



L'ASSURANCE DES DÉPÔTS, UN INSTRUMENT DE LA RÉGULATION BANCAIRE

CHRISTOPHE-ALAIN MOREL*

Les rumeurs jetant le doute sur la capacité de certaines banques à rembourser leurs clients, plusieurs milliers d'entre eux ont « demandé de solder leurs comptes. Le gouvernement a alors tenté de dissiper la panique, mais a tout de même été obligé de suspendre la convertibilité des dépôts pour enrayer la ruée et éviter le risque de contagion à l'ensemble du système bancaire ». Ce que l'on pouvait lire en substance dans la presse financière en juin 2000 ne décrit pas la panique bancaire des années 1930 aux Etats-Unis, mais celle qu'ont affronté récemment les banques roumaines.

Ce fait d'actualité permet de montrer l'opportunité d'un débat sur les mécanismes de la panique bancaire, et de sa prévention *via* notamment l'assurance des dépôts. Les économistes de la banque ont identifié plusieurs principes que doivent respecter les systèmes de garantie des dépôts s'ils veulent éviter certains écueils. Cet article a pour objet de présenter ces principes de fonctionnement optimaux énoncés par l'analyse économique. En particulier, il convient de se poser cinq questions qui correspondront chacune à une partie : quelles sont les justifications économiques d'une régulation de l'industrie bancaire ? Quels sont les instruments dont disposent les autorités ? A quoi sert l'assurance des dépôts ? Comment devrait être organisée de façon optimale le dispositif de garantie des dépôts ? Enfin, en UEM doit-on conserver les systèmes nationaux de fonds de garantie ou privilégier un système supranational ?

* Direction de la Prévision et Université de Paris-IX Dauphine (CEREG).

Ce document n'engage que son auteur et ne reflète pas la position du Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie.

LES JUSTIFICATIONS ÉCONOMIQUES D'UNE RÉGULATION DU SECTEUR BANCAIRE

De façon générale, l'analyse économique justifie l'intervention des pouvoirs publics par l'existence de « dysfonctionnements » dans les marchés. On parle de « dysfonctionnement » ou de « défaillance de marché » lorsque l'allocation optimale des ressources ne peut être réalisée spontanément. Plus précisément, on peut distinguer trois types de défaillances : la présence d'un pouvoir de marché « excessif », l'importance des externalités (qu'elles soient positives ou négatives), et l'existence d'une forte asymétrie d'information qui pénalise certains agents économiques.

S'agissant de l'industrie bancaire, la régulation par les pouvoirs publics se justifie par l'argument « d'externalité », et surtout par celui « d'asymétrie d'information » :

- d'une part, la faillite d'un établissement bancaire peut provoquer la faillite d'autres établissements *via* les échanges interbancaires ; par ailleurs, elle génère des externalités négatives sur l'ensemble de l'économie en interrompant les activités économiques qui dépendent des crédits accordés ; enfin, la faillite d'une banque peut entraîner des coûts supplémentaires pour la collectivité avec la perte de l'information accumulée par les intermédiaires financiers sur les déposants et sur la solvabilité des emprunteurs. Cependant, la faillite de n'importe quelle entreprise génère des externalités négatives sur le reste de l'économie. A cet égard, il n'y a pas de raison de considérer que le secteur bancaire ait besoin d'une régulation spécifique ;

- c'est l'argument de l'asymétrie d'information qui justifie cette régulation. En effet, à l'instar de n'importe quelle entreprise, les actionnaires et les créanciers d'une banque ont des intérêts divergents (conflits « d'agence »). Les premiers sont intéressés à la profitabilité, alors que les seconds sont supposés privilégier essentiellement la liquidité et la solvabilité ; en d'autres termes, les actionnaires devraient favoriser les actifs les plus risqués, au contraire des créanciers qui préfèrent les actifs peu volatils. Les créanciers exercent donc un contrôle sur l'entreprise, et sont supposés faire prévaloir une certaine « discipline de marché ». Cependant, dans le cas d'un établissement bancaire, les créanciers sont en fait les déposants. Dans la mesure où ils ne détiennent qu'une faible créance sur la banque, ces créanciers-déposants sont de fait peu encouragés à exercer un contrôle et sont même incités à se comporter en « passager clandestin », c'est-à-dire à reporter sur d'autres la charge du contrôle sachant que les bénéfices d'une gestion plus prudente seront partagés par tous. Les déposants ne sont donc pas encouragés à transférer leurs dépôts vers une autre banque, ou à exiger une rémunération plus importante dès qu'ils constatent un accroissement du risque bancaire. Et ceci d'autant qu'ils peuvent avoir la conviction que leurs dépôts sont en



parfaite sécurité, ne serait-ce qu'en vertu du *too big to fail*¹. Par conséquent, les déposants sont considérablement défavorisés dans leur rôle de surveillance de la politique d'investissement, ce qui aboutit à un biais favorable à la prise de risque dans l'industrie bancaire².

La régulation bancaire est coûteuse, que ce soit directement (avec les coûts de fonctionnement de l'autorité de régulation) ou indirectement au travers des distorsions de comportement qu'elle peut provoquer. En effet, créer un environnement « sécurisé » peut générer des comportements plus risqués de la part des dirigeants de la banque. Aussi est-il nécessaire, lorsqu'on détermine la régulation prudentielle, de minimiser ces distorsions.

LES INSTRUMENTS DE LA RÉGULATION BANCAIRE

On distingue traditionnellement la régulation de structure de la régulation de conduite. La première détermine le contour des activités autorisées (par exemple, la réforme de la loi bancaire aux Etats-Unis qui met fin à la séparation entre les activités de banque de détail de celles de banque d'investissement), tandis que la seconde délimite la marge de comportement au sein d'une activité (par exemple, les normes d'adéquation des fonds propres).

La particularité de l'industrie bancaire peut justifier que les instruments de la régulation soient également spécifiques. A cet égard, Freixas et Rochet (1998) distinguent six instruments dont disposent les autorités bancaires : le plafonnement de la rémunération des dépôts, la limitation des entrants et des regroupements, les restrictions de portefeuille (sur les activités ou les exigences de capital), l'assurance des dépôts, et enfin le *monitoring* (par exemple, la prononciation de faillite ou la politique de provisionnement). A l'exception des restrictions sur les entrants et les fusions, ces instruments sont tous spécifiques à la banque.

À QUOI SERT L'ASSURANCE DES DÉPÔTS ?

La panique ou « ruée » bancaire (*bank runs*) est une course généralisée des déposants aux guichets. Or, celle-ci peut véhiculer une crise systémique : une crise de liquidité d'un établissement peut en effet rejillir et s'étendre par contagion sur l'ensemble du système de paiement *via* le marché interbancaire.

La littérature académique sur le sujet de la panique bancaire et celui de sa prévention est essentiellement anglo-saxonne. Ce constat peut éventuellement s'expliquer par la récurrence des ruées bancaires aux Etats-Unis et l'impact « psychologique » de la crise des années 1930, perçu comme l'élément marquant de l'histoire financière contemporaine.



Ces paniques bancaires peuvent survenir en raison du comportement stratégique des déposants. Ainsi, dans Diamond et Dybvig (1983), les individus forment une banque en mettant en commun leurs dotations et en les investissant dans une technologie sans risque. En contrepartie, ils obtiennent un « contrat » de dépôt qui leur permet de reprendre leurs liquidités à deux dates possibles (en $t = 1$ pour ceux qui ont une préférence pour le présent, et en $t = 2$ pour les autres). Si la banque est soumise à une contrainte de liquidité (et sous certaines hypothèses d'aversion au risque), le contrat d'équilibre proposé par la banque n'apporte rien en termes de bien-être. En revanche, si la banque accepte un risque d'illiquidité (et non de solvabilité, puisque les actifs sont investis dans une technologie de production sans risque), le choix des possibles dans les contrats s'élargit et il existe un équilibre collectivement préférable. Toutefois, le risque d'illiquidité peut effectivement survenir si beaucoup d'agents sont de type 1, c'est-à-dire réclament leurs dépôts en $t = 1$: si de nombreux déposants désirent retirer leurs dépôts, tous ne pourront pas être remboursés car la banque deviendra illiquide. Ainsi, s'instaure un jeu stratégique de révélation, ou pas, pour le déposant de ses « vraies » préférences avec une situation perverse où des agents mentent en se déclarant de type 1 alors qu'ils ont une faible préférence pour le présent (i.e. ils sont de type 2). Cet équilibre est celui de panique, de *bank run*. La sélection entre l'équilibre de « panique » et celui de « vérité » peut dépendre d'une variable aléatoire dont la réalisation est une information publique, par exemple la défaillance d'un autre établissement bancaire.

Cependant, la panique bancaire peut survenir pour une autre raison que le comportement stratégique des déposants. L'asymétrie d'information peut également jouer un rôle important dans la survenance d'une ruée : l'imperfection de l'information subie par les déposants peut les conduire au retrait massif. Par exemple, chez Chari et Jagannathan (1988), des déposants ayant une faible préférence pour le présent peuvent choisir de retirer leurs dépôts parce qu'ils ne sauront pas distinguer si les retraits qu'ils observent proviennent d'agents de type 1, ou d'agents de type 2 mieux informés qu'eux sur la politique d'investissement de la banque.

Enfin, une panique bancaire peut survenir simplement parce que les déposants ont reçu un « signal » négatif sur les fondamentaux de la banque, c'est-à-dire sur le rendement de ses investissements. Alonso (1996) supprime l'asymétrie d'information en supposant que les déposants ne peuvent pas observer les retraits des autres. Il conclut alors qu'une banque peut être amenée à proposer un contrat de dépôt « optimal » comportant une probabilité d'occurrence de la ruée ; implicitement, cela le conduit à reconnaître que la panique bancaire n'est pas nécessairement néfaste *ex ante* pour la collectivité.



Plusieurs solutions, éventuellement complémentaires, peuvent être envisagées pour empêcher les paniques bancaires : la suspension de la convertibilité des dépôts (i.e. la fermeture des guichets), l'intervention d'un prêteur en dernier ressort, et l'assurance des dépôts. Cette dernière solution permettrait de prévenir les ruées bancaires parce qu'elle offrirait une protection aux déposants.

Cependant, on peut également considérer que la « solidarité de place », c'est-à-dire un système d'assurance des dépôts organisé *ex post* par l'organisation professionnelle présente un avantage par rapport à un dispositif *ex ante* : elle incite les banques à se surveiller mutuellement et à exercer à la place des déposants, en tant que contrepartie interbancaire, le rôle de surveillant ; la solidarité de place peut aussi contribuer à la discipline de marché. Toutefois, la solution de l'assurance *ex ante* permet de responsabiliser les déposants individuels, et évite les comportements stratégiques des établissements bancaires et les collusions.

LES PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT OPTIMAUX DE L'ASSURANCE DES DÉPÔTS

Il s'agit de s'interroger maintenant sur les principes de fonctionnement « optimaux » d'un fonds de garantie des dépôts et de répondre en particulier aux questions suivantes : le dispositif doit-il être public ou privé ? Obligatoire ou facultatif ? L'assurance des dépôts doit-elle être plafonnée ? Si tel est le cas, ce plafonnement devrait-il être proportionnel ou forfaitaire ? Enfin, comment déterminer la contribution (i.e. la prime) des établissements de crédit au fonds de garantie des dépôts ?

Système public ou privé ?

L'assurance des dépôts peut revêtir un caractère privé en étant organisée par les banques elles-mêmes. Un dispositif privé présenterait l'avantage d'inciter les établissements, par la concurrence, à correctement évaluer les risques et donc à déterminer convenablement la prime d'assurance.

Toutefois, un système privé peut présenter deux inconvénients : d'une part, en cas de risque systémique, une assurance privée n'aurait probablement pas la surface financière (et donc la crédibilité) suffisante ; d'autre part, cela suppose que la décision de fermeture d'un établissement bancaire ne soit plus à la discrétion de la Banque centrale, mais corresponde à une règle explicite de façon à ce que le fonds de garantie privé puisse intervenir sans ambiguïté (Benston et *alii*, 1986).

Aussi, il serait souhaitable que ce fonds de garantie soit adossé à la banque centrale en cas de crise de liquidité, de façon à crédibiliser son assise financière.

*Dispositif obligatoire ou facultatif ?*

Une adhésion facultative au fonds de garantie générerait très probablement un phénomène classique en économie de l'assurance, l'anti-sélection ou sélection adverse. Ce comportement survient lorsque les termes du contrat d'assurance n'incite que les agents les plus risqués à y souscrire. Le dispositif deviendrait alors rapidement « déséquilibré ».

Par ailleurs, comme nous le verrons par la suite, la difficulté de parvenir à une tarification « optimale » renforce l'opportunité d'un dispositif d'assurance obligatoire. Si la participation des banques au mécanisme de garantie des dépôts est facultative, une tarification trop faible de leur contribution n'attirerait que les plus risquées, les « bonnes banques » refusant de payer pour ces dernières, tandis qu'une tarification « excessive » dissuaderait l'ensemble des établissements à y participer.

La garantie doit-elle être plafonnée ?

Nous l'avons vu précédemment, la faiblesse des dépôts et l'importance des asymétries d'information encouragent les déposants à ne pas surveiller leur établissement bancaire. Or, en garantissant ces derniers de recouvrer leurs dépôts en cas de faillite de la banque, l'assurance des dépôts accentue cet effet pervers.

Ce type d'aléa pourrait être atténué en instaurant un plafonnement de la garantie des dépôts. Le remboursement des dépôts à concurrence d'un montant déterminé permettrait en effet de redonner une part de responsabilité aux déposants et de les encourager à la surveillance de leur banque. Cette incitation concernerait davantage les déposants les plus importants, dont on peut penser par ailleurs qu'ils sont les mieux informés sur la politique d'investissement de la banque.

Le plafonnement peut alors s'interpréter comme une solution de « premier rang » dans la mesure où il assure la couverture des petits déposants, peu incités à contrôler leur établissement, tout en préservant l'incitation pour les plus gros déposants à surveiller leur banque.

Le plafond doit-il être variable ou forfaitaire ?

On peut envisager deux options différentes pour ce plafonnement : il peut être variable s'il correspond à une fraction des dépôts, ou forfaitaire. La seconde option présente l'avantage de protéger les petits déposants qui ne peuvent faire l'analyse financière de leur établissement bancaire ; la surveillance de la banque incombe alors aux gros déposants qui ne sont pas entièrement couverts.

Par ailleurs, pour que le système soit pleinement efficace, il conviendrait que la garantie soit plafonnée par déposant, et non par dépôt. Une assurance des dépôts plafonnée par dépôt aurait pour conséquence l'augmentation des comptes ouverts.



*Les principes du calcul de la contribution des banques
au-fonds de garantie des dépôts*

Un fonds de garantie des dépôts assure les établissements de crédit contre leur propre risque de faillite, en leur permettant - si celle-ci survient - de rembourser la partie des dépôts garantie par la loi. Le dispositif de garantie des dépôts fonctionne exactement comme une assurance : la banque paie régulièrement (par exemple tous les ans) une prime qui lui assure, en cas de sinistre, de recouvrer la différence entre le montant de ses dépôts garantis et la valeur de ses actifs. Par conséquent, à l'instar de n'importe quel contrat d'assurance, la « juste » prime (*fair insurance*) doit correspondre à l'espérance de perte, c'est-à-dire au produit de la probabilité de défaillance avec le montant estimé de la perte. En théorie, cette police d'assurance peut ensuite être majorée d'une prime de risque qui rémunère l'incertitude (lié notamment à l'asymétrie d'information) sur la valorisation des actifs et sur l'estimation de la probabilité de défaillance.

Une cotisation simplement proportionnelle au montant des dépôts conduirait l'ensemble des établissements bancaires à réaliser un effort similaire au titre de la garantie des dépôts alors que certains seraient beaucoup plus susceptibles d'en bénéficier que d'autres. Exprimée en termes d'aléa moral, cette « anomalie » de tarification constituerait une claire incitation à la prise de risque. L'aléa moral se manifeste lorsque les clauses du contrat d'assurance incite l'agent à accroître son risque. Cet effet est le plus souvent dû à une mauvaise tarification de l'assurance qui s'avère trop chère pour les comportements prudents et trop « bon marché » pour les imprudents. Ce défaut de tarification survient lorsque la prime d'assurance n'est pas correctement ajustée au risque. Un taux de contribution indépendant du niveau de risque (*flat rate*), non relié *ex ante* à l'indemnité qui pourra être versée, pourrait inciter les actionnaires des banques à opter pour les projets d'investissement les plus risqués qui offrent les perspectives de rendement également les plus fortes. En cas de « pari » gagnant, la banque encaisse les profits, sinon elle fait reporter ses pertes sur le système de garantie. Une prime d'assurance fixe serait donc inefficace pour résoudre le problème d'aléa moral parce qu'elle reviendrait à une subvention implicite à la prise de risque. La réglementation bancaire doit donc s'adapter de façon à remédier aux effets pervers qu'elle pourrait provoquer. La solution consiste à éliminer la distorsion en tarifant de façon actuarielle l'assurance des dépôts.

Si la prime est correctement ajustée au risque, et si les déposants exercent bien un *monitoring* (i.e. une surveillance de la politique d'investissement), l'assurance est « neutre » sur la valeur de la banque. En effet, on peut montrer que la prime est parfaitement compensée par la réduction des intérêts payés par la banque sur le passif du fait de la



garantie des dépôts. Dès que l'assurance des dépôts est sous-tarifée - *a fortiori* si elle gratuite - les intérêts sur les dépôts sont toujours maintenus à un niveau minimal, mais le résultat d'exploitation est majorée de la différence entre la « juste » prime et la prime effectivement payée ; en d'autres termes, la valeur de la banque augmente pour les actionnaires. On peut donc considérer que s'il est appliqué, le principe du *too big to fail* qui s'assimile à une assurance des dépôts « gratuite », accroît alors la richesse des actionnaires de la banque.

Cependant, il est possible que la prime ne soit pas exactement ajustée au risque, ne serait-ce que parce qu'elle suppose une estimation précise du risque de l'établissement bancaire, c'est-à-dire de la qualité intrinsèque des actifs. Une prime d'assurance serait souhaitable, mais... peu réalisable. Il s'agit de l'argument principal contre un taux d'assurance ajusté au risque. Chan, Greenbaum et Thakor (1993) ont avancé notamment une explication liée au *timing*. En effet, même si les décisions d'investissement de la banque sont parfaitement observables, il y a nécessairement un décalage temporel entre les décisions et le calcul de la prime. Aussi, la contribution peut-elle difficilement refléter exactement le risque contenu dans le bilan. D'ailleurs, ce décalage constitue une incitation pour les *managers* de la banque à « parier » et à prendre davantage de risque si la banque est sous-capitalisée.

Détermination « pratique » de la prime

Il existe un consensus sur le fait qu'un taux de contribution constant n'est pas optimal parce qu'il peut encourager les comportements d'aléa moral et de sélection adverse. En revanche, il n'existe pas d'unanimité sur la formulation « pratique » de la prime d'assurance. On distingue en général deux types de méthodes :

- d'une part, il y a les propositions académiques qui exploitent l'évaluation optionnelle en assimilant la contribution au fonds de garantie à la prime d'une option de vente. Outre sa justification théorique, cette approche permet une évaluation relativement immédiate par l'application de la formule de Black et Scholes. En effet, Merton (1977) a montré que la garantie dont dispose un établissement bancaire sur la valeur de ses dépôts peut s'interpréter comme une option de vente (*put*). De façon générale, une option de vente est un actif qui donne le droit de vendre un autre actif (qualifié de sous-jacent) à un prix fixé contractuellement (le prix d'exercice) ; si ce droit ne peut être exercé qu'à une date donnée (la maturité), l'option est alors qualifiée d'« européenne ». Le contractant n'aura intérêt à exercer son option que si la valeur de marché du sous-jacent est inférieure à la valeur de vente prévue dans le contrat. Par analogie, on peut interpréter l'assurance des dépôts comme une option de vente : si à une date donnée (par exemple, au moment de l'audit de la



banque), la valeur de l'actif bancaire est supérieure à celle des dépôts, la banque est donc solvable et n'a pas besoin de faire appel au fonds de garantie des dépôts ; en revanche, si la banque est insolvable, elle exercera son option de vente pour recevoir la différence entre la valeur de ses dépôts et celle de ses actifs de façon à indemniser ses déposants. Cette analogie est commode car elle permet de valoriser la contribution d'un établissement de crédit à partir de la formule d'évaluation d'une option de vente : la contribution est déterminée à partir de la prime d'un *put*³. A partir de la théorie des options, on peut ainsi montrer que la prime est fonction de la volatilité des actifs de la banque, de la structure du bilan et de la maturité de l'assurance. Cependant, cette formule exige une mesure précise de l'actif bancaire et du risque associé ; par ailleurs, avec un modèle d'option, les primes payées par les banques permettent de couvrir la défaillance de chaque banque car ces primes sont supposées exactement ajustées au risque réel de chacune d'entre elles (le *premium* correspond à l'espérance de perte) ; en d'autres termes, l'évaluation optionnelle conduit à des primes individuelles relativement fortes parce qu'on ne mutualise pas le risque ;

- d'autre part, on trouve les méthodes retenues *in fine* par les autorités de régulation avec des tarifications « administratives » fonction d'une notation et/ou d'éléments de bilan (fonds propres, crédits, dépôts...) ; dans ces modèles, l'ensemble des primes ne permet de couvrir que la défaillance simultanée de quelques établissements ; ainsi, la mutualisation des risques conduit à des primes individuelles théoriquement inférieures en moyenne à celles obtenues par l'application du modèle strict d'option. On peut s'interroger sur la pertinence de ces évaluations « subjectives » effectuées par les autorités de régulation et qui n'utilisent pas les informations du « marché ». En particulier, on peut se poser deux questions : est-ce que les autorités disposent effectivement d'une information supérieure ? En supposant que le régulateur dispose de cette information, qu'est-ce qui assure que sa décision soit « optimale » ? En fait, à l'instar de Oda (1998), on peut raisonnablement penser que les informations dont disposent les autorités et l'information de marché sont complémentaires et qu'il convient pour le régulateur d'exploiter également les sources du marché.

Les études empiriques ont privilégié, pour la plupart d'entre elles, l'évaluation optionnelle. On peut citer entre autres Merton (1977), Marcus et Shaked (1984), Ronn et Verma (1986), Anderson et Cakici (1993). S'agissant des tests empiriques les plus récents, l'essentiel a été appliqué au cas japonais (Sato et *alii*, 1990 ou Oda, 1998). En particulier, Oda (1998) a conclu à la robustesse de l'évaluation optionnelle en comparant la prime obtenue par la formule de Black et Scholes avec celle obtenue par une tarification davantage « administrative » qui exploiterait le *rating* de l'établissement.

Bien que l'évaluation optionnelle soit justifiée sur le plan théorique, cette approche rencontre toutefois plusieurs difficultés dans son application :

- il est possible d'obtenir une mesure précise du risque de l'actif à partir de la valorisation boursière ; toutefois, la méthode reste limitée dans ce cas aux seuls établissements cotés ; par ailleurs, le risque est apprécié au travers d'une mesure historique (la volatilité des rendements) ce qui constitue, *a priori*, une mauvaise *proxy* du risque futur ; enfin, une telle mesure suppose implicitement que les marchés sont efficaces, hypothèse empiriquement contestable ;
- on fait l'hypothèse forte que les rendements des actifs suivent une loi normale ;
- en pratique, il peut y avoir des difficultés numériques pour calculer la prime (Morel et Nakamura, 2000) ;
- enfin, la formulation du taux de contribution n'est pas nécessairement évidente et ne répond pas à un objectif de parcimonie, condition importante pour faire l'objet d'un consensus.

FONDS DE GARANTIE NATIONAUX VERSUS FONDS DE GARANTIE EUROPÉENS

246

Pour renforcer le dispositif prudentiel en UEM, il pourrait être souhaitable d'encourager la mise en place d'un fonds « européen » de garantie des dépôts. Pour autant, un fonds de garantie unique pour tous les établissements européens pose certainement des problèmes. En particulier, un fonds de garantie européen doit être adossé à une autorité budgétaire supranationale ; or tant que cette autorité n'existe pas, la crédibilité de ce fonds serait donc, par construction, douteuse.

Au contraire, un système de fonds de garantie par pays adossé aux autorités budgétaires nationales pourrait être préférable. En premier lieu, cette solution multiplie les instances de contrôle puisque chaque banque est surveillée à la fois par son superviseur et par tous les fonds de garantie des pays sur lesquels elle exerce son activité. En second lieu, cela permettrait peut-être de faire converger les cotisations exigées par ces fonds vers une grille tarifaire fonction des risques de chaque cotisant : un fonds qui imposerait une cotisation uniforme⁴ tendrait à terme à attirer l'activité des banques les plus risquées et, au contraire, à dissuader celle des banques saines ; ainsi, les autorités budgétaires seraient incitées progressivement à bien tarifier les appels à cotisation, c'est-à-dire à déterminer une cotisation des banques qui soit correctement indexée aux risques encourus ; en outre, un fonds qui déciderait de relever la cotisation d'un établissement (sur la base d'une montée des risques de cet établissement) enverrait un signal aux autres fonds - et plus généralement à l'ensemble de la communauté financière - et permettrait donc une meilleure circulation de l'information.



Au total, une certaine forme de « compétition » entre les fonds de garantie, à condition que ceux-ci gardent une vocation nationale, pourrait renforcer le dispositif prudentiel européen. Le traitement d'une crise de solvabilité d'une très grande banque n'aura pas de solution - en l'absence d'un budget « fédéral » - autre qu'une concertation accrue entre les Etats-membres.

Récemment, la France s'est inscrite dans cette tendance internationale d'élaborer un système d'assurance des dépôts qui minimise les effets de l'aléa moral. Ainsi, le fonds de garantie des dépôts créé par la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et la sécurité financière modifie profondément l'organisation de la garantie des dépôts espèces et des dépôts titres en France. Les principes directeurs de ce nouveau dispositif sont cohérents, dans l'ensemble, avec ceux préconisés par l'analyse économique :

- en effet, l'assurance des dépôts est désormais « universelle » puisqu'elle regroupe en un seul dispositif ce qui était auparavant éclaté en plusieurs systèmes différents (régime AFB pour les banques commerciales, régime spécifique pour chacun des réseaux mutualistes, régime ASF pour les sociétés financières et régime AFET pour les entreprises d'investissement) ;
- les interventions du Fonds s'effectueront en association avec la Commission Bancaire, crédibilisant ainsi son assise financière ;
- l'adhésion au fonds de garantie est obligatoire pour tous les établissements de crédit (et entreprises d'investissement) ayant la fonction de conservation des titres ;
- il existe un plafond individuel d'indemnisation des déposants à 70 000 euros ;
- les contributions sont déterminées en fonction des caractéristiques de risque de chacun des établissements de crédit.

NOTES

1. Il s'agit du comportement des autorités de tutelle qui consiste à renflouer de façon assez systématique les plus gros établissements de crédit pour éviter de voir se déclencher une panique bancaire qui mettrait en péril, avec une plus forte probabilité que s'il s'agissait d'un petit établissement, l'ensemble du système financier.
2. Plusieurs auteurs (récemment Calomiris (1998)) ont émis l'idée que d'autres créanciers plus importants que les déposants pouvaient assurer le contrôle et contribuer à faire respecter la discipline de marché : cela peut être les créanciers détenteurs d'obligations, de certificats de dépôts émis par la banque ou des créanciers subordonnés, qui se trouvent dans une situation plus risquée que les déposants et qui ont donc une forte incitation à exiger une rémunération plus forte lorsqu'ils perçoivent l'accroissement du risque.

3. L'hypothèse selon laquelle c'est au moment où l'on fait l'audit de la banque que l'on détermine si elle est solvable ou pas, permet de considérer que l'option est « européenne », c'est-à-dire que la banque ne peut exercer son droit qu'à « maturité » (Fries et Perraudin, 1991).

4. Ou une tarification indépendante du risque, mais dépendante d'autres critères, par exemple la taille.

BIBLIOGRAPHIE

- ALONSO I., [1996], « *On avoiding bank runs* », Journal of Monetary Economics, vol. 37, pp. 73-87.
- ANDERSON R., N. CAKICI, [1993], « *The Value of Deposit Insurance in the Presence of Interest Rate and Credit Risk* », Département des Sciences Economiques de l'Université Catholique de Louvain, discussion paper n°9304.
- BENSTON G., R. EISENBEIS, P. HORVITZ, E. KANE ET G. KAVFMAN, [1986], « *Perspectives on Safe and Sound Banking, Past, Present and Future* », Cambridge MIT Press.
- BLACK F., M. SCHOLES, [1973], « *The Pricing of Options and Corporate Liabilities* », Journal of Political Economy, vol. 81, pp. 637-659.
- CALOMIRIS C., [1998], « *Blueprints for a New Global Financial Architecture* », Columbia University, octobre.
- CHAN Y., S. GREENBAUM, A. THANKOR, [1992], « *Is Fairly Priced Deposit Insurance Possible ?* », The Journal of Finance, vol. 47, pp. 227-245.
- CHARI V., R. JAGANNATHAN, [1988], « *Banking Panics, Information and Rational Expectations Equilibrium* », Journal of Finance, vol. 43, pp. 749-761.
- COLE R., J. GUNTHER, [1995], « *FIMS: A New Monitoring System for Banking Institutions* », Federal Reserve Bulletin, january, pp. 1-15.
- COLE R., J. GUNTHER, [1998], « *Predicting Bank Failures: a Comparison of On- and Off-Site Monitoring Systems* », Journal of Financial Services Research, vol. 13, pp. 103-117.
- DIAMOND D., P. DYBVIK, [1983], « *Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity* », Journal of Political Economy, vol. 91, pp. 401-419.
- DUAN J.-C., J-G SIMONATO, [1998], « *The Estimation of Deposit Insurance with Interest Rate Risk* », working paper n°98-07.
- FREIXAS X., J-C. ROCHET, [1998], « *Microeconomics of Banking* », Cambridge Londres : The MIT Press.
- FRIES S., W. PERRAUDIN, [1991], « *Banking Policy and the Pricing of Deposit Guarantee: A New Approach* », IMF Working Paper, WP/91/131.
- GARCIA G., [1999], « *Deposit Insurance: A Survey of Actual and Best Practices* », IMF Working Paper, WP/99/54.
- MARCUS A., I. SHAKED, [1984], « *The Valuation of FDIC Deposit Insurance Using Option-Pricing Estimates* », Journal of Money Credit and Banking, vol. 4, pp. 446-460.
- MERTON R., [1977], « *An Analytic Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantee* », Journal of Banking and Finance, vol. 1, pp. 3-11.
- MOREL C., J-L. NAKAMURA, [2000], « *Quels principes de fonctionnement et quel mode de tarification pour un fonds de garantie bancaire ?* », Revue Française d'Economie, [à paraître].
- ODAN., [1998], « *Estimating Fair Premium Rates for Deposit Insurance Using Option Pricing Theory - An Empirical Study on Japanese Banks* », Institute for Monetary and Economic Studies, discussion paper n°98-E-11.
- RONN E., A. VERMA, [1986], « *Pricing Risk-Adjusted Insurance: An Option-Based Model* », The Journal of Finance, vol. XLI, n°4, pp. 871-895.
- SATO R., R. RAMACHANDRAN, B. KANG, [1990], « *Risk Adjusted Deposit Insurance for Japanese Banks* », NBER, working Paper, n° 3314.
- THOMSON J., [1992], « *Modeling the Bank Regulator's Closure Option: a Two-step Logit Regression Approach* », Journal of Financial Services Research, vol. 6, pp. 5-23.