

# Le modèle financier implicite de la réforme de Bâle

*« Permettre aux banques et aux régulateurs d'évaluer correctement les risques » afin que le système financier soit « plus sûr et solide » et qu'il soit « plus efficient »<sup>1</sup>: cette belle pétition de principe peut sembler d'évidence. Pour autant, les objectifs de la régulation prudentielle ne sont jamais indépendants des fonctions attendues du système financier, des risques auxquels il est confronté, et des contre-mesures jugées adéquates pour y répondre.*

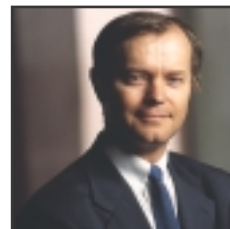
**L**A RÉGULATION EST PORTEUSE D'UN modèle implicite de banque, en fonction notamment de la nature anticipée (entreprises, États, ménages ou non-résidents) des emprunteurs et des apporteurs de capitaux, ainsi que du circuit financier jugé optimal. Quelques éléments d'histoire bancaire illustrent cette dimension structurante de la régulation et permettent de détecter les hypothèses implicites du Comité de Bâle sur ces questions, ainsi que les risques qui y sont associés.

## **CONTINGEMENT DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET PROTECTION DE LA LIQUIDITÉ**

À l'émergence de l'économie marchande, et comme le préconisait la « *Banking School* » autour de David Ricardo, le modèle bancaire était restreint à l'escompte bancaire du papier commercial. L'endettement des États était réduit, les besoins de financement des guerres étant le plus souvent soldés par la dépréciation monétaire. Il n'y avait point de régulation bancaire.

L'accélération de la révolution industrielle dans la seconde partie du XIX<sup>e</sup> siècle a été accompagnée de la création des banques modernes. Si les emprunteurs restaient les entreprises, la nouveauté résidait dans la collecte de dépôts. Les faillites du Crédit mobilier des frères Pereire en 1871, puis de l'Union générale de 1882, ont alors mené la profession au principe de contingentement des activités financières selon la théorie énoncée par Henri Germain, le fondateur du Crédit lyonnais : les banques de dépôts n'octroyaient que des crédits à court terme, les banques d'affaires investissaient à long terme sur des ressources propres.

Ce modèle financier s'est retrouvé aux États-Unis à la suite de la crise de 1929 à laquelle l'Administration américaine a répondu par deux types de mesures : d'une part, un renforcement du contingentement des activités avec le *Glass Steagall Act* qui séparait les opérations de collecte de dépôts et d'investissement et qui s'ajoutait au *Mac Fadden*



**DOMINIQUE GARABIO**  
Directeur des risques groupe  
Caisse d'Épargne

## Le modèle de croissance des Trente Glorieuses

Le contingentement des activités financières et la protection de la liquidité court terme du circuit financier est le schéma qui a porté la croissance économique des Trente Glorieuses : le partage de la valeur ajoutée était plutôt favorable aux salariés, ce qui a amplifié les besoins d'endettement des entreprises couvert par l'épargne des ménages. Le modèle financier séculaire restait en vigueur. L'endettement de l'État consécutif aux coûts des guerres et des reconstructions restait absorbé tout au long du XX<sup>e</sup> siècle par la dépréciation monétaire. La stabilité de l'ensemble était assurée, au niveau mondial, par le système de Bretton-Woods qui présupposait un équilibre des comptes extérieurs de chaque État. Ce principe du contingentement a été progressivement remis en cause, non qu'il ne donnât pas de bons résultats en termes de prévention des risques systémiques, mais par-

ce qu'il allait à l'encontre de certaines évolutions structurelles, parfois politiquement souhaitées. Dans les années soixante, la France dut faire face à l'ouverture du marché commun et affichait pour ce faire une nouvelle ambition industrielle. Le marché financier fut alors modernisé et la bancarisation des agents économiques progressivement généralisée à la suite de l'instauration d'une obligation de paiement par chèque et de la mensualisation des salaires. Ceci permit aux banques françaises d'ouvrir à grande échelle une nouvelle activité de transformation, l'épargne à court terme des ménages finançant l'investissement à long terme des entreprises. Le principe de la banque universelle commençait ainsi à se substituer à celui du contingentement des activités. Le système restait sous contrôle avec un encadrement administratif du crédit instauré en 1971. Dans le même temps, la si-

tuation financière des États-Unis se dégradait sous l'effet de la guerre du Vietnam. Ceci provoqua l'abandon des règles de stabilité de Bretton-Woods. À peine ce mouvement entamé, le quadruplement des prix du pétrole provoqua dans le monde une multiplication par dix des déséquilibres financiers externes. Le circuit financier international devait en conséquence assurer prioritairement le « recyclage des pétrodollars », c'est-à-dire le financement des pays déficitaires par l'épargne des pays producteurs de pétrole. Ceci dans un univers financier plus instable qui provoqua de nouveaux types de faillites bancaires, dont la première fut celle du Bankhaus Herstatt en 1974 à la suite de spéculations malheureuses sur le marché des changes. Dans ce nouveau contexte, marqué par des besoins d'intermédiation financière accrus et une augmentation du risque de dé-

faillance individuelle, la seule protection de la liquidité apparaissait très insuffisante et les autorités bancaires se coordonnèrent au sein du comité de Bâle. Ce Comité conclut en 1975 « le concordat de Bâle » qui resta secret et en application jusqu'en 1988 et qui portait sur l'engagement de chaque pays à désintéresser totalement les non-résidents en cas de faillite d'un de leurs établissements. Cette « sécurité sociale » bancaire exonérait de tout risque de contrepartie l'intermédiation bancaire internationale alors concentrée sur « l'euro-marché » de Londres. Dans le même temps, pour traiter de la plus grande fragilité individuelle des banques, le Comité lança des travaux pour renforcer la solvabilité des banques. Les travaux s'enlisèrent jusqu'en 1987 mais la France adopta dès 1979 un ratio dit de « couverture des risques » qui préfigurait en substance ce que fut plus tard le ratio Cooke.

*Act* instaurant des limitations géographiques d'activités ; d'autre part, la création d'une garantie des dépôts destinée à éviter la fuite des épargnants et les crises de liquidité.

La France a complété son modèle d'organisation bancaire dans le même esprit après la seconde guerre mondiale. Un ratio de liquidités fut créé en 1948

pour s'assurer des capacités immédiates du système bancaire à faire face à ses engagements.

Le dispositif général de la régulation prudentielle reposait ainsi sur deux piliers destinés à éviter la diffusion systémique des crises : un contingentement des activités ; une protection de la liquidité court terme du circuit financier.

La réponse des grands pays industrialisés au second choc pétrolier marque un virage profond de la finance de la fin de siècle. Face au nouveau choc, les pays du G7 décidèrent à Tokyo en juillet 1979 d'adopter non plus une politique de dépréciation monétaire, mais de rigueur monétaire et de déréglementation.

#### **LA « BANQUE ÉCLATÉE » DANS LA GLOBALISATION FINANCIÈRE**

Le nouveau cours économique, celui de la politique de l'offre, reposait sur des changements financiers radicaux. Avec des taux d'intérêt réels élevés, la politique monétaire devenait beaucoup plus favorable aux créanciers qu'aux débiteurs et acculait les pays endettés, notamment l'Amérique latine, à la crise financière. Simultanément, la rigueur salariale domestique entraînait un redressement du partage de la valeur ajoutée en faveur des entreprises, et un large autofinancement des investissements. Les entreprises se désendettaient massivement et la valeur de leurs actions devenait attractive.

L'accroissement de valeur des entreprises permettait un développement rapide des marchés financiers. Celui-ci affecta également le marché de la dette des États car la désinflation entraînait une baisse des taux d'intérêt qui alimentait mécaniquement la réalisation de plus-values. Or, la politique de l'offre reposait aussi sur des baisses d'impôts qui provoquaient un gonflement rapide du déficit budgétaire et de la dette des États.

Les plus-values provoquées par la désinflation n'étaient pourtant rien moins d'autre que de la création monétaire. En l'absence d'une revalorisation symétrique des passifs, la revalorisation des actifs que permet la désinflation a, comme seule contrepartie, la production future des emprunteurs. Une créance sur la production future est la substance même de la monnaie.

Accessoirement, en proposant d'introduire maintenant une valorisation des passifs, l'IASB met fin à la création monétaire par les plus-values. Il est vrai que la désinflation est achevée, sauf à envisager une sinistre période de déflation.

Dans le contexte d'alors, la rapidité des acteurs à jouer le jeu de la globalisation fi-

nancière était déterminante sur leur capacité à s'approprier une part des gains de la désinflation et du redressement financier des entreprises. La réorganisation des systèmes financiers dans les années quatre-vingt y a été consacrée au travers de la libéralisation des activités bancaires et de la création de nouveaux marchés financiers. Les établissements bancaires se trouvaient ainsi largement banalisés. Les contingentements des activités financières furent progressivement abrogés avec la suppression du monopole des agents de change en France en 1988, puis celle du *Mac Fadden Act* et du *Glass-Steagall Act* aux États-Unis dans les années quatre-vingt-dix.

“La crise financière d'octobre 1987 a mis en exergue les risques auxquels pouvaient être confrontées les banques dans un univers concurrentiel encore inexploré.”

La concurrence devint la norme, notamment pour la collecte d'épargne, les produits de marché (assurance vie, Opcvm...) se substituant largement aux dépôts bancaires. C'était le temps de la promotion du modèle de la « banque éclatée »<sup>2</sup>. L'institution bancaire comme un tout disparaissait derrière un ensemble de fonctions dissociables les unes des autres. Face à cette véritable révolution conceptuelle, la régulation tarda à évoluer.

#### **LE RATIO DE SOLVABILITÉ ET LA CONCURRENCE BANCAIRE**

La crise financière d'octobre 1987 mit en exergue les risques auxquels pouvaient être confrontées les banques dans cet univers concurrentiel encore inexploré. Cette crise eût un effet bénéfique : deux mois plus tard, le Comité de Bâle publia un projet de ratio de solvabilité qu'il adopta en 1988. Bien qu'ayant peu de rapport avec cette crise, l'effet d'annonce était bienvenu pour les autorités. Ce n'est qu'en 1993 qu'aboutirent les travaux lancés après la crise financière. Cette nouvelle règle d'adéquation des fonds propres aux risques

de marché reposait largement sur le développement des modèles de risques des banques.

Le ratio de solvabilité adopté en 1988 visait quant à lui à rendre compatibles dans un contexte concurrentiel la vulnérabilité individuelle des banques et la stabilité systémique. C'est ainsi qu'en France, le secrétaire général de la Commission bancaire pouvait affirmer, ce qui n'était alors pas acquis, que « *la banque n'est pas un service public* »<sup>3</sup> et qu'elle pouvait en conséquence faire faillite.

Le ratio Cooke reposait sur un calcul forfaitaire simple. L'objectif était de s'assurer de la relation entre les fonds propres d'un établissement et la taille de son activité. Le ratio devait aussi indirectement permettre une maîtrise systémique de la distribution de crédits alors que la France avait supprimé deux ans plus tôt son encadrement.

L'instauration du ratio Cooke eût cependant un tout autre effet. Les banques nouvellement ouvertes à la concurrence ne disposaient pas d'outil performant de gestion interne. L'ouverture à la concurrence les avait, sur ce plan, pris de court. À défaut d'autres moyens, elles adoptèrent donc des règles internes reproduisant scrupuleusement le ratio Cooke. À cet égard, les banques ont marqué une certaine incapacité à sortir du giron administratif dans lequel elles vivaient précédemment.

**“En guidant administrativement selon un modèle unique le comportement des agents bancaires, le Comité va totalement à l'encontre de l'objectif annoncé.”**

Cette dérive a été accentuée par le zèle immodéré des régulateurs bancaires. Conçu à l'origine comme applicable uniquement sur base consolidée aux seules grandes banques internationales dans le but de limiter le risque systémique, le ratio a finalement été généralisé et retranscrit en droit interne dans la plupart des pays industrialisés à la suite d'une initiative du Canada.

Les banques utilisant pour l'allocation interne de leurs ressources des règles administratives établies dans le seul souci d'une régulation globale, des dysfonctionnements majeurs n'ont pas tardé à apparaître. Le ratio s'est finalement fait « arbitrer » par les exploitants bancaires, ceux-ci prenant les risques sous-estimés par le ratio tandis que les marchés financiers se concentraient sur les meilleurs risques.

### **BÂLE II : UN MODÈLE FINANCIER À CONTRETEMPS ?**

La réforme présente ne semble nullement fondée a priori sur une réévaluation du modèle financier souhaitable mais vise à corriger ces arbitrages. Puisque les banques veulent appliquer pour leur gestion interne des règles administratives, le régulateur propose avec intelligence d'adopter des règles qui trouveraient à s'y appliquer de façon cohérente. À cet égard, la reconnaissance en 1996 des modèles internes comme normes d'adéquation des fonds propres aux risques de marché apparaît comme une réelle réussite.

C'était l'intention affichée du Comité de Bâle que de transposer cette approche aux risques de crédit et aux risques opérationnels. Mais il a jugé que le système bancaire n'était techniquement pas prêt à un tel saut. Si les concepts étaient académiquement établis, les systèmes d'information paraissaient beaucoup moins performants et les données de risques beaucoup moins fournies. Le Comité de Bâle a dû afficher sa circonspection sur l'état des modèles internes de risques de crédit.

Le Comité a procédé en conséquence à une tentative très audacieuse en fabriquant lui-même le modèle interne des banques et en fixant les paramètres par défaut que les banques devraient calculer en interne. En procédant ainsi, en guidant administrativement selon un modèle unique le comportement des agents bancaires, il va totalement à l'encontre de l'objectif annoncé. Les travers qui en découlent traduisent assez explicitement l'influence que les pratiques des banques américaines ont exercées sur le Comité de Bâle.

Par les pondérations de risque qu'introduit la réforme, le modèle bancaire implicite favorise largement la banque

de détail et donc l'endettement des ménages. Or, historiquement, ces derniers sont au contraire épargnants. Le seul pays où cette épargne est négligeable, les États-Unis, en subit mécaniquement un déficit externe considérable. Or, c'est bien ce modèle qui est privilégié. Il va de soi que la généralisation du modèle d'endettement américain déboucherait sur une instabilité financière internationale irrépressible.

Pour les autres agents économiques, le principe de la « banque éclatée » paraît toujours en vigueur. Ainsi, les réseaux d'assurance ou de fonds mutuels seraient des moyens de collecte d'épargne et de portage des titres ou crédits, le cas échéant au travers de produits dérivés. Le modèle financier anglo-saxon va plus loin. Pour le crédit à l'habitat par exemple, il transfère en dehors du système le risque de taux d'intérêt ou le risque de remboursement anticipé. La réforme de Bâle favorise de tels comportements. Il avantage par exemple la titrisation à l'extérieur du système bancaire au détriment de la titrisation interbancaire.

Pour sa part, le Chancelier Schröder s'était inquiété de l'avenir du financement des PME allemandes, structurellement très endettées. Il est aujourd'hui indiscutable que le risque PME est en partie supporté par les particuliers sous une forme de péréquation des conditions financières. La rupture de ces péréquations renchérirait le coût du crédit pour les PME, ce qui amplifierait le risque correspondant. Il n'était nullement certain qu'existe dans la réforme un point d'équilibre permettant de maintenir le financement bancaire des PME, en tout état de cause, dans leur ensemble. L'exclusion de certains risques de la sphère des activités bancaires est inscrite dans la logique de la réforme de Bâle.

Or, l'activité des PME est généralement considérée comme procurant un gain collectif pour l'économie qui dépasse leur compte de résultat. Par définition, la réforme qui ne prend la banque que dans une acception microéconomique, ne sait pas prendre en compte de telles externalités positives. Pour limiter ce travers pesant sur les PME, le Comité a adopté en juillet un amendement introduisant un régime dérogatoire favo-

nable. En procédant ainsi de façon réaliste, le Comité va pourtant à l'encontre des principes mêmes de sa réforme.

Dans ce modèle financier, les risques portés par les banques ne sont que transférés vers d'autres acteurs économiques et non réduits pour le système économique dans son ensemble. Il faut en me-

“Par les pondérations de risque qu'introduit la réforme, le modèle bancaire implicite favorise largement la banque de détail et donc l'endettement des ménages.”

sur l'effet pervers puisque si le secteur bancaire est régulé, c'est bien qu'il est supposé porter ces risques. S'il s'immunise, c'est nécessairement au détriment des autres acteurs économiques. Ceci contribue à l'amplitude des cycles économiques anglo-saxons comparés à ceux d'Europe continentale.

#### QUEL EST L'OBJECTIF DU RÉGULATEUR ?

Alors que le secteur bancaire a été ouvert à la concurrence et que la dérégulation financière a rendu l'environnement plus instable, il semble acquis que le défaut d'une banque n'est plus considéré comme une anomalie. Dans une industrie concurrentielle, les défaillances sont nécessaires à l'équilibre économique à long terme des différents acteurs. L'objectif du régulateur semble donc restreint à éviter la propagation systémique de tels défauts. C'est à cette aune que le projet de réforme doit être jugé.

Partant d'un bon principe, celui de s'appuyer sur les modèles internes des banques, le Comité de Bâle s'est heurté à des difficultés qu'il a tenté de contourner. Ce faisant, il a changé la nature de la réforme en imposant au contraire aux banques leur modèle interne. Par là même, il impose également le modèle financier qu'il considère implicitement comme le plus pertinent : celui qui a accompagné la désinflation des vingt dernières années. Alors justement que cette phase de désinflation s'achève et avec elle une certaine « euphorie » financière, rien n'indique que ce modèle financier soit aujourd'hui le plus approprié, voire simplement soutenable. ■

1 BRI, The New Basel Accord, janvier 2001.

2 Lowell Bryan, « La banque éclatée », *InterEditions*, 1989.

3 Jean-Louis Butsch, « La banque n'est pas un service public », *Banque* n° 510, novembre 1990.