

GESTION DES RISQUES BANCAIRES ET RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE

NICOLAS VENARD *

Depuis le mois de juin 1992, toutes les banques françaises doivent respecter un ratio de solvabilité européen au minimum de 8 %. Ce ratio s'intègre à un ensemble de coefficients réglementaires (liquidité, transformation, division des risques) dont le respect est censé assurer la stabilité du système bancaire en réduisant les risques financiers encourus par les établissements financiers.

Dans le même temps, les autorités de surveillance ont manifesté leur désir de voir les banques adopter une véritable gestion «globale» de bilan et une politique de tarification qui rémunère justement les risques pris.

Toutes ces mesures sont censées réduire le risque «systémique» qui pèse sur le système de moyen de paiement et l'intermédiation financière et, de ce fait, font l'objet d'une couverture médiatique importante.

Paradoxalement, si on se penche de façon un peu plus précise sur les résultats de la recherche économique en matière de réglementation, on s'aperçoit que ce type d'intervention n'est peut-être pas aussi efficace que l'attention des régulateurs le laisserait penser.

En effet, d'une part rien ne semble devoir pousser naturellement les banques à adopter une gestion de bilan qui pourrait être jugée comme plus «sécurisante» par les autorités, et d'autre part, l'obligation d'une capitalisation minimum a plus de chance, *a priori*, d'augmenter la prise de risque par les établissements que de réduire la volatilité attendue des résultats bancaires.

Plus exactement, une réglementation prudentielle «incitative» (qui augmente l'aversion au risque des actionnaires) est plus à même d'assurer la stabilité du système bancaire qu'un corps réglementaire «simplement quantitatif» basé sur le respect de ratios forfaitaires.

Les paragraphes qui suivent développent de manière simple les fondements micro-économiques de la gestion des risques bancaires afin de montrer le décalage entre les buts poursuivis par les régulateurs et les objectifs de gestion que peuvent se fixer les banques par elles mêmes.

49

* Institut Orléanais de Finance.

On pourra alors mieux juger du caractère incitatif ou non du système réglementaire français.

Les risques bancaires vus du côté des autorités

La justification théorique de la réglementation bancaire trouve ses racines dans un «nouveau» courant de pensée qui explore depuis une dizaine d'années les conséquences, sur les gestion des flux financiers, d'une remise en cause des postulats walrassiens.

Selon ce courant (*Akerlof 1974, Leland et Pyle 1977, Diamond 1984, Diamond et Dybvig 1983*), c'est l'existence d'imperfections sur les marchés (coûts de transaction, informations privatives) qui conduit à l'apparition des intermédiaires financiers.

Plus particulièrement, les banques naissent de l'impossibilité d'échanger, sur des marchés organisés, des actifs faisant l'objet d'une information nulle ou partielle (le manque d'information sur certains actifs les rendant illiquides).

Dans ce contexte, et sous certaines conditions, les établissements bancaires peuvent bénéficier d'avantages comparatifs par rapport aux marchés (et donc être rentables en marge de l'intermédiation «directe») :

- dans le financement de projets dont le contenu (risque) est connu de façon privative et nécessite donc une surveillance coûteuse,
- dans l'allocation des liquidités de l'économie avec, en particulier, la prise en charge du risque de taux des agents à excédent de financement.

Le financement d'actifs illiquides par des ressources liquides va alors rendre les banques particulièrement vulnérables à la méfiance de leurs déposants.

Le fait que la banque ait la possibilité de faire faillite peut modifier le comportement des déposants (ou des autres banques). Comme tout investisseur, ils sont sujets à des possibilités de sélection adverse arbitrée par la banque. Dans ces conditions, plutôt que d'exiger un taux de plus en plus élevé au fur et à mesure que la banque augmente son risque, ils peuvent être amenés à lui «rationner» sa ressource.

Ce rationnement trouve sa manifestation la plus spectaculaire dans les paniques bancaires et les courses aux guichets («bank runs») qui en résultent (*Diamond et Dybvig (1983), Bryant (1980)*). Le fait de réglementer les taux d'intérêt n'a pas d'influence sur le comportement des déposants, à la limite, la régulation des taux ne peut qu'amplifier le rationnement.

De ce point de vue, les autorités françaises ont toujours regardé l'éventualité de courses aux guichets comme une hypothèse de travail purement «anglo-saxonne» difficilement envisageable au niveau du système bancaire de l'hexagone.

Cependant, même si on écarte l'éventualité de «bank runs» en France, il reste que le recours au marché monétaire de façon importante et l'imbrication des systèmes de compensation interbancaire présente une source de risque similaire non négligeable (le défaut d'une contrepartie ou la défiance du marché comme on l'a connu lors de «l'affaire» du Comptoir des Entrepreneurs pouvant causer des crises de liquidité similaires dans leurs effets à la panique des déposants).

Dans ce contexte, la banque étant incapable de prévoir les retraits massifs, si la part des dépôts dans le passif excède la part des titres «de marché» dans l'actif, elle est en permanence en situation d'insolvabilité potentielle sans que pour autant elle puisse déterminer le niveau d'actifs liquides optimal.

Si, de plus, la banque exerce son activité sur des marchés concurrentiels, les déposants (ou créanciers interbancaires) peuvent être en mesure d'arbitrer le rendement anticipé de leur dépôt entre plusieurs banques. Dans ces conditions, l'institution est incapable d'estimer la fonction de densité des retraits puisque celle-ci est conditionnelle de la situation de ses concurrents : le montant des actifs liquides à constituer est indéterminé et la banque supporte perpétuellement un risque d'illiquidité ce qui, compte tenu des caractéristiques de ses crédits, la met en situation d'insolvabilité potentielle (*Postelwaite et Vives (1987), Jacklin et Bhattacharya (1988)*).

La confiance des déposants (ou des prêteurs interbancaires) est alors un phénomène beaucoup trop aléatoire pour pouvoir être géré de façon endogène par les banques. De plus, la perte de confiance des créanciers bancaires peut concerner l'ensemble du système et, dans ce cas ce sont toutes les banques qui sont susceptibles d'être rationnées.

Si l'on considère qu'un système de moyens de paiement stable et pérenne est un bien socialement nécessaire, on est alors conduit à accepter l'intervention d'une agence publique qui, en garantissant aux déposants la valeur de leur dépôts (ou aux créanciers interbancaires le remboursement de leur prêts) assurerait la stabilité du système bancaire («assurance dépôts» ou «prêteur en dernier ressort»).

Ceci revient à proposer aux banques un système dans lequel, quel que soient les risques qu'elles prennent, elles sont assurées de trouver des agents économiques prêts à les financer à un taux proche du taux sans risque.

On sait cependant qu'à partir du moment où il existe une forme d'assurance, certains agents adoptent des comportements «pervers» (ils prennent plus de risque qu'ils n'en auraient accepté sans assurance et cela peut les mener à la faillite).

Cet «aléa de moralité» justifie à lui seul une surveillance rapprochée de l'activité des assurés en l'occurrence les intermédiaires bancaires.

Certains auteurs (*Litan 1980 et Bryan 1989*) ont avancé qu'une réponse à l'aléa moral (qui conduit à faire supporter par une assurance sur des moyens de paiement les risques pris sur les crédits) serait de purement et simplement «éclater» les deux activités. Cette séparation risque cependant d'être plus coûteuse que la production de services joints et ne résoudrait pas le problème des établissements «malhonnêtes» (*Gilbert 1988 ; Rochet 1991*).

La solution adoptée par les autorités a alors été de réglementer la structure financière de la firme bancaire en imposant une norme en matière de liquidité, un coefficient de capitalisation (pour limiter le risque de faillite). Pour s'assurer aussi que les établissements conservent bien leur avantage comparatif, elles leur ont adjoint un «ratio de division des risques». La critique que l'on peut adresser à ce type de réglementation est que, pour être applicables à un ensemble hétérogène de banque, elle doit nécessairement se baser sur des paramètres fixes et constants dans le temps.

Or, on sait que le risque d'un portefeuille varie avec les différentes covariances entre les actifs qui le composent. De ce fait, l'application de normes réglementaires et marginalement invariables revient à faire payer aux banques un forfait (droit d'entrée) pour, ensuite, prendre les risques qu'elles désirent.

Il s'agit plus alors d'une barrière à l'entrée que d'une véritable réglementation qui lierait les risques bancaires à la structure financière de la firme (*Schaeffer 1987*).

La gestion des risques vue du côté des banques

Les tous premiers modèles de gestion bancaire se sont essayé à déterminer une structure optimale pour les bilans bancaires (dépôts/fonds propres et crédits/liquidités) en l'absence de réglementation.

La plupart de ces modèles repose sur une approche statique («mono-période») de la firme bancaire où les différents paramètres de gestion sont déterminés ex-ante ou de façon exogène à la banque. Dans cet univers la firme bancaire gère la composition de son bilan de façon à maximiser sa valeur liquidative instantanée et procède, à chaque période, par arbitrage entre les différents gains/coûts d'opportunité qui s'offrent à elle.

Paradoxalement, ce type d'approche conduit à une indépendance entre les décisions en matière de gestion du bilan et la valeur économique de la banque. Plus exactement, en l'absence de réglementation et si les déposants agissent de façon rationnelle, la banque est indifférente au niveau de risque relatif que la structure de son bilan lui fait supporter. Il

n'existe pas à proprement parler de gestion «actif/passif» optimale ni de niveau de risque «d'équilibre».

Risque d'illiquidité et risque de taux

Les éventuelles différences de maturité entre les éléments d'actif et de passif peuvent amener la banque à une situation d'illiquidité néfaste pour elle même comme pour le reste du système bancaire.

De façon interne, il se peut cependant que la banque individuelle n'ait pas, à proprement parler, les mêmes préoccupations que les autorités. En effet, de son point de vue, les risques qu'elle peut être amenée à prendre dépendent uniquement d'un arbitrage à la marge en vue de maximiser la valeur nette attendue par ses actionnaires. Cet arbitrage peut alors la conduire à prendre un risque jugé «inconsidéré» par les autorités alors même qu'il respectera le critère de rendement attendu par l'établissement.

L'existence de dépôts à vue à son passif oblige la banque à tenir compte dans sa gestion des demandes de retraits aléatoires de la part de ses déposants. Pour ce faire, elle constitue des réserves liquides rémunérées au taux du jour le jour. Ces réserves ont donc un coût d'opportunité égal à la différence entre le taux interbancaire et le taux moyen de l'actif risqué dans lequel la banque aurait pu investir.

Dès lors que les sorties nettes de dépôts sont supérieures aux réserves liquides, la banque est en situation d'illiquidité et, pour s'ajuster, doit vendre certains titres qu'elle possède dont le prix de marché est, par définition inconnu. Il se peut alors qu'elle fasse une moins-value lors de la revente, moins-value proportionnelle au montant des titres cédés.

Le coût marginal net de détention des réserves est donc égal à la différence entre le taux du jour le jour et le taux des actifs risqué (coût d'opportunité) minorée du «gain en liquidité» que ces réserves représentent.

Le montant des réserves liquides procède alors d'un arbitrage entre le taux du marché et le coût anticipé d'illiquidité mais, à ce stade, on est sûr que la banque détiendra un minimum de réserves puisque, de toute façon, celles-ci réduisent le coût anticipé d'illiquidité. Qui plus est, plus des dépôts seront volatils, et plus les réserves seront importantes (*voir Klein 1980 et Santomero 1984*).

Dans ces conditions, l'équilibre du bilan ne peut se faire que grâce à la variation de la part des titres liquides détenus par la banque. En particulier, on peut retenir les conséquences suivantes :

- si la volatilité des dépôts augmente, la banque accroîtra ses réserves liquides et réduira la part des titres liquides (Bons du Trésor par exemple),
- une augmentation des dépôts conduira à une augmentation des titres

liquides mais laissera l'encours de crédits privés (titres illiquides) inchangé.

En définitive, la banque n'a pas d'intérêt spécifique à prendre un risque de transformation, et son problème éventuel de liquidité se ramène ici à un simple problème de gestion de risque de taux.

On peut alors montrer que, sous certaines conditions, l'intermédiaire financier peut «naturellement» n'avoir aucun intérêt à détenir des réserves de liquidité (même en présence de dépôts à vue).

En effet, l'existence de réserves liquides peut être remise en question dans plusieurs cas :

1- L'existence de marchés à terme parfaitement liquides et arbitrés (aucun coût de transaction) :

Si la banque a la possibilité de couvrir la moins-value potentielle sur ses titres liquides lors de leur revente, alors le coût anticipé d'illiquidité peut devenir nul et elle n'a pas à constituer de réserves.

Pour annuler la moins-value potentielle, elle devra vendre à terme un montant notionnel au moins égal à la fraction volatile de ses dépôts à vue.

2- L'existence d'un marché interbancaire suffisamment liquide et concurrentiel :

L'existence d'un «prêteur en dernier ressort» élimine tout problème de rationnement. De ce fait, la banque peut parfaitement décider de ne détenir ni réserves ni titres liquides puisque, pour faire face aux retraits de ses déposants, elle peut emprunter sa ressource sur les marchés.

En présence d'une prime de risque sur le marché monétaire le coût anticipé de son appel au marché est alors égal au coût marginal de détention des réserves et la relation entre l'actif et le passif bancaire disparaît.

3- La banque peut effectuer une discrimination de ses déposants au détriment des dépôts à vue : l'établissement peut préférer ne se financer que par dépôts (emprunts bancaires) à terme et ainsi supprimer le risque d'illiquidité né d'une mauvaise appréciation de la fonction de densité des retraits (pour éviter les remboursements anticipés sur les dépôts à terme elle fixe une pénalité dissuasive). Le seul risque financier qui reste est un risque de taux qui provient alors d'une mauvaise adéquation entre les échéances de ses dépôts et les échéances de ses prêts.

Là encore, du point de vue des autorités publiques, un adossement parfait des emplois et des ressources permettrait alors d'éviter tout risque d'illiquidité.

Rien ne nous permet cependant d'affirmer que cette politique d'adossement est optimale du point de vue du banquier. Il se peut en effet que la banque ait intérêt à pratiquer une certaine «transformation» («détransformation») de ses ressources pour maximiser sa Valeur Nette. Pour répon-

dre à cette question, il nous faut introduire une dimension temporelle dans le modèle.

L'explication la plus «simple a été développée par Niehans et Hewson (1976) dans le cadre d'un modèle à 2 périodes. Les résultats auxquels on aboutit sont tels que l'arbitrage de la banque (adossément parfait / transformation) va dépendre non seulement de l'état des anticipations sur le taux «terme-terme» formulées par la banque (si celui-ci est inférieur au taux anticipé par les marchés, le degré de transformation doit être maximal : la banque n'investit que dans des actifs de long terme financés exclusivement par des dépôts de court terme) mais aussi de la volatilité des taux d'intérêt (plus les dirigeants auront de chance de se tromper dans leurs prévisions de taux futurs et moins ils auront tendance à pratiquer de transformation).

Dans ces conditions, la valeur de marché de l'établissement est alors égale à la somme de :

- la valeur de marché de chaque poste à la date de calcul (la valeur «à la casse» des actifs et des dépôts),
- un «goodwill» égal à la valeur actuelle des marges «commerciales» futures de la banque.

Ces marges «commerciales» ne sont rien d'autre que la différence entre le taux auquel la banque pourrait prêter (emprunter) aujourd'hui et le taux sans risque. Il s'agit donc de la capacité qu'a la banque de prêter (emprunter) à un taux supérieur (inférieur) au coût du capital (voir Dermine 1987).

Jaffee (1986) a construit un modèle à bilan constant beaucoup plus riche (la banque gère des prêts illiquidés et des titres de marché et dispose de dépôts à maturité variable ainsi que de la possibilité d'émettre des titres sur les marchés). Les conclusions auxquelles on aboutit reprennent les résultats précédents en les affinant :

1- La politique de transformation va dépendre du profit marginal anticipé pour chaque période (c'est-à-dire du taux terme-terme anticipé et du signe de «gap»). Ainsi, si la banque anticipe une baisse de son taux de refinancement marginal (le «gap» est négatif et le taux terme-terme anticipé est inférieur au taux court actuel), elle a tout intérêt à pratiquer une transformation importante (geler son taux d'emplois aujourd'hui),

2- Mais, comme on pouvait s'y attendre, en présence de courbes de taux «inversées» les banques qui adopteraient cette politique seraient en situation sous-optimale,

3- La gestion du degré de transformation peut alors passer par l'arbitrage entre titres du marché : la banque procède à l'émission de titres «longs» pour augmenter la durée moyenne de ses ressources et achète des titres «courts» pour diminuer la durée moyenne de ses emplois. Plus généralement, la banque peut aussi couvrir son risque en introduisant une

part de taux variable dans son bilan (par exemple au passif pour diminuer sa durée moyenne).

4- Le résultat final va alors dépendre de l'importance du «goodwill» généré par l'activité commerciale et de l'aversion au risque des dirigeants.

- en présence de courbe des taux «normale» (taux courts < taux longs) : si ce que perd la banque sur les marchés («prime de risque» négative du fait de la pente de la courbe) n'est pas compensé par la marge sur la clientèle (marge commerciale et marge «de transformation»), alors elle n'aura intérêt à couvrir sa marge «clientèle» que si son aversion au risque est élevée ;
- en présence de courbes de taux «inversées» : la banque s'exposera au risque de taux dès que la prime de risque observée sur les marchés sera supérieure à sa marge commerciale (en théorie négative).

En particulier, on voit bien que la stratégie des banques bénéficiant d'un forte collecte de dépôts à vue (non ou faiblement rémunérés) sera moins sensible aux configurations de la courbe de taux tant que les coûts de traitement seront convenablement maîtrisés :

- en cas de forte aversion au risque, le «goodwill» généré par l'activité «dépôts» est alors suffisant pour combler la perte éventuelle d'une couverture,
- en cas de comportement neutre vis à vis du risque, la banque est alors poussée à pratiquer une intermédiation (octroi de prêts) maximale quelle que soit la pente de la courbe des taux : elle est alors indifférente au degré de transformation de son activité commerciale.

On pourra remarquer que si la banque ne génère aucun «goodwill» (pas d'activité commerciale) et qu'elle est neutre vis à vis du risque, alors elle ne pourra être rentable qu'en spéculant sur les déformations de la courbe de taux. Dans ce cas, elle fait corrélérer la variance de sa valeur nette (son risque) à celle des taux d'intérêt.

Dores et déjà, on voit bien que le raisonnement «marginaliste» de la banque ne correspond en rien aux souhaits des autorités (politique de liquidité et de transformation spécifique liée à la présence des dépôts à vue).

De ce fait, l'imposition de normes «prudentielles» de liquidité et de transformation risque d'être coûteuse pour les banques (impossibilité d'atteindre la composition de bilan jugée optimale) et systématiquement «arbitrée» (volonté de revenir à un l'état initial de l'économie).

Risque de perte sur les actifs et capitalisation bancaire

Jusqu'à présent, le lien entre l'actif et le passif bancaire provenait exclusivement des caractéristiques de la ressource qui conduisait à une structure particulière de l'actif (existence de réserves liquides). Le pro-

blème de la part relative des fonds propres dans le passif bancaire (et donc du risque de faillite de la banque) était totalement exclu de l'analyse.

En effet, l'existence de fonds propres dans le passif provient de la nécessité de couvrir un risque de faillite de la banque, risque lié à la défaillance possible des emprunteurs.

Les crédits accordés à la clientèle procurent un revenu qui dépend des performances des projets financés : en cas de mauvaise conjoncture, l'emprunteur peut ne pas pouvoir rembourser les intérêts et/ou le capital (on peut évidemment étendre l'analyse à tous les actifs pour lesquels le rendement est incertain pas seulement du fait du risque «crédit» : marchés financiers, spéculation immobilière, risque de taux ...).

Si la valeur en fin de période des projets financés est inférieure à la valeur de remboursement des dettes bancaires, alors l'établissement ne peut faire face à ses obligations et il est mis lui-même en faillite.

La chance de faillite de la banque est donc inversement proportionnelle au poids des fonds propres puisque directement reliée à l'importance des dépôts dans le passif.

Le fait d'être insolvable va entraîner des coûts de faillite que l'on suppose fonction de la déficience en capital . En effet, plus la valeur à la casse de la banque par créancier est faible, et plus les frais engagés pour en récupérer un grande part seront importants.

La banque est alors en mesure d'estimer les coûts de faillite anticipés attachés à une structure de passif particulière : si la banque désire s'immuniser contre le risque de faillite, elle va devoir lever plus de capital. Or, du fait du risque de défaut, les actionnaires et les déposants vont exiger un rendement supérieur au taux sans risque .

Le coût d'opportunité lié à la détention de capital est donc égal à l'écart entre le taux des fonds propres et le taux des dépôts. La banque va donc arbitrer la diminution marginale du coût de faillite anticipé avec le coût marginal d'opportunité né d'une structure de passif particulière.

Le programme d'optimisation laisse la composition du passif indéterminée puisqu'une augmentation du capital va réduire le point mort de la banque et permettre ainsi de baisser le taux servi au déposant (le coût d'opportunité lié à la détention de capital est exactement compensé par le gain marginal né de la baisse du taux des dépôts) : *malgré l'existence d'un risque de faillite, la banque est indifférente entre la détention de capital et la levée de dépôts*. On peut aussi interpréter ce résultat en «renversant» l'analyse et conclure qu'à *passif donné, en l'absence de toute réglementation et si les déposants agissent rationnellement, le risque de l'actif bancaire est indéterminé* : si la banque pratique une politique d'investissement «trop» risquée (susceptible de la mener à la faillite), le taux exigé sur les dépôts augmentera et la valeur de la banque sera inchangée.

On voit bien alors que si *le taux des dépôts est rigide et insensible aux risques pris* (cas d'une assurance des dépôts ou d'un prêteur en dernier ressort), *l'arbitrage poussera la banque à se financer uniquement par dépôts* ou, ce qui revient au même à ne participer qu'à des investissements les plus risqués (Dermine 1983 et 1986).

L'impact limité d'une norme de capitalisation sur le comportement des banques

La difficulté pratique d'imposer une assurance dépôts financée par une prime reliée au risque de l'actif bancaire a conduit les autorités à mettre en place des normes de capitalisation minimum afin de limiter le risque de faillite bancaire.

Action bancaire et volatilité de l'actif

On peut assimiler les actionnaires à des détenteurs d'options d'achat sur les actifs bancaires dont le prix d'exercice est égal à la valeur des dettes de la banque et l'échéance égale à celle du passif. A cette date, suivant la valeur des crédits, ils peuvent décider ou non de clore la banque c'est à dire de rembourser ou non les déposants. S'ils remboursent (ie rachètent les actifs aux créanciers), la banque continue à vivre (ils ont donc exercé leur option).

58

Sinon, (ils n'exercent pas leur option) la banque est mise en faillite et les déposants se partagent l'actif bancaire.

Si les déposants bénéficient d'une assurance-dépôts financée de manière forfaitaire, il est des plus profitable pour les actionnaires d'augmenter la volatilité des actifs bancaires (ie leur risque) puisque cela augmente la valeur de l'option qu'ils détiennent et que l'augmentation du risque n'est pas accompagnée d'une prime de risque supplémentaire sur les dettes (puisque les déposants, assurés, demandent le taux sans risque) : *la valeur des actions (l'espérance de valeur de la banque) est convexe par rapport aux actifs bancaires risqués (croît avec l'incertitude).*

On peut alors partager les mesures prudentielles en deux groupes selon leur influence sur le comportement des actionnaires.

- D'une part les situations ou les réglementations qui s'assimilent à la facturation d'une prime de risque aux actionnaires et donc favorisent une diminution de l'aléa de moralité. C'est le cas si on fixe la prime d'assurance en fonction de la volatilité des actifs (ou en fonction de la probabilité anticipée de faillite). Dans le cas d'une non garantie des dépôts, la possibilité pour les déposants de connaître le portefeuille bancaire permettrait aussi l'apparition d'une prime de risque. On aboutit au même résultat si on suppose que les déposants ne peuvent connaître la volatilité

du rendement de l'actif mais qu'ils sont rationnels (ils anticipent la prise de risque de la banque, et demandent le taux maximum) ou éprouvent de l'aversion pour le risque.

- D'autre part, les mesures, ou les situations, qui renforcent l'aléa de moralité en accentuant la convexité entre l'espérance de valeur de la banque et la quantité d'actif risqué (pas de coût de faillite supportés par les actionnaires, prime d'assurance forfaitaire, non observabilité du risque des actifs bancaires, réglementation des taux sur les dépôts qui empêche l'application d'une prime de risque ...).

Vue la diversité des situations possibles, il est alors non seulement difficile d'affirmer l'efficacité absolue d'une norme prudentielle par rapport aux autres mais aussi de déterminer avec précision les effets induits par tel ou tel système de régulation.

Aversion au risque des actionnaires

On peut aborder le problème d'une autre manière en assimilant les gestionnaires de la banque à des gérants de fonds qui pratiquent une répartition rationnelle de leurs actifs / passifs en fonction de leur aversion au risque (ils maximisent une fonction d'utilité espérée qui évolue avec la rentabilité anticipée et la volatilité du portefeuille).

Dans ce cadre, le fait de réglementer la composition du passif (diminution de l'effet de levier sur les dépôts) va pousser la banque à augmenter la part d'actifs risqués pour rehausser le rendement espéré des fonds propres.

Même si on suppose que les actionnaires sont fortement averses au risque, le résultat d'une norme de capitalisation reste identique : l'augmentation de la part des fonds propres dans le passif va conduire à une baisse du risque de faillite et donc, *à niveau de risque choisi par les actionnaires*, permettre une augmentation de la part des actifs risqués au sein du portefeuille.

Trois mesures complémentaires pourraient alors permettre aux autorités de limiter la prise de risque :

- taxer les actifs «risqués» d'un coefficient «dissuasif» (sachant que le niveau de risque est fonction de la covariance entre les rendements ...);
- pratiquer une politique de prime variable sur la garantie des dépôts;
- laisser libre la rémunération des dépôts, en espérant que les déposants sont rationnels (ou parfaitement informés).

En effet, les règles en matière de rémunération des dépôts influence les choix de la banque : plus la rémunération des dépôts sera rigide (indépendante du risque ou du degré d'aversion des déposants), et plus un ratio de capitalisation (ou de solvabilité) contraignant fera prendre de risque à la banque.

En d'autres termes, *dans les pays où la réglementation des taux est la plus sévère, l'imposition d'un ratio de solvabilité aura sans doute moins d'impact sur les risques bancaires que dans les pays qui laissent libre la rémunération des dépôts.*

On sait cependant que dans ce cas, c'est la fluctuation possible des taux qui crée l'instabilité (*voir Smith 1984*).

Conclusion : la réponse des régulateurs français

La réglementation prudentielle française peut être considérée comme relativement plus «complète» (ou pragmatique) que d'autres systèmes de régulation en ce sens qu'elle met en œuvre toutes les possibilités explorées plus haut :

- un corps de ratios normatifs qui influencent la structure du bilan bancaire,
- un corps de mesures «incitatives» qui visent à augmenter l'aversion au risque des actionnaires.

Comme on a pu le voir, il n'est pas certain que les ratios prudentiels aient toutes les qualités qu'on veut bien leur accorder. Leur interrelation amène, au niveau français, à pousser les banques vers une plus forte capitalisation ce qui, à niveau d'aversion au risque donné, devrait pousser à une plus grande prise de risque (*voir Venard 1993*).

Paradoxalement, il semble que ce soit les mesures les moins médiatiques qui aient le plus de chance d'être efficaces. En particulier, on peut retenir deux grandes «réalisations» susceptibles de minimiser les aléas de moralité potentiels.

Responsabilité des actionnaires : le «cas français».

La loi bancaire de 1984 permet à la Banque de France d'intervenir de façon autoritaire dans la recapitalisation d'un établissement :

- soit en faisant appel aux «actionnaires de référence» de l'établissement en difficulté (clairement : les actionnaires bancaires français ont une responsabilité «moins limitée» que dans les autres pays de la Communauté) ;
- soit en mobilisant les autres banques de la place pour renflouer l'établissement en liquidités.

On a pu voir de façon pratique comment les pouvoirs publics utilisaient ces armes lors de la crise de Comptoirs des Entrepreneurs.

L'existence d'actionnaires «de référence» au sein du capital susceptibles d'éponger les pertes de l'établissement répond parfaitement à la volonté de minimiser l'aspect «optionnel» de l'action bancaire. Elle place le système bancaire français «à part» des autres places financières.

De même, la possibilité pour les autres banques d'être «solidaires involontaires» lors de crises de liquidité devrait les inciter à une meilleure surveillance de leurs engagements interbancaires.

Coût de l'information et prise de risque

Les règlements du CRB 90-07 (relatif au risque de contrepartie interbancaire), 90-09 (relatif aux risques encourus sur les opérations de marché) et 90-08 (relatif au contrôle interne) ont tous le même but (clairement affiché) : que les établissements se dotent d'un système d'information et de suivi qui soit proportionnel au niveau des risques pris.

Ces textes «incitatifs» introduisent donc une source de coût convexe au sein de la fonction de production bancaire (ce qui a les mêmes effets qu'une augmentation de l'aversion au risque des dirigeants).

Il semble donc les autorités aient pris en compte les possibilités d'aléa moral introduit par la situation particulière de l'actionnaire bancaire.

Cependant, l'utilisation de cette «palette» diversifiée d'instruments prudentiels risque, dans l'absolu, de rendre leur manipulation délicate.

Au niveau du corps de ratios prudentiels, leur imbrication est telle qu'on peut montrer (Venard 1993) qu'il n'est pas possible pour les banques de déterminer une politique d'ajustement optimale. Au niveau du système d'information interne, il est frappant de constater que parmi les «crises» qu'a connu le système bancaire français cette année, deux au moins étaient le fait d'établissements financiers dont l'Etat est l'actionnaire majoritaire ou intervient dans la nomination des dirigeants.

En définitive, la mise en place d'un système réglementaire tient plus de la théorie des jeux (banquiers et régulateurs «jouant une partie» pour la détention de l'information) que de l'analyse «rigoureuse» des potentiels de risques présents dans les bilans bancaires (voir par exemple Rochet 1991).

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Akerlof G. «*The market for lemons : quality uncertainty and the market mechanisms*» Quaterly Journal of Economics - aout 1970.
- Baltensperger E. «*Alternatives approaches to the theory of the banking firm*» Journal of Monetary Economics, Vol. 6, 1980.
- Bryan L. *La banque éclatée*. Inter Editions Paris, 1989.
- Bryant J. «*A model of reserves, bank runs and deposit insurance*» Journal of banking and finance, Vol 6, 1980.
- Diamond D. and Dybvig P. «*Deposit insurance, liquidity and bank runs*» Journal of Political Economy juin, 1983.
- Dermine J. «*Bank regulation and deposit insurance : adequacy and feasibility*» Miméo INSEAD, février 1983.
- Dermine J. «*Deposit rates, credit rates and bank capital*» Journal of banking and finance, Vol. 10, 1986. Dermine J. «*Mesuring the market value of a bank*» Finance, Vol. 8, 1987.
- Gilbert R. «*A comparison of proposals to restructure the US financial system*» Federal Reserve Bank of Saint Louis, juillet 1988.
- Jaffee D. «*Term structure intermediation by depository institutions*» Journal of banking and finance, juin 1986.
- Klein B. «*A theory of the banking firm*» Journal of Money. Credit and Banking, mai 1971.
- Leland H. et Pyle D. «*Informational asymmetries, financial structure and financial intermediation*» Journal of Finance, mai 1977.
- Litan R. *What should banks do ?* Brooking Institute Washington DC, 1987.
- Niehans J. et Hewson J. «*The euro-dollar market and monetary theory*» Journal of Money, Credit and Banking, février 1976.
- Postelwaite A. and Vives X. «*Bank runs as equilibrium phenomenon*» Journal of Political Economy, Vol 95, 1987.
- Rochet J. C. «*Toward a theory of optimal regulation*» Miméo GREMACQ et IDEI, Novembre 1991.
- Santomero A. «*Modelling the banking firm : a survey*» Journal of Money, Credit and Banking, novembre 1984.
- Smith B. «*Private information, deposit interest rates and the stability of the banking system*» Journal of Monetary Economics, Vol. 14, 1984.
- Venard N. «*La réglementation prudentielle et la gestion des risques bancaires : application aux banques françaises*» Thèse de Doctorat - Université d'Orléans, Avril 1993.