

RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE ET RÉGULATION MONÉTAIRE

NGUYEN THE VAN *

Parallèlement à la déréglementation des marchés financiers, et face à la montée des risques bancaires de toute nature, les autorités monétaires ont progressivement mis en place depuis 1987 de nouveaux ratios de contrôle bancaire, à savoir le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes ; le nouveau coefficient de liquidité ; le ratio Cooke.

Ces ratios, qui portent sur la structure des bilans bancaires, ont été conçus dans le cadre d'une réglementation «prudentielle» : leur vocation est de protéger les déposants et d'éviter les faillites bancaires. En fait, les ratios prudentiels ne sont pas neutres sur la création monétaire, et jouent donc un rôle régulateur dans l'évolution de la masse monétaire et des crédits. Cette question a quelquefois été évoquée lors des discussions sur le phénomène de «credit crunch» et ses relations possibles avec le ratio Cooke. Elle est pourtant peu analysée sur un plan général.

163

L'objectif de notre étude est d'examiner, sur le plan théorique, par quel mécanisme les ratios prudentiels peuvent exercer des effets régulateurs sur la monnaie et le crédit ; d'appliquer les résultats théoriques obtenus à l'interprétation de l'évolution monétaire en France ; d'analyser les valeurs et limites de l'utilisation éventuelle des ratios prudentiels dans la régulation monétaire.

I - Le ratio de fonds propres et de ressources permanentes : limitation de la transformation

Considérons un modèle de bilan simplifié de la firme bancaire, qui distingue, tant du côté de l'actif que du passif, les opérations ayant plus de cinq ans à courir et les autres opérations. Désignons par :

A_1 = les emplois à long terme, c'est-à-dire la somme des postes suivants de l'actif :

* *Sous-Directeur, Banque Nationale de Paris*

Cet article est une version mise à jour d'une communication aux 9èmes Journées internationales d'Economie monétaire et bancaire, Nantes (juin 1992). Les opinions exprimées ici n'engagent que leur auteur.

- les immobilisations
 - le portefeuille des titres de participation et de filiales
 - les prêts participatifs
 - les créances immobilisées ou douteuses
 - les titres non cotés
 - la fraction ayant plus de cinq ans à courir des emplois en francs.
- P_1 = les fonds propres et les ressources permanentes, c'est-à-dire la somme des postes suivants du passif :
- les fonds propres et assimilés,
 - les provisions,
 - la fraction ayant plus de cinq ans à courir des emprunts obligataires émis, des titres de créances négociables émis et des dépôts de la clientèle.

Actif	Passif
A_1	P_1
A_2	P_2

(On désignera par A_2 et P_2 les autres rubriques à l'actif et au passif).

Le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes est défini par :

$$C = P_1 / A_1$$

164

Actuellement, C doit être au moins égal à 0,60.

Il est important de noter que, dans le numérateur du coefficient, les dépôts sans échéance (comptes ordinaires et comptes sur livrets) ne sont pas admis, même partiellement, comme des ressources permanentes. Or, dans la réalité, une partie au moins de ces ressources présente une grande stabilité qui est assurée par le grand nombre de comptes et aussi par la nécessité pour la clientèle de conserver un minimum d'encaisses de transaction et de précaution. Les banques de dépôt sont ainsi en mesure de financer une grande partie de leurs emplois à long terme par des dépôts à vue sans trop courir de risque de liquidité à long terme. En exigeant le refinancement par des ressources longues à échéance contractuelle déterminée, les autorités monétaires adoptent une attitude très prudente face au problème de la transformation.

La première conséquence du coefficient de fonds propres et de ressources permanentes sur la création monétaire est la limitation de la part des crédits à long terme financée par des ressources monétaires. Dans la pratique, pour satisfaire au coefficient réglementaire, les banques doivent émettre des obligations sur le marché financier ou des certificats de dépôt «longs», les dépôts clientèle à plus de cinq ans étant rares. Une des raisons d'être du coefficient a d'ailleurs été d'éviter la déconsolidation des bilans bancaires, à la suite de la suppression de l'encadrement du crédit.

L'offre accrue des titres sur le marché financier implique, toutes choses égales par ailleurs, une hausse des taux longs pour attirer l'épargne des agents financiers. La souscription à ces obligations se traduit par un déplacement des dépôts vers l'épargne financière. De ce fait, le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes limite la création monétaire.

La deuxième conséquence du coefficient de fonds propres et de ressources permanentes réside dans le «surcoût» entraîné par l'obligation pour les banques de rechercher sur le marché financier des ressources longues. Ces dernières coûtent en général plus cher :

- que les ressources clientèle classiques (dépôts à vue, comptes sur livrets, dépôts à terme...) même en y incluant les frais administratifs de collecte ;
- que les ressources de marché à court terme, en cas de structure «normale» par terme des taux d'intérêt.

Le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes pèse donc sur le compte d'exploitation des banques. Le surcoût renchérit les taux débiteurs et influence la demande de crédit.

Ainsi, le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes exerce des effets analogues aux réserves obligatoires. Dans le contexte français, les réserves obligatoires ne limitent pas la création monétaire par le biais de leurs effets sur la liquidité bancaire, dans la mesure où le système bancaire est toujours «en banque», c'est-à-dire emprunteur pour des montants importants vis-à-vis de la Banque de France. Etant non rémunérées, elles pèsent surtout sur le compte d'exploitation des banques, et donc sur le coût du crédit.

Pour comparer l'influence respective des deux coefficients (ressources permanentes et réserves obligatoires), considérons le cas d'une banque de réseau qui dispose suffisamment de ressources clientèle (dépôts à vue ou à court terme) pour faire de la transformation. La mise en place du coefficient de ressources permanentes oblige la banque à émettre des titres longs (obligations, CDs ...) pour financer les crédits à long terme. La banque peut replacer les ressources ainsi obtenues (car elle n'en a pas besoin en trésorerie), par exemple en achetant des emprunts d'Etat (placement sans risque).

Si : t = taux d'intérêt (y compris les frais d'émission) des obligations émises

t^* = taux d'intérêt des emprunts d'Etat.

Le surcoût annuel pour la banque est :

$$s_1 = C(t - t^*)$$

dans l'hypothèse d'un adossement exact d'un crédit à long terme avec une obligation de même durée (dans la proportion de C). La différence $t-t^*$

représente ici la surprime (par rapport aux emprunts d'Etat) que la banque doit payer pour avoir les ressources à long terme.

On peut comparer ce surcoût avec le coût des réserves obligatoires pour la banque. Soit α l'augmentation du taux des réserves obligatoires sur les dépôts à vue. Si r désigne le taux du marché monétaire, le coût des réserves obligatoires supporté par la banque est :

$$s_2 = \alpha r$$

Avec les données actuelles ($r = 6,5\%$, $C = 0,60$, $t-t^* = 0,6\%$) le surcoût du coefficient de fonds propres et de ressources permanents est équivalent à un relèvement du taux de réserves obligatoires sur les dépôts à vue de l'ordre de six points (le portant à 7% au lieu de 1%).

La formule précédente de calcul du surcoût du coefficient de fonds propres et de ressources permanentes repose en fait sur l'hypothèse restrictive d'adossement individuel exact entre les crédits et les obligations. Dans la pratique, la banque émet des tranches d'obligations de durée assez longue (10 ans, 12 ans ...) de telle sorte qu'une seule obligation puisse servir à couvrir plusieurs crédits (car seule la fraction ayant plus de cinq ans à courir est concernée). Pour chaque crédit, le surcoût varie donc, avec des calculs plus précis, en fonction de la durée de l'opération : il est d'autant plus faible qu'elle est plus courte. D'autre part, il y a des différences importantes dans les variables qui interviennent dans les calculs des surcoûts :

- le coût du coefficient de fonds propres dépend de la prime de risque de chaque établissement. Le surcoût est plus élevé pour les banques à risque plus élevé. Les réserves obligatoires, en revanche, ne concerne que les banques ayant des réseaux de collecte ;
- le coût des réserves obligatoires dépend du niveau des taux d'intérêt, alors que le surcoût du coefficient de fonds propres en est indifférent ;
- les réserves obligatoires agissent sur le coût des ressources, alors que le coefficient des fonds propres affecte le rendement du crédit.

Le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes ne concerne que les crédits à moyen et long terme, principalement les crédits d'investissement et les crédits immobiliers. Son effet sur l'offre de crédit n'est donc pas global et se limite aux crédits longs. Pour les opérations à court terme, c'est le coefficient de liquidité qui peut jouer le rôle régulateur.

II - Le coefficient de liquidité : action sur la liquidité potentielle

Le nouveau coefficient de liquidité, entré en vigueur à compter du 1^{er} juillet 1988, est totalement différent de l'ancien coefficient de même nom. Les principes dont s'inspire le nouveau règlement se veulent moins

exclusivement juridiques qu'auparavant, et ont pour objet de parvenir à un ratio qui correspond mieux à la réalité économique des opérations, compte tenu des évolutions de l'activité bancaire. Basé principalement sur la liquidité à un mois, le coefficient de liquidité, dont les modalités de calcul sont très complexes, est établi à partir du degré réel estimé de liquidité ou d'exigibilité des actifs :

- le numérateur du coefficient comprend les concours ayant au plus un mois à courir, sous forme de crédits à la clientèle, d'opérations de crédit-bail, etc., et les autres emplois mobilisables ou négociables, pondérés suivant leur nature pour tenir compte de leur liquidité;

- le dénominateur comprend les passifs à vue ou exigibles à court terme (ayant au plus un mois à courir), pondérés suivant leur degré d'exigibilité. A titre d'exemple, les dépôts à vue de la clientèle, juridiquement exigibles sans délai, sont repris dans le dénominateur à la hauteur de 20 % seulement, car, dans la pratique, une grande partie de ces dépôts est globalement stable pour la banque.

En plus des opérations clientèle, le coefficient tient compte du solde de trésorerie, qui doit être intégré au numérateur ou au dénominateur suivant son sens prêteur ou emprunteur. Une autre innovation réside dans le fait que les engagements donnés et reçus hors bilan entrent dans le coefficient avec une faible pondération.

Le minimum à respecter est fixé à 100 % : l'actif disponible à court terme doit égaler ou dépasser le passif exigible à court terme. On peut, à propos de cette nouvelle réglementation très complexe, faire plusieurs remarques :

- le caractère «mobilisable à la Banque de France» n'est que partiellement pris en compte, ceci pour que le recours à l'institut d'émission ne soit pas considéré comme la méthode naturelle et systématique pour faire face au risque de liquidité. Cette règle plus restrictive que dans l'ancien coefficient pèse plus lourdement sur la liquidité bancaire ;

- le coefficient tel que défini cherche à contrôler la «liquidité potentielle» des banques et non seulement la «liquidité immédiate», c'est-à-dire la base monétaire définie par les encaisses en billets et les avoirs à la Banque de France.

La réglementation de la liquidité revient à demander aux banques d'avoir un niveau suffisant de liquidité potentielle.

On peut formaliser les principes du coefficient de liquidité en considérant un modèle simplifié de bilan bancaire :

Actif	Passif
<i>Clientèle et assimilé</i> AC_i	<i>Clientèle et assimilé</i> PC_i
<i>Banques</i> AB_k	<i>Banques</i> PB_b
	<i>Fonds propres</i> FP

où :

- AC_i = actif clientèle
 PC_j = passif clientèle
 AB_k = actif interbancaire
 PB_b = passif interbancaire
 FP = fonds propres

Soit $\alpha_i, \beta_j, \gamma_k, \delta_h$ un système de quotités, c'est-à-dire de coefficients qui partagent chaque catégorie d'encours en «partie instable» et «partie stable» (la partie stable étant celle qui, renouvelée systématiquement chaque mois, n'intervient pas dans la liquidité à un mois). Le coefficient de liquidité peut alors être défini par :

$$L = (A + P) / B \text{ si } P \geq 0$$

$$= A / (B + E) \text{ si } P < 0$$

168

où :

$$A = \sum \alpha_i AC_i \quad (\text{actif clientèle disponible à CT})$$

$$B = \sum \beta_j PC_j \quad (\text{passif clientèle exigible à CT})$$

$$P = \sum \gamma_k AB_k - (\sum \delta_b PB_b - FP) \quad (\text{solde prêteur de trésorerie})$$

$$E = -P \text{ (si } P < 0) \quad (\text{solde emprunteur de trésorerie})$$

Dans le coefficient de liquidité à un mois, tous les coefficients de pondération $\alpha_i, \beta_j, \gamma_k, \delta_h$ sont égaux à 0 dès lors que la durée restant à courir de la rubrique concernée dépasse un mois. Pour le coefficient à trois mois, les pondérations ne sont mises à 0 que lorsque la durée restant à courir de la rubrique concernée dépasse trois mois, etc. Pour les opérations à échéances indéterminées (comptes à vue, comptes sur livrets, ...), ainsi que pour les titres négociables, on définit des coefficients spécifiques en fonction de la stabilité «statistique» des encours observés dans le passé. On peut remarquer que dans le calcul du solde de trésorerie, les ressources sont allégées d'un montant égal aux fonds propres. Ce montant représente sans doute, dans l'esprit du législateur, la norme acceptable du découvert que l'on peut aller chercher sur l'interbancaire. D'autre part, le coefficient de liquidité tient compte, en fait, de certaines opérations inscrites en hors bilan (accords de refinancement reçus ou donnés, titres à recevoir ou à livrer).

Le coefficient de liquidité exerce ses effets sur la création monétaire à

travers deux points d'application : la liquidité bancaire et le coût de l'intermédiation.

L'action sur la liquidité bancaire

Le ratio de liquidité constitue en quelque sorte une synthèse d'une gestion et d'une analyse détaillée des échéanciers que doit suivre le Trésorier de la banque. Ses effets sont complexes car il agit à la fois sur la liquidité potentielle (ce qui est exigible ou disponible dans un certain délai) et la liquidité immédiate. Dans la pratique :

- un développement trop rapide du total des crédits détériore le ratio. En effet, lorsque le déficit clientèle (crédits > dépôts) augmente, la banque doit se refinancer sur le marché interbancaire qui reste, en France, essentiellement un marché au jour le jour. Le solde emprunteur de trésorerie (E) augmente et fait alors baisser le ratio ;

- une croissance soutenue des crédits à court terme détériore (immédiatement ou dans un court délai) le ratio. Or, en période de surchauffe ou de reprise de tensions inflationnistes, c'est surtout la demande des crédits à court terme qui s'accélère.

Certes, une augmentation des crédits n'entraîne pas forcément une diminution du ratio de liquidité pour toutes les banques, car le recyclage des crédits vers les dépôts, avec la même structure d'échéance, peut être total si la banque en question a une part de marché confortable dans les dépôts. Toutefois, en raison des fuites (vers la monnaie banque centrale ou vers l'épargne non monétaire), un tel recyclage complet n'est jamais réalisé globalement pour l'ensemble du système bancaire.

169

L'action sur le coût de l'intermédiation

Face à une réglementation plus contraignante sur la liquidité, en dehors de la réduction du rythme de croissance des crédits (et surtout des crédits à court terme, si on veut des effets immédiats), la banque peut envisager trois types d'action :

- *Le raccourcissement de la durée des emplois*

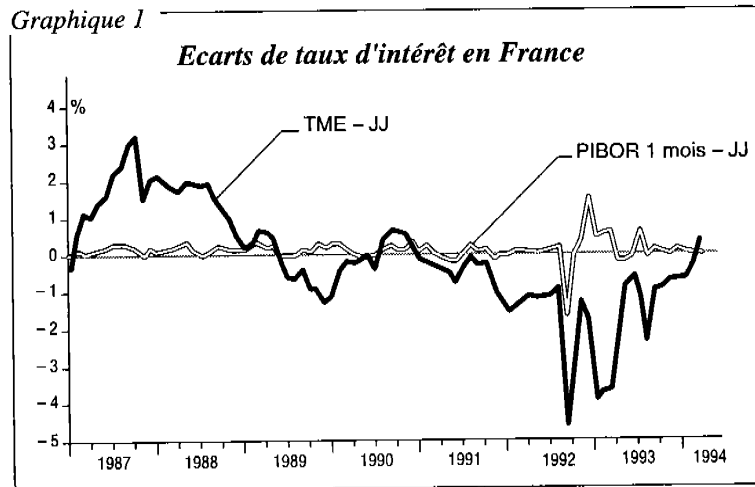
Pour augmenter le numérateur du coefficient de liquidité, la banque peut chercher à augmenter la part des crédits à court terme dans le total. L'effet sur le compte d'exploitation est ici plus complexe car certains crédits courts (crédits de trésorerie aux particuliers) sont à taux plus élevés que des crédits longs (crédits immobiliers). Cette hiérarchie s'explique évidemment par les différences de risque (les crédits immobiliers ont plus de garanties que les crédits à la consommation). La marge de manoeuvre

de la banque vis-à-vis de la clientèle est d'ailleurs étroite dans le réglage de la durée moyenne des emplois, dans la mesure où cette durée doit obéir à une certaine logique économique (financement des investissements par des crédits longs, financement de l'exploitation par des crédits courts, etc.). A risque égal, le raccourcissement de la durée des emplois implique normalement une diminution de la marge.

• *L'allongement de la durée moyenne des ressources*

Il s'agit pour la banque de diminuer le dénominateur du coefficient. Elle peut par exemple chercher à remplacer les ressources à court terme par des ressources à long terme. Dans la pratique, cela revient à payer plus cher les dépôts à terme, ou à emprunter sur les marchés monétaires à terme. Il en résulte généralement pour la banque un surcoût par rapport à la situation de départ. Certes, en période d'inversion de la courbe des taux, un trésorier actif peut améliorer le coefficient de liquidité en améliorant les marges (ou tout au moins sans payer de surcoût). Toutefois, une telle action se heurtera sans doute à des limites, surtout pour les grandes banques, car le marché à terme est étroit en France, ce qui implique non seulement des ajustements à la hausse des taux à terme mais aussi des problèmes de contreparties (limites de travail). D'ailleurs, le graphique suivant montre que, même en période d'inversion de l'écart entre les taux obligataires et monétaires, le taux à un mois reste le plus souvent supérieur au taux au jour le jour. L'allongement de la durée moyenne des ressources sur le marché monétaire est donc, sauf cas exceptionnel, une mesure coûteuse.

170



(Source : Banque de France)

- *L'augmentation des fonds propres*

Les fonds propres sont pris en déduction du solde emprunteur de trésorerie dans les règles de calcul du coefficient de liquidité. Une augmentation des fonds propres relève donc automatiquement le coefficient. Mais les fonds propres coûtent cher, comme nous allons le voir dans la discussion sur le ratio Cooke, et cette action possible revient à restreindre l'offre de crédit en augmentant son coût.

En définitive, tout comme le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes, le ratio de liquidité exerce des effets restrictifs sur la distribution des crédits soit par ses effets sur les besoins de liquidité de la banque, soit par ses effets sur les taux des crédits.

III - Le ratio Cooke : vers l'auto-encadrement du crédit

Les principes du ratio Cooke sont maintenant bien connus. Rappelons que, d'après l'accord conclu à Bâle, les banques doivent respecter depuis fin 1992 un rapport minimal entre les fonds propres et les risques pondérés selon leur nature.

La norme visée est d'une part, un niveau minimal de 4 % des risques pondérés pour le noyau dur (capital + réserves) ; d'autre part, un ratio de fonds propres (incluant, en plus du noyau dur, des éléments complémentaires comme les titres assimilés, certaines provisions, les dettes subordonnées) au moins égal à 8 % des risques pondérés.

Dans la suite, on s'intéressera surtout au ratio relatif au noyau dur. La réglementation sur les éléments complémentaires peut en effet s'analyser de la même manière que pour le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes (effet sur les taux d'intérêt débiteurs, essentiellement en raison d'un surcoût).

La portée de la mise en place du ratio Cooke dépasse de très loin la simple maîtrise du risque de contrepartie. En modifiant le comportement d'offre de crédit bancaire, ce ratio joue aussi un rôle important dans la régulation monétaire.

En l'absence de contrainte de fonds propres, les banques peuvent croître assez librement (et on a dû, pendant une assez longue période, recourir à l'encadrement du crédit pour limiter la progression de l'activité bancaire). La croissance des crédits dans ce contexte est souvent considérée comme antinomique à la rentabilité : les gains de part de marché ne peuvent souvent être obtenus que par la baisse des marges.

L'effet du ratio Cooke sur l'évolution des crédits est indiscutable si on considère la contrainte directe liée à la croissance des fonds propres, car le ratio conditionne l'accroissement de l'activité bancaire à celui des fonds propres.

Avec les notations suivantes :

$A_i(t)$: les risques de la banque à la période t

($i = 1, 2 \dots, n$ distingue les n catégories de risque)

$K(t)$: les fonds propres de la banque à la période t

p_i : la pondération du risque de catégorie i

γ : le ratio réglementaire (= 4 % pour le noyau dur).

La contrainte du capital s'écrit :

$$K(t) / \sum p_i A_i(t) \geq \gamma$$

Si on désigne par :

$$A_p(t) = \sum p_i A_i(t)$$

l'actif pondéré de la banque, et si on suppose que les autorités monétaires ne modifient pas les paramètres γ et p , le régime de croisière exige :

$$\Delta A_p(t) / A_p(t) \leq \Delta K(t) / K(t)$$

c'est-à-dire :

taux de croissance de l'actif pondéré \leq taux de croissance des fonds propres

Le choix rentabilité/croissance est conditionné par la relation précédente. Or, l'augmentation des fonds propres ne peut se faire que de deux manières : par génération interne, ou par appel aux capitaux externes.

172 *La génération interne du capital*

Si δ désigne le taux de distribution des bénéfices, $(1 - \delta) RN$ est le bénéfice mis en réserves. C'est ce montant qui permet l'accroissement des fonds propres :

$$\Delta K = (1 - \delta) RN$$

D'où :

$$\Delta K/K = (1 - \delta) RN/K = (1 - \delta) ROE, \text{ où } ROE = RN/K$$

Et on aboutit à l'équation fondamentale suivante, qui relie le taux de croissance de l'actif pondéré ($g = \Delta A_p(t) / A_p(t)$) au taux de rentabilité en régime de croisière :

$$g = (1 - \delta) ROE$$

Par exemple, si le taux de rentabilité de la banque est $ROE = 15\%$, et si la banque distribue 20 % de ses bénéfices, le taux de croissance admissible de l'actif pondéré est :

$$g = 0,80 \times 15\% = 12\%$$

La relation précédente montre que :

- le choix d'un objectif de rentabilité doit être compatible avec les possibilités et les perspectives de croissance des activités. Dans tous les cas, une rentabilité insuffisante limite le développement de la banque ;

- la politique de distribution des bénéfices n'est pas neutre sur la liaison entre la croissance et la rentabilité.

L'appel aux capitaux extérieurs

Les possibilités d'appel aux capitaux externes dépendent de la conjoncture boursière. Les cours boursiers reflètent un taux de rendement exigé, et la banque peut éprouver des difficultés pour collecter les fonds propres désirés. Là encore, on peut démontrer que la performance, c'est-à-dire la rentabilité de la banque joue un rôle important.

En adoptant les notations suivantes :

RN = résultat net après impôt

PER = Price-earning ratio

C = valeur de marché des fonds propres

δ = taux de distribution (δRN = dividende)

r_e = taux de rendement implicite exigé par les investisseurs

g = taux de croissance des dividendes

On a :

$$PER = C/RN$$

Par souci de simplicité, on peut supposer que le cours de marché est défini implicitement par la formule de Gordon-Shapiro :

$C = \delta RN / (r_e - g)$ (cette formule est la plus usitée dans le cadre d'un régime permanent).

On peut en déduire :

$$r_e = (\delta / PER) + g$$

173

Par ailleurs, on peut définir la *prime de risque* comme la différence entre un taux de rendement et un taux de placement sans risque (taux de rendement des obligations d'Etat, par exemple). Dans ce cas, on peut définir pour la banque deux primes de risque :

- la prime de risque *offerte* par la banque :

$$\pi = ROE - (1 - t) r$$

- la prime de risque *exigée* par le marché :

$$\pi' = r_e - (1 - t) r$$

$$= \delta / PER + (1 - \delta) ROE - (1 - t) r$$

car, en régime permanent, $g = (1 - \delta) ROE$.

La comparaison de cette prime exigée avec la prime offerte permet de discuter aisément les conditions d'appel au marché. Pour cela, on peut calculer d'abord le ratio q de Tobin :

$$q = C/K \text{ (rapport de la valeur de marché sur la valeur comptable).}$$

On a :

$$\pi' = (\delta ROE/q) + (1 - \delta) ROE - (1 - t) r$$

D'où :

$$\pi' - \pi = ROE (1 - q)/q$$

A partir de ces relations, on peut dégager les conclusions suivantes :

- si la banque offre une prime de risque égale (ou supérieure) à celle

exigée par le marché, sa valeur de marché est égale (ou supérieure) à sa valeur comptable, elle n'a aucune difficulté pour trouver des fonds propres externes;

- si, au contraire, sa rentabilité est plus faible que celle exigée par le marché, elle aura des difficultés pour obtenir des capitaux externes. De plus, l'augmentation des fonds propres, si elle se réalise, risque de faire baisser davantage le cours de bourse de la banque.

En définitive, que ce soit par des moyens interne ou externe, la croissance des crédits de la banque dépend de sa rentabilité : les règles du ratio Cooke l'empêchent de jouer sur l'effet de levier pour améliorer à la fois la rentabilité (apparente) et la croissance.

Comme les marges de manoeuvre des banques sont limitées dans la recherche de la rentabilité, il peut en résulter une autorégulation de l'offre de crédit en fonction de la rentabilité financière. Cette autorégulation peut prendre des formes diverses :

- *auto-encadrement du crédit* : la banque limite le taux de croissance des ses crédits au rythme de croissance admissible de ses fonds propres (défini par sa capacité bénéficiaire).

- *sélectivité du crédit* : un rationnement quantitatif de certains secteurs considérés comme non rentables pour la banque est quelquefois préférable à l'encadrement global dans la gestion bancaire.

174

IV - La pratique des ratios prudentiels dans la régulation monétaire

L'évolution monétaire depuis la mise en place des ratios prudentiels

L'évolution récente des bilans bancaires en France fait apparaître l'influence notable des ratios prudentiels : augmentation très forte des ressources longues (obligations, certificats de dépôt longs), des fonds propres et des titres assimilés (titres subordonnés remboursables, notamment). Cette évolution, en pesant sur le compte d'exploitation des banques, a certainement contribué à expliquer la baisse de la rentabilité bancaire depuis 1990.

Sur un plan plus global, les masses monétaires M1, M2 et M3 se sont nettement décélérées depuis 1989, ce qui est parallèle avec le durcissement de la réglementation prudentielle. Il convient toutefois de tenir compte de l'évolution de la demande de monnaie, commandée notamment par l'évolution du PIB en valeur.

D'après le tableau suivant, la décélération de l'activité en valeur ne semble pas pouvoir expliquer à elle seule la diminution des masses monétaires M1, M2 et la forte décélération de M3 en 1991-1992. Pour 1993, la forte recomposition des placements des ménages a permis une légère

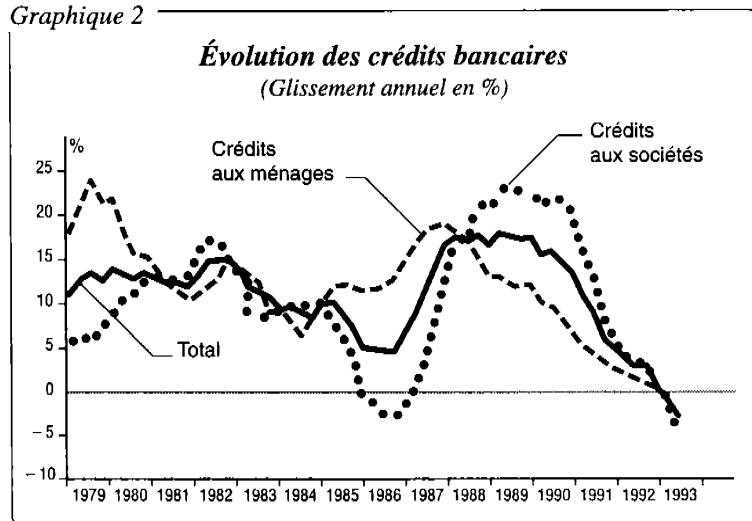
Taux de variation des agrégats monétaires (glissement annuel en %)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
M1	7,1	4,3	4,1	8,3	3,9	-4,6	-0,1	0,2
M2	4,6	4,3	3,7	4,7	0,9	-3,3	-1,3	0,7
M3	6,7	9,9	8,5	9,6	8,9	2,5	5,2	-2,8
<i>Pour mémoire :</i> PIB en valeur	8,2	5,7	7,8	7,5	5,7	4,2	3,8	1,0

reprise de M1 et de M2, mais au total, la masse monétaire M3 a reculé, ce qui est sans précédent.

En ce qui concerne les crédits bancaires, la décélération des crédits aux particuliers a commencé dès 1988, et celle des crédits aux sociétés en 1990. La baisse du total des crédits bancaires en 1993 a aussi été sans précédent.

Graphique 2



175

(Source : Bulletin mensuel, Banque de France)

Certes, les facteurs de demande ont joué un rôle non négligeable dans l'évolution récente des crédits en France : la faiblesse des investissements des entreprises depuis 1990 ; l'atonie du marché immobilier ; l'attentisme des ménages dans les achats de biens durables...

Toutefois, on ne peut pas négliger les effets de la réglementation prudentielle :

- les banques ont relevé les taux des crédits aux particuliers en 1990, 1991, malgré une baisse des taux du marché monétaire. Par la suite, les fortes baisses des taux courts n'ont pas été entièrement répercutées sur le taux de base et les autres taux débiteurs, ce qui traduit, entre autres, l'effet du surcoût des ratios prudentiels ;

- les banques ont adopté une politique plus sélective des crédits, notamment dans le domaine des crédits à la consommation, et des crédits aux PME. Le ratio Cooke, plus particulièrement, a été à l'origine d'un changement de comportement dans la gestion bancaire, donnant désormais la priorité à la rentabilité et à la réduction des risques, au détriment des objectifs de volume.

Valeur et limites des ratios prudentiels dans le réglage des masses monétaires

Notre étude montre que les ratios prudentiels peuvent être utilisés comme des instruments de régulation monétaire. On peut certes reconnaître de nombreuses limites dans l'utilisation « conjoncturelle » de ces ratios :

- ils ne peuvent pas viser un objectif précis de réglage monétaire. Leurs effets sont difficilement mesurables, compte tenu de la complexité des règles du jeu et des mécanismes de transmission sur l'offre et la demande. Il est à noter à cet égard que, mis à part l'encadrement direct du crédit, les autres instruments de la politique monétaire (réserves obligatoires, taux de refinancement) ne sont pas *a priori* ni plus précis, ni plus efficaces ;

- ils ne couvrent pas l'ensemble des opérations bancaires en France. Les ratios de liquidité et de ressources longues ne concernent qu'une partie de l'intermédiation bancaire. Le ratio Cooke, en revanche, en englobant l'ensemble des activités métropole et à l'étranger, ne peut pas avoir d'effet bien déterminé sur la monnaie et le crédit en France.

Toutefois, les effets régulateurs des ratios prudentiels sur l'évolution monétaire sont *a priori* plus sains que les contrôles directs sur la distribution du crédit ou sur la masse monétaire. Conséquences des considérations de risques et de rentabilité de la part des agents économiques eux-mêmes, ils sont en effet plus conformes à la logique économique. Par ailleurs, les ratios prudentiels, étant conçus pour mettre les banques sur un pied d'égalité, ne constituent pas des entraves à la concurrence et à l'efficacité économique. Enfin, l'utilisation des ratios dans le contrôle monétaire permet de déconnecter les instruments de réglage des objectifs internes (masse monétaire, crédit) et ceux des objectifs externes (cours de change, mouvements de capitaux) et permet à la politique monétaire de ne plus s'identifier à la politique des taux d'intérêt.

Certes, pour le ratio Cooke qui est un ratio international, tout assouplis-

sement doit être défini de manière concertée au niveau d'un ensemble de pays, ce qui peut poser un problème de coordination en cas de divergence de conjoncture. Rien ne s'oppose cependant à ce qu'un pays adopte des règles plus sévères que le standard international en cas de besoin. Quant aux ratios de liquidité et de ressources permanentes, la réglementation reste autonome dans le cadre national. Les autorités monétaires disposent donc à travers les principes des ratios prudentiels d'un ensemble de variables de contrôle : le niveau des ratios, les coefficients de pondération, la définition des catégories d'opérations... Elles peuvent donc théoriquement les moduler en fonction de leurs objectifs.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- S. Brady (1991) : «Credit crunch, what credit crunch ?», *Euromoney*, mars.
- Comité de la réglementation bancaire (1986) : «Règlement relatif au coefficient de fonds propres et de ressources permanentes».
- Commission bancaire (1987) : «Note de présentation générale de la réglementation de la liquidité».
- Commission bancaire (1988) : «Modalités de calcul du ratio Cooke».
- Ph. Lagayette (1992) : «La place du ratio de capital dans la politique d'une banque centrale», *Bulletin trimestriel de la Banque de France*, mars.
- M. Nguyen The Van (1992) : «Le nouveau comportement des banques : un modèle microéconomique», *IX^{èmes} journées de microéconomie appliquée*. Strasbourg, 4 et 5 juin.
- P. F. O'Brien & F. Browne (1992) : «A credit crunch ? The recent slowdown in bank lending and its implications for monetary policy», OCDE.
- R. Thomas (1988) : «Vertus et contraintes du ratio Cooke», *Haute Finance*, n°1.