,4	28,3	45,2	9,1	14,4
1990	66,5	48,2	22,8	36,5	10,7	15,3

Source : ABB

Du point de vue des banques, l'accroissement de la durée moyenne des dépôts devait permettre d'accroître parallèlement le terme des crédits au secteur privé. La question de savoir si les banques étaient autorisées par leur statut à pratiquer des crédits à moyen terme fut plusieurs fois déferée à la Commission bancaire dans le courant des années cinquante. Celle-ci admit en 1957 que, pour les dépôts et les autres moyens d'action des banques dont l'échéance est plus longue, la contrepartie peut sans inconvénient, et *doit* même, être affectée partiellement à des placements ou à des avances qui ne revêtent pas le caractère de crédits de circulation.¹¹ Cette réponse apportait un nouvel assouplissement au régime stricte des banques de dépôts en vigueur depuis la scission des banques mixtes.

Les banques contraintes par le crédit au secteur public ?

L'examen attentif du graphique 3 invite à dresser de cette période un bilan très nuancé. Pendant les années cinquante, les banques consacrèrent une part relativement stable (entre 42 % et 45 %) de leurs moyens d'action au financement des pouvoirs publics. Ce comportement était-il dicté par une réglementation contraignante, qui inhibait les crédits bancaires au secteur privé ? Sur ce point la réponse est loin d'être évidente. D'une part, les assouplissements de la réglementation introduits en 1949 et 1957 semblent bien avoir provoqué une chute immédiate de la part des crédits bancaires allant à l'Etat. Mais la remontée spectaculaire - et non contrainte - de cette proportion en 1958-61 semble conter une autre histoire : celle de l'attrait pour les banques de placements liquides, rémunérateurs et exempts de risque que constituaient alors les certificats du Fonds des Rentes. Le fait que la Commission bancaire ait enregistré une hausse marquée de l'excédent de couverture des banques à la fin des années cinquante¹² indique, semble-t-il, que la contrainte du coefficient légal n'était pas aussi forte que les banques aimaient à le proclamer. Il faut dire que les banques ne trouvaient pas nécessairement dans le secteur privé les débouchés attendus pour leurs moyens d'action en forte hausse grâce à l'expansion des dépôts à terme. En 1959, la première banque du pays observait que les trésoreries bancaires étaient bien alimentées par l'accroissement des dépôts mais que les demandes de crédit à court terme en provenance de l'industrie et du commerce restaient relativement modérées, en dépit de la reprise économique.¹³

136

L'hypothèse selon laquelle les coefficients bancaires auraient eu pour effet de réduire les capacités de crédit au secteur privé des banques et auraient par là freiné l'investissement et la croissance économique semble donc sujette à caution. Ne faudrait-il pas plutôt considérer que la lenteur de la croissance, et donc la faiblesse de la demande de crédit privé, ont permis que se perpétue une structure bancaire issue de la crise et de la guerre ? Sous cette hypothèse alternative, il est intéressant de considérer le fait que divers événements d'ordre macro-économique survenus au tournant de la décennie ont pu contribuer à accélérer la croissance, à réveiller la demande de capitaux, et finalement à faire sauter les verrous du crédit bancaire au secteur privé.

*1961-1973 : EXPANSION ÉCONOMIQUE ET BANCAIRE**Une croissance économique exceptionnelle*

Tandis que la croissance économique avait été relativement lente en Belgique dans les années cinquante, elle s'accéléra au cours de la décennie suivante au point de surpasser nettement les performances des pays

voisins. Le PIB à prix constants augmenta de 5 % par an entre 1960 et 1973, contre 4 % en moyenne dans les pays d'Europe du nord-ouest, et 3 % en Belgique au cours des années cinquante. La conjonction de divers événements survenus au tournant de la décennie semble avoir tardivement propulsé la Belgique dans « l'âge d'or » qui s'épanouissait déjà dans le monde occidental. La signature du traité de Rome en 1957 et le retour à la pleine convertibilité des monnaies en 1958 stimulèrent nos exportations. Le pacte scolaire de 1958 mit fin à une longue période de paralysie politique et stimula la consommation publique. Un an plus tard, la décision de fermer les charbonnages wallons ouvrit symboliquement l'ère des restructurations industrielles. En 1960, l'accession à l'indépendance du Congo modifia le type de relation économique et financière que la Belgique entretenait avec son ancienne colonie.

Les flux d'investissements furent réorientés vers les pays du Marché commun alors en pleine expansion. Au même moment, une vague d'investissements étrangers, encouragés par les « lois d'expansion », vint stimuler de nouveaux secteurs d'activité en Belgique, et plus particulièrement en Flandre. Enfin, la « programmation sociale », institutionnalisée à partir de 1960, consolida la paix sociale, assura l'expansion très régulière des revenus directs et différés des salariés et consolida la croissance de la consommation privée.

L'environnement macro-économique dans lequel évoluait le secteur bancaire se modifia donc considérablement aux environs de 1960. La demande de crédit du secteur privé, jusqu'alors en veilleuse, connut une forte expansion, pour financer tant l'investissement que le commerce extérieur ou la consommation. Le crédit à l'Etat perdit de son importance relative, quoique la dette publique toujours en hausse requit encore l'intervention massive des banques. L'ouverture croissante des frontières et l'afflux en Belgique d'entreprises multinationales attira chez nous de plus en plus de banques étrangères. Sous la pression de ces événements, les réglementations bancaires en vigueur dans les années cinquante prirent l'allure d'un corset trop étroit, entravant aussi bien la rentabilité des banques que l'expansion générale de l'économie.

Le secteur bancaire en forte expansion

Tandis que les bilans bancaires avaient connu au cours des années cinquante une croissance comparable à celle du PNB, l'essor relatif des banques s'accéléra nettement dans les années soixante (graphique 1). La forte expansion bancaire de cette période comporte quatre caractéristiques principales : internationalisation, concentration des moyens, déspecialisation et multiplication des agences.

(1) *Internationalisation.* L'implantation et la pénétration de banques étrangères furent stimulées par le développement du Marché commun, par la multiplication des entreprises multinationales installées chez nous, et par l'essor du marché des eurodevises. En 1950, 81 % des banques recensées en Belgique étaient des banques de droit belge à majorité belge ; la proportion chuta à 65 % dix ans plus tard. A cette date, le classement des dix premières banques selon le total du bilan laissait apparaître cinq banques étrangères et une banque détenue à parité par des actionnaires belges et étrangers.¹⁴ Les succursales des géants de la banque américaine s'adressèrent tout d'abord aux entreprises américaines installées en Europe ; une fois établies, elles s'attirèrent la clientèle des sociétés multinationales européennes. Simultanément, la présence des banques belges sur les marchés mondiaux se renforça, quoiqu'à un rythme moindre. Les principales banques belges s'associèrent à de nombreux réseaux internationaux, ou consortiums. On notera cependant que, malgré la tendance à l'internationalisation, le marché du papier d'Etat resta fermé aux banques étrangères.

(2) *Concentration.* En cette période d'expansion économique soutenue, la gestion de l'actif bancaire requérait une concentration des moyens pour financer les investissements souhaités par la clientèle. La tendance aux fusions et absorptions fut encouragée par l'arrivée sur le marché belge des banques américaines. Le mouvement de concentration fut inauguré en 1965 par la Banque de la Société Générale de Belgique, première banque du pays, qui fusionna avec la Banque d'Anvers et la Société Belge de Banque. La nouvelle entité, dénommée Banque de la Société Générale, réunit alors 32 % des agences bancaires du pays, 36 % du total des bilans bancaires et 39 % des dépôts de la clientèle. Le mouvement de concentration inauguré en 1965 se poursuivit au cours des années suivantes. En 1970, les trois premières banques du pays récoltaient à elles seules 82 % de l'ensemble des dépôts bancaires, contre 76 % dix ans plus tôt.

(3) *Désécialisation.* Tandis que les banques de dépôts s'étaient, de force ou de gré, confinées jusqu'en 1957 dans leur rôle de collecteur de dépôts à vue et de dispensateur de crédits à court terme, la progression des dépôts à terme et bons de caisse entamée en 1958 s'accéléra vivement (graphique 5). L'allongement des échéances du passif bancaire permit le développement du crédit à moyen ou long terme. De ce fait les banques chassèrent de plus en plus sur le terrain des institutions publiques de crédit et des banques d'épargne, avec un succès croissant : les banques collectaient 38 % des dépôts des institutions financières en 1970, contre 34 % en 1960 ; en termes de bilan, leur part de marché passa de 40 % à 52 % en l'espace de dix ans (tableau 2).

(4) *Multipliation des agences.* Afin de capter une part croissante de l'épargne des ménages, les banques développèrent leur réseau au sein du pays, multipliant les guichets, implantant des agences dans tous les villages et tous les quartiers. Le nombre de points d'implantation de l'ensemble des banques augmenta de 72 % entre 1960 et 1970. Cela requit une croissance parallèle du personnel, et le secteur bancaire se distingua par ses créations d'emploi tout à fait exceptionnelles : + 74 % en 10 ans, contre 13 % dans les services privés et 5 % en moyenne dans l'ensemble de l'économie. Cette stratégie, très efficace à court terme pour supplanter les institutions publiques de crédit et des banques d'épargne et pour constituer une barrière à l'entrée, allait s'avérer très coûteuse à plus long terme. La proximité des agences et le développement de nouveaux services bancaires incitèrent les petits déposants à recourir de plus en plus à la monnaie scripturale qui supplanta la monnaie fiduciaire à partir de 1966.

L'émancipation des banques

La croissance très rapide des dépôts bancaires depuis la fin des années cinquante (graphique 1) avait pour effet, en vertu du coefficient de couverture, de drainer des sommes de plus en plus considérables vers le Fonds des Rentes qui devait payer des intérêts rigidement associés au taux d'escompte officiel. Au début des années soixante, toutes les conditions semblaient réunies pour un relâchement de la contrainte légale : le rapport de la dette publique au PNB était en baisse (graphique 1) et l'abondance de liquidités en quête d'emploi suggérait que le Trésor trouverait facilement preneurs pour ses émissions.¹⁵ L'arrêté du 21 décembre 1961 de la Commission bancaire, entré en vigueur le 1^{er} janvier 1962, supprima définitivement les coefficients de couverture tant pour les dépôts à vue que pour les dépôts à terme. Le coefficient de trésorerie, jugé inutile, fut également supprimé.

Pour que les conséquences de cette réforme ne mettent pas le Trésor en difficulté, les banques furent tenues de conserver en portefeuille un plancher de titres de la dette publique et du Fonds des Rentes correspondant à la moyenne de leurs obligations de couverture pendant les dix premiers mois de l'année. Cette restriction ne gêna en fait pas les banques, en raison de l'extraordinaire expansion de leurs ressources : l'encours du crédit au secteur public ne baissa qu'en 1962 mais dépassa dès 1963 ses niveaux antérieurs et crût par la suite à un rythme soutenu, malgré le développement encore plus rapide du crédit au secteur privé, qui augmenta de 88 % en 4 ans.

Cette évolution soudaine comportait un danger : le seul coefficient qui restait en vigueur, celui de solvabilité (fonds propres sur fonds de tiers, aujourd'hui dénommé *gearing ratio*), n'assurait pas les banques

contre les risques accrus associés au financement du secteur privé. Une nouvelle réforme répondit à ce problème en 1965, en remplaçant le coefficient de solvabilité par un coefficient de fonds propres modulé selon l'ampleur des risques apparaissant à l'actif de chaque banque (soit l'équivalent du ratio *Cooke* actuel). Pour le calcul du coefficient, les diverses utilisations des moyens d'action recevaient une pondération variant de 75 % à 0 % selon l'estimation du risque encouru, les crédits au secteur public étant considérés comme exempts de risques. Cette réforme, qui ne se voulait guère contraignante,¹⁶ eut cependant pour conséquence d'encourager le crédit au secteur public. La pondération nulle assortie à ce type d'actif le rendait particulièrement attrayant pour les banques qui parvenaient difficilement à étendre leurs fonds propres au prorata de la croissance de leurs fonds de tiers.¹⁷

Tandis que se développaient simultanément la demande de crédit du secteur privé et les ressources à moyen et long terme des banques, celles-ci accordaient de plus en plus d'extension à la durée de leurs crédits, au risque toutefois d'enfreindre la législation de 1935 sur les banques de dépôts. Comme l'observe P.F. Smets, « *le législateur a tiré lui-même la leçon de l'évolution des besoins économiques* » en autorisant les banques, par la loi du 3 mai 1967 modifiant celle de 1935, à posséder des obligations émises par des sociétés industrielles ou commerciales. Les banques furent également autorisées à souscrire ou acquérir des actions en vue de leur offre en vente, et de les détenir pendant un délai d'un an, délai qui pouvait être prorogé à deux reprises.¹⁸ Cette loi apporta donc le premier assouplissement officiel - et le deuxième de facto - au régime de la banque de dépôts.

En définitive, la période 1960-1973 est caractérisée par un très net assouplissement des contraintes réglementaires imposées aux banques, autorisé par la croissance vive du secteur privé et par la réduction du poids relatif de la dette publique. Cet assouplissement fut encouragé par l'internationalisation du secteur bancaire, tout en étant soumis aux aléas de la conjoncture et des circonstances. Durant ces années de croissance exceptionnelle, les créances au secteur privé et à l'étranger furent multipliées par 7. Mais cette tendance ne doit pas occulter l'importance encore déterminante pour les banques du financement de l'État.

La chute de la part des crédits aux pouvoirs publics dans le total des actifs bancaires, observable au graphique 3, pourrait faire croire que les banques se sont détournées du financement de l'État. Mais cette baisse relative est en partie attribuable à l'extraordinaire expansion des créances bancaires liée au mouvement d'internationalisation et au développement de l'euromarché. La baisse relative des crédits à l'État est déjà beaucoup moins marquée lorsqu'on compare ces derniers au total des crédits à la clientèle non-bancaire (graphique 3). En 1973, l'encours du crédit bancaire au secteur public représentait encore 37 % du total des crédits et 51 % des dépôts.

On observera par ailleurs (graphique 4) que les années 1960-1973 coïncident avec une expansion continue et prononcée de la part de la dette publique logée dans les banques. Ce rapport atteint même en fin de période un sommet historique (36 % en 1974) très largement supérieur au niveau déjà élevé enregistré pendant la guerre (25 % en 1943).

L'assouplissement de la réglementation conjugué à l'allongement de la durée des emprunts nouvellement émis par les pouvoirs publics permirent aux banques de réduire la part de certificats de trésorerie à court terme dans leurs créances à l'Etat au profit des fonds publics plus rémunérateurs, dont la proportion s'éleva de 52 % en 1960 à 93 % en 1973. A.P. Timmermans notait en 1969 plusieurs raisons pour lesquelles les banques nourrissaient un portefeuille important d'effets et de fonds publics, la première étant sans doute que « *ces titres, à condition qu'ils puissent être maintenus en portefeuille jusqu'à leur échéance la plus éloignée, constituent une source de revenus à la fois sûre, appréciable et facile. (...) Il est à remarquer ici, incidemment, que la réunion des banques au sein du Comité des Emprunts (ancien Consortium des Banques) développe, à leur avantage, dans le domaine du crédit aux pouvoirs publics, des effets analogues à ceux qui résultent de leur entente en d'autres domaines, notamment sous forme de conventions interbancaires.* » Le Consortium bancaire, fondé en 1912, regroupait les principales banques dans l'objectif d'organiser la rencontre entre celles-ci et l'Etat, lorsqu'il s'agissait de négocier les intérêts des emprunts publics. Le Consortium avait obtenu de l'Etat une commission d'intermédiation bancaire de 1,50 % sur le montant de tout emprunt souscrit, à laquelle s'ajoutait éventuellement une commission de prise ferme de 0,25 %.¹⁹ L'auteur précité voit dans les crédits au secteur public l'explication principale des profits élevés réalisés par les banques à cette époque : « *Le prix des crédits dispensés à l'économie privée par les banques est, en Belgique, normal. Il en résulte que les très brillants résultats enregistrés jusqu'ici par elles sont imputables moins au rendement de ces opérations qu'aux bénéfices nets qu'elles retirent de la détention d'un imposant portefeuille d'effets et de fonds publics.* »²⁰

En définitive, si les années 1960-73 sont bien caractérisées par l'émancipation des banques, il n'est pas du tout établi que le maintien des profits bancaires bien au-dessus de la moyenne (graphique 2) s'explique par l'assouplissement des contraintes légales. Un environnement particulièrement porteur leur permit une croissance exceptionnelle, grâce à laquelle elles purent à leur tour soutenir l'expansion du secteur privé, sans toutefois dédaigner les prêts au secteur public, source de revenus confortables. Bien qu'encore très honorable, une rentabilité en baisse devint progressivement l'objet de préoccupations pour le

secteur bancaire, confronté durant cette période à une lente érosion de la marge d'intermédiation.²¹ Le personnel nombreux devenait cher sous la double influence d'une qualification accrue et de la croissance forte des salaires. La révolution électronique requérait des investissements massifs et coûteux. Les banques allaient-elles conserver des profits supérieurs à la moyenne malgré l'accentuation de ces tendances, et malgré les chocs des années à venir ?

1974-1981 : LES BANQUES A L'ABRI D'UNE CRISE ECONOMIQUE MAJEURE

Du choc pétrolier à la dépression économique

Le premier choc pétrolier de 1973 peut être considéré comme le point d'explosion d'une crise qui couvait depuis quelques années en Belgique aussi bien que dans le monde occidental. L'abandon, en 1971, du système monétaire international mis en place à Bretton Woods en 1944, l'adoption progressive par les grandes nations d'un régime de changes flottants, rendant les échanges internationaux plus aléatoires, l'afflux de dollars en Europe à la suite du déficit commercial des Etats-Unis avaient déjà partiellement déstabilisé les marchés, relevé les taux d'intérêt nominaux et rendu ceux-ci plus volatils. La hausse brutale des prix des produits pétroliers déclencha une série de problèmes pour les entreprises industrielles belges. Une inflation particulièrement vive (plus de 12 % en 1974 et 1975) poussa les salaires nominaux à la hausse, en raison de l'indexation des salaires. Le revenu des entreprises se contracta de manière spectaculaire, sous le double effet de l'augmentation du prix des inputs énergétiques et des hausses salariales. Cette tendance se poursuivit jusqu'en 1981 pour atteindre alors des minima historiques. La contraction des profits, les hausses salariales, et les taux d'intérêt réels négatifs de 1974-75 encouragèrent les entreprises à s'endetter plus largement pour entreprendre des investissements de rationalisation. Ceux-ci s'accompagnèrent de licenciements massifs, le secteur manufacturier perdant un quart de ses effectifs entre 1974 et 1981. Les difficultés de nombreuses entreprises, la montée du chômage, le ralentissement de la croissance des revenus asséchèrent les caisses de l'Etat, par le simple jeu des « stabilisateurs automatiques ».²² Le besoin net de financement des pouvoirs publics, qui s'élevait à 4 % du produit national brut en 1973, culmina à 13 % du PNB en 1981. Pendant ce temps, les conflits non résolus sur la répartition des revenus reportèrent sur la politique monétaire tout le poids de la lutte contre l'inflation. La défense d'un franc belge relativement surévalué, compte tenu de la dégradation macro-économique interne, requit une hausse des taux d'intérêt exceptionnelle, afin d'éviter l'exode de capitaux de moins en moins confiants dans la stabilité du franc belge.

La hausse exceptionnelle des taux d'intérêt réels rendit le coût de l'endettement prohibitif pour les entreprises et amorça pour l'Etat le très célèbre « effet boule de neige ». Les charges annuelles d'intérêt sur la dette publique passèrent de 59 milliards de francs en 1973 à 290 milliards en 1981 (soit respectivement 3 % et 8 % du PNB), l'inertie du processus les faisant encore croître par la suite. Les entreprises, quant à elles, furent plus promptes à réagir et s'efforcèrent rapidement de réduire leur déficit financier, au prix d'une diminution presque ininterrompue de leur taux d'investissement jusqu'en 1983. La crise de confiance dans le franc belge s'accrut au fur et à mesure que se creusaient les déficits des finances publiques et de la balance des transactions courantes, sans que parvienne à se dégager un compromis sur une politique économique cohérente.

Internationalisation bancaire accrue

L'internationalisation des activités bancaires fut largement accentuée par les chocs pétroliers (1973 et 1979) qui entraînèrent un mouvement de recyclage des pétrodollars. Le développement du réseau électronique, dans lequel la Belgique joua un rôle précurseur, accentua la tendance : à partir de 1977, le réseau SWIFT, basé à Bruxelles, révolutionna les relations entre banques occidentales en leur permettant d'être en liaison quasi instantanée. Les grandes banques étaient désormais en contact permanent et immédiat avec les places financières mondiales.

143

Tableau 3.
Part des banques étrangères dans les activités du secteur bancaire (en %)

	1970	1975	1980	1985	1990
Total du bilan	22.5	33.1	41.5	51.0	47.9
<i>dont en devises</i>	37.0	55.2	59.7	65.5	62.9
<i>en BEF</i>	14.6	18.4	21.5	24.2	27.1
Dépôts de la clientèle	10.8	12.2	15.9	19.9	17.4
<i>dont clientèle belge</i>	<i>n.d.</i>	10.0	11.2	13.2	11.8
Total des crédits	<i>n.d.</i>	23.1	28.9	32.4	29.7
<i>dont crédits</i>					
<i>à l'étranger</i>		46.8	46.9	54.6	35.7
<i>au secteur privé belge</i>	<i>n.d.</i>	24.5	28.3	30.3	33.4
<i>aux pouvoirs publics belges</i>	<i>n.d.</i>	9,4	16,5	20,8	33,4
Opérations interbancaires	35.7	55.8	59.6	67.5	66.7

Source : ABB

La Belgique se tailla une part significative dans le marché des eurodevises et des euro-obligations. Ces activités échappaient au contrôle des autorités monétaires. « *On débouche ici sur un paradoxe fondamental expliquant dans une large mesure le phénomène actuel de déréglementation des activités financières* » constate A. Minguet dans son ouvrage sur les marchés financiers belges. « *Traditionnellement, dans le cadre de la politique monétaire, les autorités chargées de sa mise en œuvre ont consacré toute leur attention au contrôle des opérations purement internes ou domestiques. Or, plus elles s'efforcent ainsi de réglementer leur marché monétaire interne (...) plus elles stimulent le développement du marché monétaire externe qui s'y trouve associé. Le marché des eurodevises se caractérise en effet par une absence pure et simple de réglementation* ». ²³ En conséquence, le différentiel entre les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs y est beaucoup plus restreint, ce qui encourage aussi bien les déposants que les emprunteurs à se diriger vers les marchés extérieurs.

L'internationalisation accrue se traduit par une augmentation constante de la part des banques étrangères dans les activités du secteur bancaire belge : mesurée par le total du bilan, leur part de marché s'élevait à 22,5 % en 1970, 33,1 % en 1975, 41,5 % en 1980 pour franchir bientôt la barre des 50 % (tableau 3). Simultanément, la part du crédit bancaire total destinée à l'étranger passait de 13 % en 1970 à 23 % dix ans plus tard.

Le développement des activités avec l'étranger fut encore stimulé en Belgique par des dispositions fiscales ayant pour effet d'encourager le placement de l'épargne à l'étranger, les dépôts de francs belges à l'étranger étant recyclés principalement par l'intermédiaire du marché interbancaire. ²⁴

Les banques belges à l'abri de la crise

S'il est indéniable que la pénétration des banques étrangères en Belgique se soit accentuée à cette époque, il n'en résulte pas à court terme une forte menace sur la rentabilité des banques de droit belge. ²⁵ Celles-ci restaient en effet très largement dominantes sur le marché intérieur et dans leurs activités traditionnelles. Selon les informations consignées au tableau 3, les banques étrangères regroupaient en 1980 41 % du total bilantaire, mais seulement 11 % des dépôts de la clientèle belge et 16 % du crédit bancaire aux pouvoirs publics. La plupart des banques étrangères implantées en Belgique n'avaient pas pour but principal de faire des opérations avec la clientèle locale ; elles se contentaient pour l'essentiel de rechercher leurs moyens d'action sur le marché interbancaire national ou international et utilisaient les fonds ainsi récoltés soit pour faire des prêts à des grandes

entreprises, soit pour faire des placements sur le marché monétaire international.²⁶ Ces banques, dites « du marché monétaire », développaient donc un comportement différent de celui des banques dites « de clientèle », et ne concurrençaient ces dernières qu'à la marge. La formation oligopolistique des taux d'intérêt sur le marché domestique pouvait donc être largement maintenue, assurant un différentiel relativement stable entre les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs. Les banques étaient d'ailleurs peu disposées à réduire leur marge d'intérêt au moment où le risque de crédit s'accroissait, tant en raison de l'instabilité socio-politique interne que de la fragilité croissante des entreprises.

Les bonnes performances du secteur bancaire suscitèrent des jalousies, tandis que la rentabilité moyenne des sociétés chutait considérablement (graphique 2), et s'effondrait même dans le secteur manufacturier. Les banques furent parfois accusées de reporter sur d'autres secteurs tout le poids de la crise, à tel point que l'Association belge des Banques jugea utile de publier en 1982 une brochure intitulée « *Les banques, secteur abrité ?* », répondant à cette question par la négative.²⁷ Avec le recul, toutefois, il semble assez clair que les premières années de la crise épargnèrent relativement le secteur du crédit. L'extraordinaire expansion de la dette publique (graphique 1) n'y serait pas totalement étrangère.

Durant cette période, l'Etat resta pour les banques un client de choix. Le Consortium bancaire restait l'interlocuteur décisif de l'Etat pour l'émission des emprunts publics, et ce mode de régulation n'est certainement pas étranger aux taux élevés associés aux titres de la dette publique. En 1981, les taux des certificats de Trésorerie à trois mois s'élevaient en moyenne à 15,3 %, contre 13,2 % pour l'escompte et 14,2 % sur le marché interbancaire.

Les comptes annuels publiés par les banques ne permettent pas d'établir l'importance relative, au sein des recettes financières, de celles provenant du financement de la dette publique. Une simple règle de trois, certes très simplificatrice, apporte les indications suivantes. Les banques finançaient directement 35 % de la dette publique en 1975 (graphique 4), date à laquelle les charges d'intérêt sur la dette s'élevaient à 82,4 milliards de francs. Ignorant tout effet de structure, une approximation grossière établirait à 29 milliards (35 % de 82,4) le flux d'intérêts émanant de l'Etat et revenant au secteur bancaire cette année-là, soit un quart de ses recettes financières totales. Encore le calcul n'incorpore-t-il pas les commissions de placement perçues sur les titres rétrocédés. Ces « revenus garantis » pour les banques belges (seules les banques belges et luxembourgeoises pouvaient être créancières de l'Etat belge : tableau 3) leur permettaient de faire tran-

quillemeent face à l'accroissement des risques de crédit dans le secteur privé. Ces avantages allaient progressivement s'effriter au cours de la période suivante, sous la pression d'une ouverture croissante des marchés financiers et d'une gestion plus stricte de la dette par les pouvoirs publics.

*1982-1993 : RESTRUCTURATIONS BANCAIRES DANS
UN ENVIRONNEMENT INCERTAIN*

Un environnement macro-économique incertain

L'année 1982 marque un tournant dans la politique économique belge. Après huit années d'hésitations quant aux réponses à apporter aux défis de la crise, la voie de la modération salariale, de l'austérité budgétaire et du redressement de la compétitivité des entreprises fut clairement choisie. Les pouvoirs spéciaux accordés au gouvernement permirent le blocage des salaires et la dévaluation du franc. Les capitaux refluèrent. Les déficits des pouvoirs publics et de la balance commerciale se réduisirent. La part des salaires dans la valeur ajoutée se réduisit et la rentabilité des sociétés se redressa. Cependant, l'investissement ne fut pas relancé. Il chuta même encore, sa part dans le PNB atteignant en 1983-86 des planchers inconnus depuis la guerre. Les sociétés utilisèrent leurs profits en hausse pour réduire massivement leur endettement qui leur avait valu des coûts financiers jugés excessifs vu le niveau des taux d'intérêt. Seul le contre-choc pétrolier de 1986 parvint à relancer pour quelques années l'investissement et la croissance. Après un bref sursaut, l'économie belge déchantait dès 1991, et plus encore en 1993 lorsque la récession accentua brutalement le retournement de conjoncture.

Sur le plan international, l'environnement macro-économique et financier a été fortement marqué, dans les années quatre-vingt, par la crise de l'endettement, qui éclata en 1982 lorsque des grandes banques occidentales furent confrontées à l'incapacité des pays du tiers monde à honorer leur dette. Cet événement provoqua des réactions en cascades, parmi lesquelles une forte contraction des prêts bancaires internationaux jusqu'à la fin de la décennie.

L'Europe, quant à elle, donna des coups d'accélérateur dans le processus d'unification, ou tout au moins à certains niveaux de celui-ci. L'annonce d'un grand marché européen accentua la concurrence entre firmes, chacune voulant se positionner au mieux. La libéralisation des capitaux força les pays membres à revoir leurs régimes fiscaux et leurs outils de politique monétaire. Le traité de Maastricht fixa un calendrier pour la création de l'Union économique et monétaire européenne. Les politiques économiques nationales furent dès lors large-

ment contraintes par le souci d'atteindre en fin de siècle les normes prescrites pour entrer dans l'Union.

Le traité de Maastricht apporta en Belgique un aiguillon puissant à l'assainissement des finances publiques. Malgré dix années d'austérité et une amélioration sensible du solde primaire de l'Etat, le rapport de la dette au PNB poursuivait son mouvement ascendant (graphique 1), en raison de « l'effet boule de neige » qui accroissait sans cesse la charge d'intérêt et maintenait celle-ci à plus de 10 % du PNB. L'impérieuse nécessité de réduire le besoin net de financement de l'Etat à 3 % du PNB en 1997 et l'épuisement des sources antérieures d'assainissement renforça la détermination du gouvernement à pratiquer une gestion active de la dette, et, dès lors, à renégocier les conditions auxquelles les banques belges, premières intervenantes dans le financement de l'Etat, accordaient à celui-ci leurs concours. L'éventualité d'une telle réforme avait été à plusieurs reprises postposée ; l'aménagement de la fiscalité et la mobilité des capitaux y apportaient maintenant le coup de pouce nécessaire, la première en assurant le rapatriement de l'épargne, et la deuxième en accélérant la globalisation et la désintermédiation financières.

Globalisation, désintermédiation, déréglementation

147

En Belgique, l'intermédiation bancaire était traditionnellement très élevée, en raison des mesures réglementaires et fiscales en vigueur jusqu'à la fin des années quatre-vingt.²⁸ Mais l'accroissement de la mobilité des capitaux au fil des années quatre-vingt accentua largement l'interdépendance des marchés financiers, aboutissant à leur *globalisation*, c'est-à-dire à la formation d'un vaste marché financier intégré au niveau mondial. Or la globalisation favorisa la *désintermédiation*, à savoir la baisse des crédits alloués directement par les banques par rapport au financement externe réalisé par le marché.

Les causes de cette tendance sont multiples. Elle tient d'abord au fait que, dans un marché intégré, le client devient plus critique quant aux rendements qu'il peut obtenir. Elle est ensuite liée aux séquelles de la crise de l'endettement qui a jeté le doute sur la solidité des intermédiaires financiers et incité les agents à s'adresser directement au marché, par l'échange de titres (d'où le nom de « titrisation » ou « sécuritisation »²⁹). La désintermédiation fut aussi encouragée par des taux d'intérêt réels élevés et volatils couplés aux avantages fiscaux accordés au capital à risque, les entreprises finançant une part croissante de leurs besoins à long terme par l'émission d'actions.³⁰ Enfin, le mouvement de désintermédiation, une fois enclenché, s'auto-entretint, car il obligea les banques à se rabattre sur les segments les plus risqués du marché du crédit.³¹ En menaçant les marges, cette tendance provoqua une résis-

tance à la baisse des intérêts créditeurs, et renforça finalement les incitants à la désintermédiation.

Face au déclin de leurs activités traditionnelles et à l'accroissement des risques associés à celles-ci, les banques de dépôts réagirent logiquement par le développement de leurs activités financières, jouant elles-mêmes le jeu de la désintermédiation. Cette tendance s'accompagna d'une forte hausse des activités « hors-bilan » des banques. Le développement de ce dernier type d'activités comportait deux avantages majeurs : il permettait de limiter la croissance des fonds propres et assurait grâce à cela le redressement de la rentabilité du capital ; il permettait ensuite d'échapper à une réglementation jugée trop contraignante face au durcissement de la concurrence apporté par la globalisation. Vu sous cet angle, le phénomène de désintermédiation constitue un des éléments moteurs du phénomène plus large de déréglementation.

De la banque de dépôts à la banque universelle

Une transformation profonde du marché financier belge (parfois surnommée *big bang*) fut entamée en Belgique en 1989-1991. Les réformes financières furent conduites par trois nécessités :

148

- celle pour les pouvoirs publics belges de réduire les charges d'intérêt sur la dette ;

- celle d'un assouplissement des contraintes légales qui pesaient sur les banques belges afin de mieux les armer dans le jeu de plus en plus dur de la concurrence internationale ;

- celle de protéger les banques des risques d'insolvabilité tandis que la désintermédiation gonflait les postes hors bilan non soumis au contrôle des autorités.

Ces trois dimensions de la réforme sont complémentaires : on ne pouvait reprendre aux banques l'avantage qu'elles tiraient du financement de l'Etat sans leur donner par ailleurs d'autres moyens de maintenir leur rentabilité ; on ne pouvait les laisser s'orienter vers des formes d'activité plus risquées sans y mettre des garde-fous. Comme il ne peut être question ici de rappeler le détail de ces mesures, contentons-nous d'en dégager les grandes lignes.³²

Le coup d'envoi des réformes fut donné par trois mesures importantes prises presque simultanément au printemps 1990 :

- la *réduction du précompte mobilier* de 25 à 10 % sur les nouveaux actifs à revenu fixe afin d'assurer le rapatriement de l'épargne ;

- la déclaration de *liaison du franc belge au mark allemand* afin de témoigner aux marchés financiers l'intention de défendre à tout prix une politique de monnaie forte et de réduire ainsi la prime de risque incorporée dans les taux d'intérêt ;

- la *suppression du double marché des changes*, indice de la volonté du gouvernement de faciliter à l'avenir la libre circulation des capitaux.

Ces mesures renforçèrent l'attrait des placements en francs belges et instaurèrent par là le contexte idéal pour une désintermédiation de la dette publique, compensée pour les banques par un élargissement de leur champ d'action.

La réforme majeure fut sans aucun doute celle relative au *marché des titres de la dette publique*. Le financement des pouvoirs publics par l'intermédiaire du Consortium des banques fut abandonné en 1989 au profit d'un appel direct au marché. Les premières obligations linéaires (OLO) furent émises dès 1989, suivies en 1990 par les premiers emprunts obligataires publics à précompte réduit (emprunts Philippe) et par l'ouverture du marché aux non-résidents. La loi de janvier 1991 relative aux instruments de la politique monétaire et à la gestion de la dette publique instaura l'émission des certificats de trésorerie par adjudication périodique et désigna un corps de *primary dealers* chargé de favoriser le placement des titres de la dette et d'en assurer la liquidité sur le marché secondaire. L'ensemble de ces mesures permit à l'Etat de réduire les charges de la dette. Elles provoquèrent aussi, très logiquement, une diminution des revenus d'intermédiation dans le revenu brut bancaire, non seulement par l'érosion des marges, mais aussi par la réduction des volumes, une plus grande partie de la dette étant acquise directement par le public ou par des investisseurs étrangers. D'où l'importance pour les banques des mesures suivantes.

La loi du 4 décembre 1990 (ou « loi mammoth ») réforma le *marché boursier* et permit la création d'organismes de placement collectif (OPC). Les banques furent autorisées à participer aux sociétés de bourse, ce qui facilita le développement de leurs activités financières ; elles purent créer à leur tour des sociétés d'investissement à capital variable (SICAV), rendues attrayantes par la baisse concomitante du précompte, et récupérer ainsi une partie des fonds placés au Luxembourg.

Les conditions de la concurrence furent aussi uniformisées par *l'harmonisation des règles prudentielles* : un ratio de solvabilité (le *ratio Cooke*), qui avait fait l'objet d'un accord international en 1988, fut progressivement introduit en Belgique et devint contraignant à partir de 1992. Ce ratio obligea les banques à disposer d'un montant de fonds propres au moins égal à 8 % de leurs actifs pondérés (y inclus certains postes hors bilan). Le respect de cette nouvelle contrainte obligea la plupart des banques belges à majorer leurs fonds propres, mais la pression fut moins forte pour elles que pour les banques étrangères, vu le faible risque associé aux créances sur l'Etat, encore bien représentées dans leur actif.

La réforme des marchés financiers eut pour effet de réduire la position d'oligopole des banques belges sur le marché domestique. La concurrence que les établissements financiers se livraient en matière de prestations et de proximité des services fut doublée d'une concurrence sur les prix, et les conventions longtemps respectées en matière de fixation des taux d'intérêt furent bientôt abandonnées.

L'intégration des marchés financiers impose une certaine uniformisation. Au niveau européen, l'avènement d'un marché unique pour les services bancaires et financiers, au premier janvier 1993, n'a été possible que parce que la définition la plus large de l'activité bancaire, en référence au modèle allemand de banque universelle, a été acceptée par tous les pays membres.³³ En Belgique, la loi du 22 mars 1993 mit un terme à l'interdiction de principe de la banque mixte et établit un cadre réglementaire unique pour les différentes institutions financières. En autorisant les participations industrielles et commerciales, elle renversa le principe consacré par la législation bancaire de 1934 et 1935 et clôtura l'épisode des banques de dépôts.

150

Il ressort de cette étude que les banques de dépôts belges ont vécu, pendant un demi-siècle, en symbiose avec l'Etat. De gré ou de force, elles ont financé sa dette, toujours élevée, et se sont alimentées des intérêts et des commissions de placement sur les emprunts publics. Elles ont, selon les cas, négocié des intérêts avantageux grâce au Consortium bancaire ou reporté sur les déposants l'inconvénient de taux jugés trop faibles. Elles ont parfois exprimé leur irritation face à une réglementation contraignante, mais le parcours des événements historiques suggère que les assouplissements demandés leur furent accordés chaque fois que la contrainte devenait sérieusement liante. Dès lors, malgré les grandes transformations qu'a connu le monde bancaire entre 1935 et 1993, les banques de dépôts semblent avoir joui d'une existence facile à l'ombre d'un « Etat-providence ». Ce constat soulève plusieurs questions.

En premier lieu, on peut s'interroger sur l'impact qu'un tel comportement bancaire a pu exercer sur la croissance économique. Les banques ont-elles failli à leur rôle de soutien de l'activité économique privée ? La croissance aurait-elle été plus vigoureuse, ou ses caractéristiques auraient-elles été différentes, si une plus grande part des ressources bancaires avait été dirigée vers les entreprises ? La réponse à ce type de question est loin d'être évidente. D'ailleurs, ne faudrait-il pas au préalable préciser la question ? Incrimine-t-on le régime de banque de dépôts, par opposition à celui de banque universelle, ou le détournement de ressources bancaires

res par les pouvoirs publics ? Dans le premier cas, l'expansion économique des années soixante, exceptionnelle en Belgique, suggère qu'une croissance forte peut coexister avec l'interdiction de participations industrielles ou commerciales de la part des banques, pour autant que les entreprises puissent trouver d'autres sources de financement. Dans le deuxième cas, il semble que l'accusation ne porte pas tant sur le financement de la dette publique par les banques que sur l'existence même d'une dette publique élevée. A niveau de dette donné, y a-t-il des raisons de croire que la croissance souffre davantage si le financement des pouvoirs publics transite par les banques que s'il s'opère directement sur le marché ? Rien ne permet de l'affirmer. La question est complexe et appelle une analyse fouillée de l'ensemble du marché financier.

En deuxième lieu, le constat de l'existence facile dont ont joui les banques belges pendant plus de cinquante ans pose la délicate question de leur avenir³⁴. Celui-ci s'annonce plutôt sombre, pour au moins cinq raisons :

(1) L'exigence de rigueur budgétaire permanente associée à la création de l'Union économique et monétaire amenuise définitivement une source de revenus jusqu'ici capitale pour les banques belges. En outre, la part relative de celles-ci dans le financement de la dette publique est condamnée à diminuer, en raison des phénomènes de désintermédiation et d'intégration des marchés.

(2) La monnaie unique engendre la disparition d'une série d'activités liées aux opérations de change et à la couverture des risques de change. Les banques d'un petit pays comme la Belgique, où les échanges extérieurs occupent une place essentielle, accuseront des pertes relativement plus importantes que celles de grands pays comme la France ou l'Allemagne.

(3) L'euro implique aussi la disparition de la protection naturelle que constituait la monnaie nationale pour de nombreuses activités bancaires, et donc un renforcement vigoureux de la concurrence entre banques européennes. Cette tendance générale pourrait affecter plus sérieusement les banques belges qui, à la différence de leurs voisines luxembourgeoises par exemple, n'ont pas développé une stratégie de « niches ».

(4) La faible dimension des banques belges va constituer un handicap face à la concurrence européenne. En effet, les coûts fixes associés à l'informatisation des services bancaires et le développement continu de nouveaux produits financiers procure un avantage comparatif aux banques de grande dimension : elles seules peuvent bénéficier d'économies d'échelle dans la transformation technologique et offrir à leurs clients une gamme complète et intégrée de produits financiers. Ces considéra-

tions ont d'ailleurs été à l'origine d'une vague impressionnante de fusions et d'acquisitions dans le secteur bancaire européen depuis la fin des années quatre-vingt. Tandis que les principales banques hollandaises ont perçu très tôt l'utilité de fusions qui les hissaient aux premiers rangs du classement européen, le monde bancaire belge s'est montré sur ce plan atone jusqu'en 1995, puis très hésitant dans ses stratégies de regroupement. L'échec de la tentative de constitution d'une « Grande Banque Belge »³⁵ et les tergiversations récentes suscitées par les offres d'achat de la Générale de Banque³⁶ sont autant d'événement qui illustrent la légendaire complexité des prises de décision en Belgique. Ce phénomène, qui alimente aujourd'hui le débat sur la « *corporate governance* » explique sans doute l'absence d'une stratégie européenne à moyen terme clairement définie.

(5) Le réseau dense d'agences et le personnel relativement nombreux du secteur bancaire belge³⁷ qui faisaient sa force dans le passé peuvent apparaître aujourd'hui comme une charge excessive. Les restructurations qui découlent des fusions de banques locales et de l'informatisation toujours accrue des services financiers sont annonciatrices de fermetures d'agences et de licenciements massifs et douloureux.

152

Les faiblesses énumérées ci-dessus ne doivent pas occulter quelques points forts qui, associés à une rentabilité encore très élevée, pourraient faciliter les restructurations à venir :

- Malgré leur taille réduite, les banques belges se sont montrées capables de jouer un rôle précurseur dans les systèmes de paiements informatisés et de se maintenir, en ce domaine clé, constamment à la pointe du progrès.

- En dépit d'un manque de stratégie européenne à moyen terme, les banques belges ont particulièrement bien préparé la gestion technique et organisationnelle du passage à l'euro.

- Bien qu'encore peu spécialisée à ce jour, plusieurs banques dominantes affichent une nette orientation vers la « bancassurance », qui est promise à un bel avenir, en raison des tendances démographiques et des menaces qui pèsent sur les formes actuelles de redistribution des pensions.

Cependant, cette dernière orientation semble répondre davantage aux besoins frileux d'une population vieillissante qu'aux attentes d'entrepreneurs dynamiques. Les banques belges, peu préparées par leur passé au métier de la banque d'affaires, seraient plus disposées à jouer la carte de l'assurance que celle de l'investissement. Est-ce au dépens du potentiel d'innovation et de croissance des entreprises belges ? Ceci nous renvoie à la question, toujours ouverte, des liens de causalité entre le comportement bancaire et le développement économique.

RÉFÉRENCES

- ABB : ASSOCIATION BELGE DES BANQUES (diverses dates), *Aspects et documents* (dont « Vade-mecum statistique du secteur bancaire »), Bruxelles.
- ASSOCIATION BELGE DES BANQUES (1986), « Les banques et la dette publique » *Aspects et documents*, mars, n° 45.
- BNB : Banque Nationale de Belgique (diverses dates), « Statistiques économiques belges », *Bulletin d'information et de documentation*, numéro spécial, Bruxelles.
- CASSIERS I. (1997), « La Générale de Banque de 1935 à nos jours : une mise en perspective macro-économique » dans E. Buyst, I. Cassiers, H. Houtman et alii (coord. H. van Der Wee) *La Générale de Banque, 1822-1997*, Bruxelles, Editions Racines, pp. 601-670.
- CASSIERS I., DE VILLÉ P. et SOLAR P. (1996), « Economic Growth in Post-War Belgium » in N. Crafts and G. Toniolo (eds.) *Economic Growth in Europe Since 1945*, Cambridge, Cambridge University Press, 173-209.
- COMMISSION BANCAIRE (1960), *Commission bancaire, 1935-1960*, Bruxelles, Bruylant.
- CRISP (1972), « L'internationalisation du système bancaire belge », *Courrier hebdomadaire du Centre de Recherche et d'Information Socio-Politiques*, n° 551, 4 février.
- DE BRIEY V. (1994), *La gestion de la dette publique belge dans l'optique du traité de Maastricht*. UCL, Mémoire.
- DURVIAUX R. (1947), *La banque mixte : origine et soutien de l'expansion économique de la Belgique*. Bruxelles.
- HUVENEERS Ch. et STEINHERR A. (1993), « Economie industrielle des institutions bancaires : réglementation, structure, performance », *Revue d'économie financière*, n° spécial : « L'industrie bancaire », pp.13-46.
- KREDIETBANK (1960), *La banque belge au service de l'économie. 1935-1960*. Kredietbank.
- KREDIETBANK (1965), « Le coefficient bancaire de fonds propres », *Bulletin hebdomadaire de la KB*, 18 décembre, n°48.
- KURGAN-VAN HENTENRYK, G. (1995), « Les banques privées belges de 1920 à nos jours » in Levy-Leboyer, M. ed., *Les banques en Europe de 1920 à nos jours*, Paris, Comité pour l'histoire économique et financière de la France.
- LEFEBVRE O. (1990), *Sécuritisation et intermédiation financière de dépôts* ; Ciaco, LLN
- LIERMAN F. (1992), « Le big bang sur les marchés belges », *ULB-VUB, Solvay Business Review*, février-avril, pp.13-16.
- MARTIN G. (1997), « Le défi commercial pour les banques belges » *Revue de la Banque*, 5, pp. 312-317.
- MINGUET A. (1990), *Les marchés financiers belges*, Office international de librairie de Bruxelles.
- OCDE (1992), *Nouveaux défis pour les Banques*. Paris.
- ROUACH M. et NAULLEAU G. (1990), *Le contrôle de gestion bancaire et financier. Clé pour la compétitivité*, Paris, La Revue Banque éditeur.
- SMETS P.F. (1973), « La banque et les structures bancaires en Belgique de 1930 à nos jours. Un essai de vulgarisation » *Revue de la Banque*, 37, n° 3, avril, 195-235.
- TIMMERMANS A.P. (1969), *Les banques en Belgique 1946-1968*, Courtrai.
- VAN ROY T. (1997), « Belgian Banks in the European Context » *Revue de la Banque*, 10, pp. 691-702.
- VANTHEMSCHE, G. (1980), « L'élaboration de l'arrêté royal sur le contrôle bancaire (1935) », *Revue Belge d'Histoire Contemporaine*, XI, 3,389-435.

NOTES

1. Pour plus de détails voir les excellentes analyses de DURVIAUX (1947), VANTHEMSCHE (1980) et KURGAN-VAN HENTENRYK (1995).
2. TIMMERMANS (1969) p. 48-49.
3. BNB, Statistiques économiques belges, 1941-1950, p. 70.
4. DURVIAUX (1947) p. 212.
5. TIMMERMANS (1969) p. 450.

6. Voir CASSIERS, DE VILLÉ et SOLAR (1996) d'où proviennent la plupart des informations sur le contexte macro-économique reprises ci-dessous.
7. TIMMERMANS (1969) p. 53. Le phénomène s'observe clairement dans l'actif consolidé des banques, par une réduction brutale du portefeuille effet au profit du portefeuille titre : BNB, Statistiques économiques belges, 1941-50, t.2, p. 64.
8. KREDIETBANK (1960) p.150.
9. Dépôts au sens large, soit dépôts à vue et à terme, carnets de dépôts, obligations et bons de caisse.
10. ABB, « Vade-mecum 1986 », *Aspects et Documents* n° 63, p.29. La plupart des données chiffrées sur le secteur bancaire proviennent de cette revue. Les principales données sont synthétisées dans CASSIERS (1997) pp. 655-6 et 658-9.
11. TIMMERMANS (1969) p.279.
12. COMMISSION BANCAIRE (1960), graphique adjoint à la p. 112.
13. Banque de la Société Générale de Belgique, Rapports présentés à l'Assemblée générale des actionnaires, 1959.
14. CRISP (1972) p. 4.
15. TIMMERMANS p. 60.
16. « En pratique, l'on a procédé d'une façon pragmatique et les proportions existantes ont été en quelque sorte adoptées pour point de départ, dans ce sens que le nouveau coefficient de fonds propres pour la plupart des banques correspond à peu près au rapport actuel entre leurs fonds propres et leur passif à couvrir. » KREDIETBANK (1965) p.420. Voir aussi TIMMERMANS (1969) p. 93.
17. A cette époque, ce rapport (ou gearing ratio) est en chute libre : il passe de 6,8 en 1960 à 2,8 en 1975 (CASSIERS 1997 graphique 16 p. 669). La hausse relative des fonds de tiers permet de sauvegarder la rémunération des fonds propres (ROE).
18. SMETS (1973) p. 217.
19. « Une fois les conditions d'emprunt fixées et acceptées, une convention de prise ferme est signée entre les deux parties. C'est un mécanisme par lequel la plupart des institutions financières, regroupées dans le Consortium, garantissent la souscription d'une très large part ou de la totalité de l'émission d'obligations du secteur public, d'après des conditions qui ne varient plus en fonction de l'évolution du marché. Si nécessaire, les membres du Consortium garderont les obligations non placées dans leur propre portefeuille. » *Association belge des Banques* (1986) p.20. Voir aussi TIMMERMANS (1969) pp. 531-533.
20. TIMMERMANS (1969) p. 462, 464 et p. 554.
21. CASSIERS (1997) graphique 11 p. 666.
22. On appelle stabilisateurs automatiques les mécanismes par lesquels tout fléchissement de la croissance provoque spontanément une augmentation du déficit public (augmentation spontanée des dépenses en allocations de chômage ou subsides aux entreprises et diminution spontanée des recettes par contraction des revenus imposables), déficit qui exerce un effet contra-cyclique et « stabilise » donc la croissance.
23. MINGUET (1990) pp. 38-39.
24. LEFEBVRE (1990) p.4.
25. En 1992, les deux tiers des banques de droit belge sont à majorité belge. La part des banques de droit belge à majorité étrangère dans le bilan consolidé des banques de droit belge est minime (11 %). ABB, *Aspects et documents*, novembre 1993, n° 156, p. 62.
26. MINGUET (1990) pp. 33-34.
27. ABB, *Aspects et Documents*, avril 1982, n° 8.
28. Voir LEFEBVRE (1990) et MINGUET (1990) chez qui nous puisons la plupart des informations contenues dans cette section.
29. « Sécuritisation » vient du terme anglais securities qui signifie « titres ».
30. Voir ROUACH et NAULLEAU (1990) p. 21 pour le développement général de ce phénomène.
31. OCDE (1992) p. 138.
32. Voir DE BRIEY (1994). Pour l'exposé détaillé des mesures, on se référera utilement à LIERMAN (1992). La logique globale des réformes est très bien exposée par LEFEBVRE (1990).
33. HUVENEERS et STEINHERR (1993), p.13.

34. Sur cette question, voir notamment MARTIN (1997) et VAN ROY (1997).

35. En 1995, les trois premières banques du pays, soit la Générale de Banque, la Banque Bruxelles Lambert et le Crédit communal de Belgique, ont en vain tenté de fusionner. Réduit ensuite aux deux premières, le projet échoua encore.

36. En mai-juin 1998, les offres d'achat formulées par FORTIS et par ABN-Amro ont été mises en concurrence à l'avantage final du premier groupe, moyennant interventions et débats très controversés.

37. Pour 10 000 habitants, on compte 7 agences bancaires en Belgique contre 4 en France et aux Pays-Bas, et 75 employés de banque contre 60 en France et 67 aux Pays-Bas. Notons cependant que les caractéristiques belges se retrouvent en Allemagne de façon encore plus accentuée (9 agences et 92 employés). Données réunies par VAN ROY (1997), p. 693, sur base de l'Association des Banques nationales.