

# FIRME BANCAIRE : QUEL NOUVEAU PARADIGME APRÈS LA CRISE ?

GEORGES PAUGET \*  
DHAFER SAÏDANE \*\*

**L**a vraie question sur la firme bancaire et les fausses pistes sur la fonction sociale de la banque est : comment lutter contre les stéréotypes et les préjugés ?

La fréquence des crises financières serait deux fois plus élevée depuis 1973 qu'elle ne l'était après la guerre. Le coût de ces crises est très élevé. Au début des années 1990, les secteurs bancaires de la Norvège, de la Suède et de la Finlande ont traversé une crise dont le coût s'est établi entre 4 % et 11 % de leur PIB. Les difficultés du système bancaire japonais ont coûté aux contribuables plus de 10 % du PIB et la crise du Mexique de 1994-1995 a imposé aux contribuables mexicains une charge de 20 % du PIB. Ces pertes sont peu importantes comparées à celles que les pays touchés par la crise asiatique de 1997 ont dû supporter. Selon les estimations de la Banque mondiale, l'assainissement du secteur financier de l'Indonésie aurait coûté plus de 50 % de son PIB. Quant à la crise des prêts immobiliers à risque américains (*subprimes*) en 2007-2008, le Fonds monétaire international (FMI) a chiffré en avril 2010 à 945 Md\$ (plus de 600 Md€) le coût de la crise financière actuelle pour le système financier mondial. Sur ce total, 565 Md\$ sont générés par l'exposition des banques au secteur des *subprimes*.

Les États-Unis ont voulu trouver des parades à cette crise. En juin 2010, la loi Dodd-Frank vise la possibilité pour le régulateur

---

\* Président, Économie, Finance & Stratégie.

\*\* Skema Business School, université Lille 3 ; Equipe.

Les auteurs tiennent à remercier les deux rapporteurs anonymes désignés par la *Revue d'économie financière* pour leurs remarques précieuses.

Une version préliminaire de cet article est parue dans le numéro 286 (novembre 2010) de *Banque & Stratégie*.

d'étendre son contrôle à l'ensemble de la « planète finance ». Ce qui a été retenu des Volcker *rules* se résume dans la limitation des prises de risques et des opérations spéculatives des banques qui ne doivent plus devenir « systémiques », c'est-à-dire « trop importantes pour faire défaut ». Ainsi, les activités de *trading* pour compte propre et spéculatives des banques commerciales ne bénéficient plus de la protection de l'État en cas de difficultés.

La crise de 2007-2008 rend plus manifeste encore le divorce qui existait entre la théorie économique et la pratique de la banque. Les économistes se sont-ils trop focalisés sur les *business cycles* et la macroéconomie réelle au point de minimiser le rôle de la banque et de la finance ? Cette rupture et ces choix théoriques se sont révélés aujourd'hui préjudiciables à la compréhension de la banque comme entité sociale structurante. Ils ne font qu'exacerber les incompréhensions et encourager les stéréotypes. Deux mondes se constituent ainsi, chacun avec sa propre logique et son propre langage : celui des théoriciens, avec ses équations synthétiques réductrices d'une réalité complexe souvent basée sur une vision dichotomique avec, d'une part, le monde réel et, d'autre part, le monde financier, et celui du praticien, avec ses stratégies industrielles et commerciales complexes, un langage confidentiel et une transparence jugée insuffisante.

224

Peut-on rêver d'une réconciliation entre la théorie et la pratique bancaire ? Ce rêve est aujourd'hui permis. Il est même indispensable à réaliser si l'on veut rétablir la confiance tant nécessaire à l'élaboration du nouveau modèle de développement économique, celui du XXI<sup>ème</sup> siècle.

Notre ambition dans cet article est simple. Elle vise à essayer de mieux appréhender la complexité de la firme bancaire. C'est à nos yeux l'unique façon d'établir un nouveau contrat de confiance entre le public et la banque et de rappeler l'utilité sociale de cette dernière et son rôle structurant dans nos sociétés modernes. Ces éléments de réflexion vont s'organiser autour de la question de l'évolution des modèles de banque en Europe et aux États-Unis dans les prochaines années. Il s'agit de montrer en particulier que le modèle de banque du XXI<sup>ème</sup> siècle devra résulter d'un nouveau paradigme bancaire centré sur la croissance, la maîtrise des risques et la gouvernance. Mais les mutations qui se préparent ne remettront pas en cause les principes sur lesquels repose la firme bancaire.

Dans cet article, nous nous interrogeons tout d'abord sur la pertinence de la question de la convergence des modèles de banque. Ensuite, nous mettons plus particulièrement en évidence les différences entre le modèle de banque nord-américain et le modèle européen continental. Puis, nous montrons que le modèle de banque du XXI<sup>ème</sup> siècle est

construit sur un nouveau paradigme bancaire. Enfin, nous expliquons pourquoi toutes ces évolutions ne remettront pas en cause les principes fondamentaux de la firme bancaire.

### *YA-T-IL UNE CONVERGENCE DES MODÈLES BANCAIRES ?*

La question de la convergence mondiale des systèmes financiers à l'échelle mondiale est récurrente dans la littérature économique. Elle aiguise la curiosité et suscite des interrogations. Elle est favorisée par l'enseignement de l'économie financière qui reste ancré dans des schémas basés sur l'opposition entre « économie d'endettement » et « économie de marché de capitaux ». Ces schémas sont certes utiles pédagogiquement pour simplifier une réalité financière complexe. Ils ne doivent pas pour autant s'ériger en archétypes pour expliquer une finance internationale qui se complexifie avec des acteurs bancaires multiproduits, multiservices et d'envergure planétaire.

#### *Intermédiation, désintermédiation, réintermédiation : slogans ou réalité ?*

En décembre 2000, Christian Noyer, vice-président de la Banque centrale européenne (BCE), rappelait que « plusieurs observateurs ont [donc] relevé à juste titre que la zone euro est actuellement engagée dans un processus de mutation structurelle faisant une plus large place aux financements de marché ou, en d'autres termes, fondés sur l'émission de titres »<sup>1</sup>. Ce constat résulte de la déréglementation financière qui a favorisé les mécanismes de marché dans l'allocation des ressources.

Interprété par les académiques, cela revient à dire que l'intermédiation financière revêt deux formes : l'intermédiation bancaire et l'intermédiation de marché. Cette simplification pédagogique ne favorise pas l'analyse de la réalité financière contemporaine autrement plus complexe.

Ce raccourci s'appuie sur des interprétations de Gurley et Shaw (1960). Ces auteurs sont souvent présentés comme des pionniers dans l'explication des mécanismes de l'intermédiation financière. L'intermédiation est considérée comme un relais entre deux catégories d'agents : ceux qui ont besoin de financement et ceux qui ont une capacité de financement. Durant la première moitié des années 1970, Hicks (1974) a prolongé l'approche en élaborant le schéma académique traditionnel qui va faire école et qui oppose la finance directe à la finance indirecte<sup>2</sup>. Ce schéma a été développé à un moment où les entreprises non financières américaines avaient financé leurs investissements en recourant massivement aux marchés financiers. Cette opposition

correspond-elle pour autant à l'état de la finance mondiale contemporaine ? Ces deux alternatives conduisant à deux cas polaires ne sont-elles pas réductrices et, par conséquent, source de confusion ?

*Intermédiation bancaire et intermédiation de marché :  
vers une intermédiation globale qui transforme la firme bancaire*

L'intermédiation bancaire est retracée dans le bilan des banques : les prêts sont enregistrés à l'actif et les dépôts figurent au passif. Ces deux opérations sont interdépendantes. Par extension, on parle « d'intermédiation de bilan ». La banque apparaît alors comme une alternative à la finance directe.

Mais le clivage finance directe *versus* finance indirecte trouve de moins en moins sa correspondance dans les *business models* et dans l'organisation des banques pour au moins trois raisons :

- le besoin de financement des banques est satisfait pour une part croissante par le marché ;
- les gestionnaires d'épargne que sont les *asset managers* et les compagnies d'assurances jouent un rôle croissant dans la fonction d'intermédiation et les banques sont devenues les principaux distributeurs des produits conçus et gérés par ces acteurs spécialisés ; ainsi, au sein des agences bancaires traditionnelles, les crédits sont accordés en même temps qu'elles commercialisent des fonds. L'interpénétration va jusqu'au niveau le plus fin du système de distribution ;
- les banques de financement et d'investissement (BFI) associent financement et techniques de marché.

À côté de l'intermédiation de bilan, la banque a développé de nouvelles activités que l'on a l'habitude de regrouper sous l'appellation « intermédiation de marché ». Au fil des décennies, on constate en effet un processus d'élargissement des métiers de la banque sur les métiers du marché financier, comme en témoigne l'explosion des salles de marché, par exemple en France, à la fin des années 1980. Le développement de ces structures de *trading* a d'ailleurs été favorisé dans les années 1990 par les nouvelles technologies de l'information et de la communication.

D'un point de vue agrégé, l'intermédiation de marché regroupe, outre les opérations sur titres, les opérations de hors-bilan<sup>3</sup> et en particulier les activités sur les produits dérivés (options, *swaps* et *futures*). Le développement de ces activités se traduit dans les comptes de résultat bancaires. Les produits des opérations sur titres et autres produits hors intérêt après avoir occupé une place prépondérante dans la structure du produit net bancaire à côté de la marge traditionnelle d'intermédiation au début des années 2000 semblent diminuer pour l'ensemble des banques des pays de l'OCDE (Organisation de coopé-

ration et de développement économiques) vers la fin des années 2000. En effet, alors que les revenus autres que les intérêts dans le PNB des banques des pays de l'OCDE étaient à la veille de la crise, c'est-à-dire en 2006, de 30 %, ils sont passés à 10 % en 2008. Cette érosion des commissions dans le revenu des banques induite par la crise a été manifeste, mais a davantage conduit jusqu'ici à des adaptations plutôt qu'à des remises en cause des modèles. Ainsi, les grands acteurs, spécialistes de la BFI, ne devraient-ils pas remettre fondamentalement en cause la structure de leurs activités et, plus simplement, s'adapter aux changements dans les marchés, comme l'indique l'analyse prospective de Nomura Financial Services (2010) ?

**Tableau 1**  
**Répartition du PNB par ligne d'activité à l'horizon de 2012**  
(en %)

Ligne d'activité	Barclays	Crédit suisse	Deutsche Bank	Goldman Sachs	Morgan Stanley	UBS
Financement et investissement	72	51	71	88	61	37
Banque privée	0	36	4	0	0	26
Gestion de fortune aux États-Unis	0	0	0	0	36	8
Gestion d'actifs	0	7	8	12	3	9
Banque de détail	28	7	17	0	0	20
Total	100	100	100	100	100	100

Source : Nomura Financial Services (2010).

En France, d'après AlphaValue, les revenus de la BFI des principales banques françaises augmenteraient de presque 33 % entre 2006 et 2011.

**Tableau 2**  
**Tendances de la banque de financement et d'investissement dans les banques françaises**

Banque	2006 (en Md€)		2011 (estimation, en Md€)		Taux de croissance estimé entre 2006 et 2011 (en %)
	Rang européen	Montant	Rang européen	Montant	
BNP Paribas	6	8,1	4	14,1	74,1
Société générale	9	7,0	11	7,6	8,6
Crédit agricole SA	10	5,5	13	4,9	-10,9
Natixis	16	1,8*	15	3,1	72,2
Total		22,4		29,7	32,6

\*Année de la création de Natixis.

Source : traitement d'après AlphaValue.

Les activités de marché font désormais partie de l'intermédiation bancaire globale. La valeur du hors-bilan dépasse celle du bilan. Par ailleurs, ces activités sont facilement liquidables grâce à la mobiliérisation croissante de leurs supports, ce qui évite un long blocage des ressources comme c'est le cas pour les activités traditionnelles de crédit. Cette titrisation ou intermédiation « marchéisée » en pleine croissance n'est l'apanage exclusif d'aucun intermédiaire financier. Tous, qu'ils soient bancaires ou non, peuvent l'exercer. C'est dans cette banalisation que se trouve l'une des caractéristiques du système d'intermédiation actuel car cette banalisation favorise le processus de transfert des risques. Ce n'est pas tant la titrisation qui pose problème que la complexité qui résulte de la transformation des caractéristiques qu'elle provoque et qui rend les produits financiers peu compréhensibles et traçables.

**Tableau 3**  
**Le processus de production de la firme bancaire se complexifie**

Processus de transformation 			
Étapes de la transformation	Actifs initiaux	Fonction T de transformation des caractéristiques initiales = innovation financière	Nouvel actif
Niveau de complexité du produit financier	Clair	Faiblement complexe	Très complexe
Processus de transformation des caractéristiques	Actif A1 Actif A2 Actif A3	$F(T) = C1, C2, C3...$ avec C1 = risque C2 = durée C3 = performance...	B : actif différencié en fonction de la tranche de risque élevé, moyen, faible, usage de l'effet de levier qui peut autoriser l'apparition de processus d'accélération
Niveau et champ du risque	Faible	Risque élevé de contagion	Risque systémique élevé

Source : d'après les auteurs.

La firme bancaire ne peut donc plus être réduite à la fonction d'intermédiation simple entre dépôts et crédits. Il y a bien plusieurs types d'intermédiation complémentaires les uns des autres : à l'intermédiation simple s'ajoute la titrisation ou la gestion d'actifs

qui sont des intermédiations de marché, les trois se développent au sein ou par l'intermédiaire de la firme bancaire. Ce sont donc les contours et le contenu de cette firme qu'il y a lieu de redéfinir. Elle combine des fonctions de production (intermédiation, moyens de paiement, gestion de l'épargne), de distribution, mais aussi d'ingénierie financière complexe, et les frontières entre ces différentes activités sont de plus en plus perméables. Une partie de l'innovation financière tient d'ailleurs au fait que les techniques utilisées dans un domaine ou un marché sont transférées dans d'autres domaines ou d'autres marchés.

Même si l'on s'oriente, du fait de la globalisation, vers une vision plus intégrée de l'intermédiation, cela ne conduit pas pour autant à uniformiser les modèles bancaires qui restent très différenciés, liés à l'histoire, à la culture des pays ou à des zones géographiques dont ils sont originaires. Comme l'indiquent d'ailleurs les travaux de La Porta et al. (1996 et 1997), le processus de convergence des systèmes est bien plus complexe. Il existe de fortes disparités entre pays. Entre les pays européens eux-mêmes subsistent d'importantes différences structurelles (législation comptable, législation et organisation du travail, fiscalité, contrôle, barrières culturelles et linguistiques...) qui ne disparaîtront pas du jour au lendemain.

### *ÉTATS-UNIS - EUROPE : DES MODÈLES DE BANQUE DIFFÉRENTS*

229

L'intermédiation bancaire contemporaine est dominée par les grands groupes bancaires multispécialisés. Des spécificités bancaires demeurent d'un pays à l'autre et les modèles sont donc plus complexes qu'il n'y paraît. En effet, les banques ont une histoire. Elles sont souvent les héritières de maisons fondées au XIX<sup>ème</sup> siècle et leur culture les différencie fortement. Cette culture influence et à certains égards aussi détermine certaines des caractéristiques des systèmes bancaires. Celles-ci sont en effet le résultat du jeu conjugué des acteurs du système que sont non seulement les banquiers, mais aussi leurs clients et leurs habitudes, les superviseurs et leur plus ou moins grande rigueur, les gouvernements et l'idée qu'ils se font du rôle de marché et donc de ses limites.

#### *Les banques américaines : un business model qui ne change pas malgré la crise*

L'histoire bancaire du XIX<sup>ème</sup> siècle fournit une grille de lecture intéressante et permet de comprendre et de mieux situer le comportement des acteurs et, ce faisant, de mieux qualifier les différents types de firmes bancaires et leurs comportements potentiels.

Deux modèles apparaissent clairement : le modèle anglo-saxon développé, à peu près à la même période, au Royaume-Uni et aux États-Unis et le modèle d'Europe continentale qui trouve ses racines en France et en Allemagne.

Une chose est sûre, la mondialisation financière est à l'origine de multiples transformations. Elle conduit à une globalisation des marchés, mais n'efface pas les différences qui existent au niveau des organisations et des réglementations. L'Amérique est en retard en matière de conception et de pilotage des systèmes financiers. Le propos peut étonner et paraître paradoxal surtout si l'on ajoute que les annonces de Barack Obama du 21 janvier 2010 ne manquent pas de surprendre. En effet, en matière de réglementation, on note un retard très clair des banques américaines par rapport aux banques européennes. Contrairement à ce que l'on prétend parfois, les banques américaines sont restées, jusqu'au déclenchement de la crise, cloisonnées sous l'influence du Glass-Steagall Act de 1933. La banque commerciale est restée séparée de la BFI. Le Gramm-Leach-Bliley Act, libérant les banques et permettant une diversification salutaire, a certes été adopté en 2000. Mais les banques américaines, à l'exception notable de Citigroup, sont restées malgré tout enfermées dans leurs modèles d'origine et n'ont pas adopté celui de la banque universelle. La raison en est simple, ce modèle était le plus profitable dans les circonstances du moment. Ainsi, Merrill Lynch, Morgan Stanley et Bear Stearns, mais aussi Lehman Brothers, sont restées fidèles à leur modèle d'origine.

230

Ce dernier exemple en constitue une preuve irréfutable, véritable mastodonte monoproduit, cette maison de titres (on oublie trop vite qu'il ne s'agissait pas d'une banque commerciale, ni d'une banque universelle) n'a pas su diversifier ses risques. Ce géant de la finance mondiale a, contrairement à certaines appréciations, été étouffé par ce vieux corset de plus de soixante-dix ans, le fameux Glass-Steagall Act ! En effet, l'hyperspécialisation dans un contexte de liquidité surabondante et de taux d'intérêt bas a conduit à des prises de risques anormalement élevées.

Les modèles bancaires américains ont été récusés par la crise par manque de diversification de leurs activités et se sont trop reposés sur la titrisation et les activités de marché. Avant la crise, la BFI pure était considérée comme la référence. Ce modèle, importé des États-Unis, vient d'être remis en cause par la crise... Les *big five* américains ont en effet disparu (Merrill Lynch rachetée par Bank of America ; Goldman Sachs et Morgan Stanley transformées en banque - *bank holding company* ; Bear Stearns rachetée par JP Morgan avec l'aide de l'État américain ; Lehman Brothers : faillite sous la protec-

tion du chapitre XI...). D'après Wyman (2010), dans le top 20 des institutions financières américaines, huit ont soit fait faillite, soit été contraintes de fusionner. C'est le cas de AIG, Bear Stearns, Wachovia et Washington Mutual. Or ces institutions représentent presque 25 % des actifs du système financier américain.

Cette très forte concentration n'exclut cependant pas un morcellement du reste du système financier américain. En effet, aujourd'hui encore, le marché bancaire américain demeure très éclaté et spécialisé. La taille moyenne des banques américaines en termes de total du bilan (1 Md€) est encore très inférieure à la moyenne des banques européennes (5 Md€). Seules 22 banques américaines sur presque une constellation de 9 000 ont aujourd'hui une taille (total du bilan) supérieure à 55 Md\$. À titre de comparaison, BNP Paribas fait, à elle seule, un peu moins de 2 000 Md\$. Plus de la moitié des banques américaines, soit 5 000 environ, sont très petites - moins de 100 M\$ de bilan. Dans cette constellation de très petites banques, la problématique de la taille et du risque systémique n'est pas la donnée majeure. Il y a bien, d'un côté, Wall Street et, de l'autre côté, le reste du système bancaire américain. Il y a donc un vrai risque, du point de vue du financement de l'économie américaine, à adopter une approche qui ne tiendrait pas compte de cette double réalité. Et il serait bienvenu que les superviseurs américains prennent en compte l'apport économique de la fonction d'intermédiation traditionnelle.

231

Quel avenir dans ce contexte pour la banque universelle en Europe ? Que vont devenir les *one stop shops* européens ? Vont-ils être démantelés et subir le sort des ex-champions américains ?

Le modèle européen de banque universelle est aujourd'hui mature. Il résulte d'un processus de construction qui s'est inscrit dans la durée, qui est économiquement cohérent car il tente de valoriser les économies d'échelle et d'envergure et les synergies qu'autorise la diversification des activités.

### *Vers des modèles bancaires multispécialisés ?*

La tendance observée sur la période récente n'est pas une érosion du rôle des banques, mais un élargissement de la fonction d'intermédiation financière. Les grands groupes bancaires multispécialisés *via* leur pôle BFI continuent à être en contact avec les grandes entreprises dans le cadre de relations traditionnelles de financement, mais leur offre intègre aussi les produits de marchés. Marchés sur lesquels elles sont extrêmement actives et qui vont leur permettre de trouver les ressources nécessaires au financement de leur activité de crédit.

Les systèmes financiers se restructurent et se concentrent. Ils sont de plus en plus dominés par quelques grands groupes bancaires multispécialisés à l'échelle planétaire. Dans quasiment tous les pays de l'OCDE, exceptés les États-Unis et l'Allemagne, l'actif des cinq premières banques représente plus de la moitié de l'actif de l'ensemble des banques. Dès lors, la distinction académique traditionnelle *market-based versus bank-based* devient quelque peu dépassée dans la mesure où les grandes banques interviennent de plus en plus sur les marchés. Ainsi, l'émergence de ces grands groupes bancaires, plutôt que de conduire à une baisse de l'intermédiation financière, l'a au contraire maintenue. Comme le montrent Allen et Santomero (1997), cette évolution conforte l'idée que le développement des marchés financiers ne se fait pas au détriment de celui des intermédiaires financiers<sup>4</sup>. Au contraire, les banquiers sont les animateurs d'un marché de capitaux de plus en plus inter-bancaire.

Quels sont les facteurs à l'origine de la constitution de grands groupes bancaires multispécialisés ? On peut en évoquer au moins deux :

- la mobilité des capitaux entre les grandes places financières et la concurrence bancaire favorise un alignement des comportements des banques. Cette mobilité encourage la diversification, la recherche d'économies d'échelle et d'économies d'envergure, ainsi qu'une meilleure fidélisation de la clientèle ;

- les cadres législatifs qui régissent le fonctionnement des banques dans plusieurs pays encouragent de plus en plus le « principe d'universalité ». Ces mesures sont complétées par le renforcement des normes prudentielles avec Bâle I et II, visant la stabilité financière des systèmes bancaires. Ainsi, la plupart des pays ont opté pour un système de « banque à tout faire » ouvrant la possibilité aux banques de réaliser tous les métiers de la finance.

Aujourd'hui, les législations nationales semblent avoir unanimement consacré le modèle de la banque universelle. Cette option est toutefois plus ancienne dans certains pays que dans d'autres. Certains systèmes bancaires européens se sont ralliés à ce schéma sous l'impulsion de la seconde directive bancaire de 1993 sur les services d'investissement. Elle a offert aux banques la possibilité d'étendre leur gamme d'activités (cf. tableau 4 ci-après).

Depuis quasiment un siècle, le modèle de banque américain a très peu évolué. Même avec la dernière crise, il est difficile de dire que l'on s'oriente vers un changement de modèle. Le secteur bancaire américain demeure dual avec de grosses entités d'envergure mondiale et une myriade de petites banques de taille locale. Le secteur bancaire d'Europe continentale continue à reposer, de son côté, sur la banque

universelle, même si certaines de ses caractéristiques sont appelées à évoluer (Pauget, 2010).

**Tableau 4**  
**Cadres juridiques favorables à la banque universelle**  
**dans les principaux pays**

Pays	Cadres juridiques
Allemagne, Autriche et Suisse	Depuis le XIX <sup>ème</sup> siècle, chaque établissement est habilité à couvrir l'intégralité des opérations de banque.
Espagne	L'autorisation de la diversification a débuté en 1974 et a été complétée en 1994 conformément aux exigences européennes.
France	Le principe de la banque universelle est introduit par la loi bancaire du 24 janvier 1984.
Italie	La loi Amato-Carli de 1990 libéralise le secteur bancaire. La loi bancaire du 27 août 1993 a ensuite favorisé l'émergence de la banque universelle.
Royaume-Uni	La déspecialisation a été introduite par la loi bancaire de 1987.
États-Unis	La loi Gramm-Leach-Bliley, ou Financial Services Modernization Act, promulguée le 12 novembre 1999 (entrée en vigueur le 13 novembre 2000) autorise les banques à intervenir dans les secteurs de l'investissement et de l'assurance.

233

Source : synthèse des auteurs.

*Les grandes tendances en matière de modèle bancaire :  
diversification et réintermédiation*

Comment, à partir du concept de firme, procéder à l'enrichissement du concept de firme bancaire de telle sorte qu'il prenne mieux en compte la réalité et, ce faisant, la diversité des « banques » ?

Les produits bancaires sont soit vendus et fabriqués par la banque elle-même dans le cadre de « modèles intégrés », soit produits par des entités extérieures au groupe et commercialisés dans le cadre d'un modèle dit « en architecture ouverte ». On comprend dès lors que la firme bancaire est très diverse dans ses structures et son mode de management. On peut certes identifier, à la faveur d'une approche analytique, un certain nombre de fonctions. Mais on perçoit bien que celles-ci sont mises en œuvre de façon différente. Ainsi, la banque de financement *corporate* qui s'adresse aux très grandes entreprises internationales ne sera pas exercée de la même façon chez Morgan Stanley, les BFI de type anglo-saxon, ou Santander, banque universelle, pour laquelle le marché des grandes entreprises ne revêt pas la même importance stratégique.

Deux tendances se dégagent.

La première tendance qui a été longtemps dominée par une logique de concentration et de spécialisation correspond à la banque de gros pure (*wholesale bank*) ou *bulge bracket investment bank*. Il s'agit de banques d'investissement globales dont le cœur de métier est la banque d'affaires. Elles sont très concentrées à l'échelle mondiale. On trouvait principalement les *big four* américaines : Goldman Sachs, Lehman Brothers, Morgan Stanley et Merrill Lynch. Leur produit net bancaire était partagé entre deux activités spécialisées : la BFI et la gestion d'actifs pour les clients institutionnels. Hormis quelques exemples comme Crédit suisse, Deutsche Bank et UBS qui ne sont pas cependant absents de la banque de détail, il n'y a pas véritablement d'équivalent en Europe.

La deuxième tendance concerne les grandes banques européennes qui ont construit progressivement un modèle diversifié en s'appuyant sur le cœur de métier : la banque de détail. Cette catégorie de banque joue sur deux composantes majeures : la proximité avec ses clients et la diversité de ses activités financières. Qualifiées souvent de *one stop shopping*, elles sont dotées d'un réseau d'agences tourné vers les particuliers, les PME et, dans une moindre mesure, les grandes entreprises. Leur produit net bancaire résulte pour l'essentiel de leur activité de détail. La logique de ces « supermarchés de la finance » consiste à associer des filiales spécialisées. Ces dernières exercent dans le crédit à la consommation, la gestion d'actifs, l'assurance et les services financiers spécialisés et, dans une moindre mesure, dans d'autres métiers comme la banque privée (cf. annexe). Parmi ces banques, on trouve : Citigroup, Dresdner Bank, Crédit agricole SA, Sumitomo Mitsui Financial Group, BNP Paribas, Société générale. Au sein de ce groupe, la bancassurance a fait l'objet de développements réussis, notamment en France.

Au sein de ces conglomérats financiers, les synergies entre métiers sont mises en œuvre pour créer de la valeur actionnariale. Ainsi, les actifs des compagnies d'assurances sont gérés par les *asset managers* qui eux-mêmes utilisent les *brokers* et les salles de marché des groupes. Les activités de financement sont, pour les opérations de couverture, apportées d'ordres aux salles de marché, notamment pour ce qui concerne les taux et le change. Le financement de certaines entités est assuré par la BFI qui organise, par exemple, la titrisation du portefeuille des crédits à la consommation. Ces évolutions et ces activités montrent que l'intermédiation financière est loin de fléchir. Elle prend d'autres voies, mais s'appuie toujours sur les banques.

Il y a donc bien lieu d'inclure cette réalité nouvelle dans le *corpus* de la théorie de la firme bancaire.

*LA BANQUE DU XXI<sup>ÈME</sup> SIÈCLE :  
VERS UN NOUVEAU PARADIGME BANCAIRE ?*

Les premières réflexions théoriques sur les intermédiaires financiers trouvent leur origine au début du XVIII<sup>ème</sup> siècle. Elles s'attachent à justifier le rôle des institutions bancaires par la contribution au bien-être collectif (Cantillon, 1730 ; Law, 1700). Création et gestion des moyens de paiement, intermédiation et régulation des transactions, tels sont les arguments qui ont souvent présidé à l'identification de la fonction bancaire.

La conception de la banque a été pendant longtemps fondée sur des critères administratifs et institutionnels. Pouvoirs publics et système bancaire étaient associés dans les analyses de l'offre de monnaie de Wicksell (1898) ou de Friedman (1956). Cette vision s'inscrit dans la vague de réglementations qui a suivi la crise de 1929.

Mais c'est la pérennité de l'approche dichotomique du *monetary view*, dont les monétaristes de Chicago sont de fervents défenseurs, qui va provoquer le plus grand tort à l'émergence d'une véritable théorie bancaire. En effet, les modèles du cycle réel élaborés par certains monétaristes orthodoxes (Kydland et Prescott, 1982 ; Long et Plosser, 1983) vont jusqu'à nier l'impact de l'offre de monnaie sur le niveau d'activité. Ils n'ont certainement pas favorisé une identification pertinente du phénomène d'intermédiation financière.

235

La crise est en train de recentrer la définition, les fonctions et le périmètre de la banque. Elle a révélé beaucoup de décalages dans la recherche académique et de retards dans l'élaboration d'une théorie bancaire ainsi que beaucoup de méconnaissances de la banque et de sa fonction dans la société.

*Les retards accusés par la théorie de la firme bancaire  
sur les pratiques bancaires*

La plupart des experts sont unanimes sur ce point : il n'y aurait pas une théorie de la firme bancaire, mais une variété d'approches s'inscrivant dans le champ méthodologique qu'offre l'économie industrielle<sup>5</sup>. Encore aujourd'hui, la théorie bancaire est éclatée. Sans prétendre à l'exhaustivité, on peut noter qu'il existe au moins sept axes qui tentent d'expliquer le rôle et le fonctionnement de la firme bancaire (cf. tableau 5 ci-après). L'importance de ces axes est en train de changer au vu des enseignements tirés de la crise financière de 2007-2008.

**Tableau 5**  
**Problématiques de recherche sur la firme bancaire :**  
**richesse, absence de consensus et perspectives**

Paradigme	Axe thématique	Exemple de problématiques et de références
Paradigme SCP  Structure du marché bancaire	Concurrence monopolistique bancaire	La concurrence bancaire est-elle destructrice ? Le marché bancaire est-il pertinent ? Jusqu'où peut aller la banque en ligne ? Ali et Greenbaum (1977) ; Chiappori, Perez-Castrillo et Verdier (1995) ; Dietsch (1993).
	Pouvoir de marché bancaire	Comment déterminer la structure du marché bancaire ? Comment calculer le pouvoir de marché par l'indice de Lerner ? Gelfand et Spiller (1987) ; Spiller et Favaro (1984).
Paradigme SCP  Comportement de la firme bancaire	Comportement de la firme bancaire	Comment mesurer les économies d'échelle, les économies de gamme et la surcapacité bancaire ? Comment définir les indicateurs d' <i>input</i> , d' <i>output</i> et de coût ? Baltensperger (1980) ; Bell et Murphy (1968) ; Klein (1971) ; Sealey et Lindley (1977).
	Intermédiation financière	La banque est-elle en train de disparaître ? Quelles sont les nouvelles formes d'intermédiation ? <i>Bank-based versus market-based</i> ? Y a-t-il convergence des systèmes ? Allen et Gale (1995) ; Allen et Santomero (1997) ; La Porta et al. (1996).
Paradigme SCP Performance de la firme bancaire	Efficience et productivité bancaires	Comment mesurer les efficacités allocatives, techniques et productives dans la banque ? Berger et Humphrey (1997) ; Ragan et al. (1988).
Paradigme CRG  Croissance, risque et gouvernance	La banque dans la libéralisation financière	Quel est l'impact de la libéralisation des taux créditeurs sur l'épargne et l'investissement ? Comment identifier le rôle microéconomique des banques dans le processus macroéconomique de la libéralisation financière ? Comment maîtriser la volatilité des marchés ? Impact de l'accélérateur financier ? Bencivenga et Smith (1991) ; Fry (1995) ; King et Levine (1993) ; Sarr (2000).
	L'asymétrie d'information, fondement de la dynamique des marchés, est source de leurs dérèglements.	Risque et gouvernance bancaire

Source : synthèse des auteurs.

Les cinq premiers axes relèvent de ce qu'il convient d'appeler le paradigme SCP (structure-comportement-performance). Ce paradigme domine la littérature portant sur la firme bancaire depuis les années 1960. Initié par les économistes de la Federal Reserve, il a constitué jusqu'à une époque récente l'une des références principales de la recherche sur la banque. Cependant, l'une de ses faiblesses est qu'il assimile la banque à une firme quelconque. L'idée est qu'une meilleure compréhension de la structure du marché bancaire conditionne le fonctionnement de la banque ainsi que sa performance. Les références au paradigme SCP n'ont cessé de se développer dans le domaine bancaire comme cadre permettant de mieux comprendre les stratégies des banques dans le contexte réglementaire en vigueur. Qu'est-ce que le paradigme SCP ? Les travaux pionniers de Bain (1951 et 1956) fondent l'idée selon laquelle le taux de profit moyen des secteurs industriels est positivement corrélé avec leur degré de concentration. Cette relation que l'on associe à l'école de Harvard suppose que la structure du marché influence le comportement des firmes qui agit à son tour sur leur performance. À partir des années 1960, le SCP a servi de référence à de nombreux travaux sur la banque. Ce paradigme a été appliqué à la firme bancaire pour examiner la structure du marché bancaire, la concurrence et le pouvoir de marché bancaire. Parmi les travaux fondateurs, on trouve notamment ceux de Klein (1971) permettant d'élaborer ce qu'il appelle une *theory of the banking firm*, suivi des travaux de Baltensperger (1980). L'assimilation de la banque à une firme quelconque est également très nette dans les travaux de Bell et Murphy (1968) qui ont généralisé l'application et la mesure du concept d'économie d'échelle à la banque. Sealey et Lindley (1977) proposent une théorie de la production et du coût des banques et suggèrent même une définition des *inputs* et des *outputs* dans les institutions financières. Les années 1980 et 1990 ont continué à être marquées par une série de travaux s'appuyant sur le modèle SCP visant à approfondir le comportement de la firme bancaire, l'intermédiation financière, l'efficacité et la productivité bancaire.

Mais la crise est en train de recentrer la recherche sur la firme bancaire autour d'un paradigme tenant davantage compte de la spécificité de la banque avec une meilleure prise en compte des risques, un aspect sans doute sous-estimé dans le paradigme SCP. L'approche se réfère principalement aux deux derniers axes (cf. tableau 5 ci-contre) qui fondent ce que l'on appellera le paradigme CRG (croissance-risque-gouvernance). Ce paradigme peut trouver son origine dans les contributions de Joseph Stiglitz de la fin des années 1990. Stiglitz (1998) suggérait déjà un recentrage microéconomique permettant de préciser la relation entre le système financier, d'une part, et les fluctuations

macroéconomiques et la croissance, d'autre part. La fragilité induite par les crises financières dans les économies émergentes l'a conduit à formuler le constat suivant : les travaux sur le thème de la libéralisation financière se sont limités à traiter du système financier de manière isolée sans prise en compte de ses spécificités. La maladresse a consisté à lier de manière superficielle l'intermédiation financière à la macroéconomie réelle. Le rôle et la raison d'être des banques ne semblent pas avoir été pris en compte de manière satisfaisante. C'est pourquoi il reproche à la théorie traditionnelle des fluctuations macroéconomiques d'inspiration keynésienne de ne pas tenir compte des apports de la finance moderne. Dans les modèles macroéconomiques qu'elle initie, le système financier est résumé dans une simple équation de demande de monnaie, l'offre de monnaie étant fondée sur une relation inverse entre le taux d'intérêt et le niveau d'investissement. C'est durant cette décennie 1990 que d'autres économistes, comme King et Levine (1993), ont cherché à mieux appréhender la banque dans le processus de la libéralisation financière. Ils s'interrogent sur la manière d'identifier le rôle microéconomique des banques dans le processus macroéconomique de la déréglementation. Cette approche est complétée par de nombreuses contributions postcrise de 2008 visant à examiner les risques systémiques et la gouvernance bancaire. Ces travaux cherchent en particulier à expliquer comment éviter les paniques bancaires en améliorant la gestion des risques et comment favoriser une meilleure régulation et une bonne gouvernance bancaire. C'est l'objectif fixé par de nombreux travaux dont ceux de Freixas (2010), Walker (2009), mais aussi Allen et Carletti (2010) et Bloxham (2010). Le rôle de la banque dans l'économie, sa résilience face aux crises et son mode de gouvernance deviennent ainsi des thèmes majeurs jusqu'à une date très récente et encore sous-exploités par la recherche académique.

Dans le paradigme CRG, la question de la gouvernance est centrale. Qu'est-ce donc qu'une bonne gouvernance bancaire ? Il s'agit d'un système d'appréciation des seuils acceptables définis par des acteurs libres de tout conflit d'intérêts. Ces seuils portent sur trois dimensions bancaires fondamentales : la liquidité, l'innovation et le couple risque/rentabilité. La maîtrise de ces seuils, qui résulterait d'un calcul de condition du premier ordre, éviterait de basculer dans le risque systémique. Ces seuils optimaux permettent d'obtenir une firme bancaire efficiente avec des niveaux de risque acceptables et compatibles avec le bien-être collectif. Cette définition se fonde aussi sur le point de vue exprimé par Adair Turner<sup>6</sup> qui se pose la question de l'utilité sociale des banques et leur capacité à améliorer le bien-être. Il milite pour une nouvelle politique macroprudentielle et s'interroge sur l'utilité de certaines réformes radicales comme la réduction de la taille des banques

au nom du principe *too big to fail*, le retour à la séparation des activités de marché et de détail pour éviter les banques-casino et enfin le *narrow banking* pour limiter la transformation d'échéances et les effets de levier.

La crise a mis en évidence les risques extrêmes associés à des marchés déréglementés. En situation de crise, lorsque, en raison de la montée des incertitudes, « l'accélérateur financier » commence à jouer, les banques comme les autorités de supervision perdent le contrôle de ces risques qui deviennent pratiquement ingérables faute d'un marché suffisamment liquide qui donne des prix ayant un sens. Face à des phénomènes qui sont essentiellement de nature informationnelle, on peut s'interroger sur le mode de production hérité de la révolution industrielle quant à la pertinence des notions de productivité et de croissance. De plus, l'organisation et le mode de fonctionnement des organismes sont entachés de conflits d'intérêts. Bref, le système économique de ce XXI<sup>ème</sup> siècle a besoin d'être revisité à la lumière des enjeux qui menacent la stabilité et la pérennité de nos économies. C'est pourquoi une bonne gouvernance, une meilleure maîtrise des risques dans un contexte de forte volatilité et de spéculation entretenue par une liquidité abondante ainsi que la recherche d'un nouveau mode de production en ligne avec la pérennité de l'écosystème et le respect des ressources non renouvelables, en d'autres termes un nouveau mode de penser et une nouvelle vision, doivent s'accompagner d'un nouveau paradigme dont la nouvelle finance sera l'une des dimensions.

239

*L'urgence d'un nouveau paradigme bancaire  
centré autour de la maîtrise des risques et de la gouvernance*

La crise a mis en évidence les dérives de la gouvernance bancaire. C'est ce que signale le rapport de Walker (2009) en indiquant qu'il est nécessaire de revenir à des pratiques plus classiques pour une meilleure traçabilité des produits financiers au service d'une croissance durable et d'une meilleure évaluation des risques. Le rapport Walker insiste sur le rôle des conseils d'administration et la qualification de leurs membres, leur performance, leur indépendance ainsi que la qualité de l'information destinée aux actionnaires. Enfin, il recommande une meilleure cohérence des rémunérations ainsi que l'instauration de comités de gouvernance du risque.

En somme, il s'agit de revenir à une certaine réintermédiation du financement de l'économie réelle.

Plus qu'une nouvelle régulation, le nouveau paradigme bancaire CRG milite pour une « finance durable » qui serait exigée de plus en plus par les consommateurs de produits financiers. Il s'agit d'une finance qui serait l'expression d'un acte social. Elle s'inscrit certes dans la sphère marchande où les prix des services financiers et les taux

d'intérêt représentent la traduction d'un coût de production assorti d'une marge. Mais cette finance devra en même temps être motivée par l'acte social. La responsabilité sociale de la banque (RSB) basée sur le solidaire, l'humain, le durable, l'éthique, l'équitable et la bonne gouvernance devra progresser dans l'esprit des financiers de notre planète. La banque devra s'accorder avec les projets socialement responsables.

Il est désormais reconnu que la crise de 2007-2008 a mis en évidence combien les instruments de mesure utilisés sous-estimaient le risque. D'évidence, l'incidence possible des situations extrêmes n'était pas mesurée. Un dysfonctionnement majeur des marchés pouvant conduire à leur blocage n'était pas considéré comme entrant dans le champ des possibles. Cette double limite de l'évaluation du risque, d'une part, et des conditions du fonctionnement des marchés, d'autre part, doit désormais être incluse dans l'approche que l'on peut faire de la firme bancaire.

Il est encore difficile, à ce stade, de prétendre pouvoir dessiner complètement le nouveau concept de cette firme bancaire plus réaliste dans l'approche des marchés, plus consciente de ses responsabilités sociales. Il semble toutefois que la finance mondialisée contemporaine devra se référer au paradigme CRG et respecter la règle des trois « p » :

- une finance de « proximité » centrée sur les individus ;
- une finance « performante » garante de sa pérennité ;
- une finance « propre » respectant une éthique.

Cette approche plus globale de la firme bancaire ne doit cependant pas conduire à mettre au second plan les principes fondamentaux sur lesquels reposent l'activité bancaire et donc la firme bancaire.

### *LES PRINCIPES FONDAMENTAUX DE LA FIRME BANCAIRE*

La crise de 2007-2008 a le mérite de nous enseigner au moins une chose : on a plus que jamais besoin de « vrais banquiers » plus que de « banques ». Elle a ainsi remis à l'ordre du jour une vieille question relative à la « raison d'être » des banques et à l'articulation entre l'art pur de la banque et celui de la banque en tant que firme. Peut-on d'ailleurs véritablement concilier l'art de la finance et celui de la firme bancaire ? Dans le domaine non bancaire, les frontières sont claires : un artiste travaille à une petite échelle et ne peut donc pas exercer son art de manière industrielle. Mais dans le domaine bancaire, les choses sont différentes : la société exige du banquier d'être à la fois un artiste de précision pour faire du sur mesure et un industriel compétitif pour

réduire les coûts de financement. Telle est donc cette contradiction qui constitue le fond du problème à résoudre si l'on veut mieux tirer les enseignements de la crise actuelle et mieux percevoir les voies de sortie de crise.

*Il ne faut pas brûler les banquiers :*  
« *We need bankers and not banks* »

Il y a quelques décennies déjà les économistes se demandaient si la banque s'apparentait à un établissement proche du service public ou plutôt à une entreprise ordinaire soumise à la concurrence et aux lois du marché. Établissement, institution, intermédiaire, entreprise et firme ont été les termes les plus couramment utilisés pour la désigner. Derrière cette diversité d'appellations semble se cacher un débat de fond au sujet de son activité et de l'intermédiation financière en général. Celle-ci peut-elle relever du mécanisme de marché ? Ou nécessite-t-elle un dispositif réglementaire rigoureux ?

Si la banque suscite depuis toujours autant de polémiques, c'est parce que son activité est étroitement liée à la fois aux mécanismes de marché et à la monnaie ; or cette relation demeure ambiguë. En outre, la mondialisation, les nouvelles technologies de la communication et de l'information accompagnées de la *net finance* et de l'*e-banking* semblent aujourd'hui avoir modifié les asymétries d'information ainsi que les coûts de transaction sur le marché financier. La raison d'être de la banque, expliquée par les théoriciens de l'intermédiation financière - incomplétude des contrats et asymétrie d'information -, s'en trouverait ainsi changée. Les frontières entre la banque *on line* et le marché financier seraient ainsi de plus en plus floues.

À ce flou se rajoutent un rideau de fumée et quelques fausses pistes dont celles suggérées par les autorités américaines. Quel modèle de banque reconstruire pour l'après-crise ? Faut-il à ce point centrer le débat sur la taille des banques ?

Plus on tarde à mettre en place des *business models* recueillant la confiance du public, plus on sombre dans les effets de la crise. La reprise devient alors plus hypothétique car les entreprises ont du mal à trouver des banques capables de les accompagner. La principale leçon à tirer est que les banquiers français doivent suivre leur propre modèle, celui de la banque universelle, un modèle diversifié, élaboré depuis plus d'un quart de siècle de manière pondérée et réfléchi grâce à la loi bancaire de janvier 1984. Les banques françaises n'ont pas mis leurs œufs dans le même panier. Certes, la BFI en France a souffert, mais elle résiste mieux malgré tout grâce à ce modèle. Le plus urgent aujourd'hui n'est pas tant de toucher au modèle des

banques européennes que de trouver les moyens de rétablir un nouveau « contrat de confiance » entre la banque et ses clients. Si les États-Unis ont un souci avec leur *business model* de banque, ce n'est pas à l'Europe d'en faire les frais.

On peut être tenté de considérer que la situation actuelle résulte des excès d'une certaine conception de la banque et non des excès des fonctions de celle-ci. En effet, cette conception a poussé à l'extrême la vision industrielle de la banque. Or cette dernière pouvait-elle raisonnablement devenir une entreprise quelconque ? Cette question mérite d'être clarifiée car des confusions persistent. Est-ce la faute des banquiers ? Et que font-ils au juste ces banquiers ?

*L'art du banquier :  
la gestion des imperfections de notre monde*

Dans un monde parfait, les banques n'auraient aucune utilité. En effet, dans ce monde idéal caractérisé par la complétude des contrats et la symétrie de l'information parmi les participants au marché, les décisions économiques ne dépendent pas de la structure financière. Il y aurait, au contraire, une neutralité des banques au sens du théorème de Modigliani et Miller (1958). Dès lors, ajouter des banques à cet environnement économique n'a pas de conséquences sur la valeur des unités productives, ni sur l'activité réelle. L'intérêt de l'introduction des banques dans ce système économique s'évanouit dans la mesure où les agents sont considérés comme parfaitement informés dans un monde sans frictions. Dans ces conditions, les ménages et les firmes pourraient développer leur propre service d'intermédiation à un coût faible ou nul. Apparaît alors une seule forme d'intermédiation financière, celle impliquant un face-à-face direct entre prêteur et emprunteur. Dans ce cas, on parle de finance directe ou d'intermédiation de marché.

Les grandes mutations du monde bancaire des années 1980 ont coïncidé avec les progrès de l'analyse économique. Ils ont permis d'enrichir l'examen de la banque et l'explication de son rôle dans l'économie. Ces perfectionnements ont porté aussi sur la manière d'aborder la concurrence à travers la prise en compte des interactions stratégiques entre banques. L'analyse économique s'intéresse aussi aux imperfections, aux défauts de coordination et aux incertitudes du marché financier. Ainsi, les banques émergent comme une réponse à ces dysfonctionnements. Que fait donc le banquier ? Il produit de la bonne information pour le public, réduit les coûts que la société aurait à supporter, entretient la mémoire des événements et enfin gère prudemment la liquidité de la collectivité. Ces actions peuvent être synthétisées dans le tableau 6 (ci-après).

**Tableau 6**  
**L'art du banquier**

Rôle du banquier	Action qui en résulte
Le banquier produit de la bonne information pour le public.	Le banquier est un producteur d'informations car l'intermédiation qu'il déploie constitue une réponse naturelle à l'asymétrie d'information que subit la partie la moins bien informée. Le banquier va intervenir pour résoudre les conflits d'intérêts qui existent entre les prêteurs ( <i>outsiders</i> ) et les emprunteurs ( <i>insiders</i> ). Sur les marchés financiers, l'asymétrie d'information est particulièrement importante (Hayne et al., 1977).
Le banquier réduit les coûts que la société aurait à supporter.	La firme bancaire produit des services financiers que les agents économiques trouveraient coûteux à produire eux-mêmes. Les « coûts de transaction » sont impliqués par le face-à-face direct sur le marché (coûts liés à la négociation et à la surveillance). La firme bancaire exploite des économies d'échelle dans l'écriture des contrats, ce qui lui permet de profiter d'une réduction des coûts de transaction (Benston et Smith, 1976). Ces auteurs précisent explicitement que « la raison d'être de cette industrie est l'existence des coûts de transaction ».
Le banquier entretient la mémoire des événements.	Les prêts directs transitent par une structure que l'on appelle « marché financier » qui ne stocke pas de la même manière que la banque l'information portant sur le profil des emprunteurs. La banque, avec le « capital connaissance » accumulé à travers le temps par des contacts répétés et des pratiques relationnelles, exploite un stock d'informations privées issues de contacts avec la clientèle.
Le banquier gère prudemment la liquidité de la collectivité.	L'intermédiation consiste à structurer le portefeuille de la banque en respectant principalement deux contraintes. D'abord, le rendement des éléments de l'actif du bilan (revenus des prêts) doit au moins égaliser les coûts des éléments du passif (coût des emprunts). Ensuite, les fonds confiés par les déposants à court terme et prêtés sous forme de crédits à terme plus long doivent être récupérables*. La banque doit en effet, à tout moment, pouvoir faire face aux besoins des déposants. La célèbre contribution de Diamond et Dybvig (1983) sur la panique bancaire considère que les banques constituent la meilleure « réponse endogène » à des choix individuels de consommation.

\* On parle de transformation d'échéances.

Source : synthèse des auteurs.

### *Le banquier : moteur de la croissance de l'économie réelle*

Le banquier est l'acteur de la croissance économique et la banque en est le moteur. C'est ainsi que l'on pourrait résumer le point de vue de Schumpeter (1911). Cette approche stipule que les activités innovatrices ne peuvent avoir lieu sans l'intervention des banques qui fournissent à l'entrepreneur les moyens financiers nécessaires.

En règle générale, l'homme d'affaires est d'abord débiteur auprès de la banque. Il devient ensuite créancier. Il emprunte d'abord et dépose ensuite. La fonction de financement est une prérogative des banques et le crédit bancaire joue un rôle essentiel. Il contribue à la mobilisation du capital en tant que fonds financier au service des entrepreneurs. Il rend le capital plus efficace tant qu'il permet un accroissement du produit réel.

Schumpeter constate que l'essentiel (les trois quarts) de ce que l'on appelle communément « banques » correspond à des institutions qui assurent du financement par crédit en créant des moyens de paiement *ad hoc* qualifiés par cet auteur de « crédit anormal »<sup>7</sup>. Il s'agit de la création d'un pouvoir d'achat *ex nihilo* précédant la création de biens, ou encore pour laquelle ne correspond aucun nouveau bien contemporain. C'est dans cet esprit que le crédit crée une monnaie nouvelle permettant à la dépense d'être le moteur de l'économie. Les banques prennent alors des risques. Selon Aglietta (1998), elles sont indispensables « parce qu'elles sont les seules à pouvoir arracher les paris sur l'avenir au carcan de l'épargne disponible ».

Pour Schumpeter, ce que nous appelons communément « création monétaire » n'est autre que la mobilisation de ressources déjà existantes. Or la banque fait plus que cela. Elle contribue effectivement à la création « d'un pouvoir d'achat » avant la création d'un bien. L'entrepreneur va se saisir de ce pouvoir d'achat afin d'investir et trouver sa place dans le circuit économique. L'entrepreneur n'est donc pas le détenteur d'un capital perçu comme une donnée indépendante de la banque ; au contraire, l'entrepreneur est tributaire de la banque. Il a besoin du crédit créé *ex ante*. Il a aussi besoin de la banque en tant qu'intermédiaire qui mobilise des moyens et qui organise la production. C'est ce type de crédits bancaires qui est indispensable pour financer l'innovation. Ainsi, la croissance générée par l'innovation est engendrée de manière endogène par l'économie grâce à l'intervention des banques.

Schumpeter indique également que le rôle essentiel joué par les banques dans le développement économique consiste à choisir les firmes qui pourront bénéficier de l'épargne publique. Le secteur bancaire agit sur le sentier d'expansion économique par l'intermédiaire de l'allocation de l'épargne. L'approche schumpétérienne de la finance et du développement éclaire donc sur le rôle des banques en matière de croissance de la productivité et de changement technologique. L'idée de Schumpeter est que l'accumulation du capital est la clé de la croissance économique. Dans ce cadre, les banques doivent y contribuer par la création monétaire ainsi que par la mobilisation et l'allocation de l'épargne.

L'implication des banques dans le monde des affaires va donc au-delà de la simple fonction de financement par crédit. Les banques interviennent sur le marché financier et régulent l'activité industrielle et commerciale. Le fonctionnement du système financier montre que ce sont les banques qui régulent simultanément la spéculation financière ainsi que les pulsations économiques suscitées par les mouvements industriels et commerciaux, tantôt les limitant, tantôt les stimulant.

Les banques demeurent donc des intermédiaires méconnus. Elles offrent des crédits et souscrivent aussi des titres. Les tendances en cours confirment ainsi que l'intermédiation financière perdure même si elle change de forme. Cependant, la crise a remis en cause certaines croyances et a créé beaucoup de doutes sur ce qui était unanimement admis. Le principe *too big to fail* a été touché car Lehman Brothers après 158 ans d'existence n'est plus. Cette banque monoproduit pesait 640 Md\$ d'actifs et employait 25 000 collaborateurs.

En outre, l'amélioration de la transparence des marchés financiers est une question désormais récurrente. Comme le rappelle Betbèze (2007)<sup>8</sup>, après la crise des États insolubles, on a amélioré le suivi des États. Après l'affaire Enron, on a introduit aux États-Unis en 2002 la loi Sarbanes-Oxley visant l'amélioration mondiale des techniques de contrôle des comptes. Avec la crise des *subprimes* de l'été 2007, il convient de définir des règles à suivre pour les nouveaux produits financiers, les *hedge funds* et les agences de notation. Ainsi, toute crise conduit à une prise de conscience des manquements et des erreurs. Elle permet de progresser. Cependant, la régulation va moins vite que l'innovation et la mondialisation. Le rattrapage se fait avec un peu de retard. La réglementation bancaire devient donc fondamentale car elle permet d'amortir les ondes de choc. Elle fait référence au respect de certaines règles prudentielles liées aux fonds propres, à l'assurance des dépôts et à la liquidité des actifs.

Un fait est aujourd'hui admis par tous les observateurs : les banques exercent leurs activités dans un environnement fortement réglementé. L'examen de leur comportement est essentiel pour une meilleure compréhension de la nature des transmissions des chocs monétaires. Une banque se distingue d'une firme quelconque au niveau du caractère spécifique de sa réglementation. En effet, il n'existe pas d'activité économique aussi réglementée que l'activité bancaire. Comme le rappelle Pollin (2006) : « Il n'existe pas de contrôle prudentiel pour les entreprises non financières comme il en existe dans le cas des banques. C'est donc que les établissements de crédit ont des particularités qui

confèrent à leur défaillance des conséquences plus graves, sinon de nature différente. » Il est certes nécessaire de tenir compte des enseignements de la crise et d'adopter en conséquence la réglementation. Mais il est tout aussi important de veiller à ne pas surréglementer pour ne pas casser le dynamisme de la firme bancaire. Peut-être faut-il pour cela déplacer aussi le débat vers la recherche d'une meilleure gouvernance et de meilleures pratiques bancaires ?

## ANNEXE

### Les activités de la banque de gros

#### *L'activité de marché de capitaux*

Cette activité déployée à un niveau mondial cherche à répondre d'abord aux besoins des clients émetteurs et des investisseurs en produits obligataires et en actions. Elle concerne la création de produits sur mesure comme les obligations, la titrisation, les crédits syndiqués et structurés, les services de notation et de conseil sur les marchés de la dette, les produits liés aux actions (obligations convertibles) et les émissions d'actions. La banque distribue aussi les titres du marché initiés par la *corporate finance*.

Des plates-formes - *fixing incomes* - sont dédiées aux besoins des clients (entreprises, institutions financières, entités publiques) sur trois lignes de métiers : crédit, taux et change. La banque propose à ses clients des solutions d'optimisation de structure de bilan : levée de fonds sur les marchés de capitaux, gestion des risques de marché et divers produits d'investissement. La gestion des risques s'effectue grâce aux dérivés sur taux d'intérêt.

#### *Les financements structurés*

Les financements structurés sont au croisement des activités de crédit et de marché. Ce métier de « banque arrangeur » est souvent pratiqué à un niveau mondial par des *global players*. Il correspond au montage, à la structuration et à la distribution de financements complexes : crédits syndiqués, financements d'acquisitions, financements avec LBO (*leveraged buy-out*), financements d'actifs, *leasing*. Il peut porter sur des financements sectoriels spécifiques : médias, télécommunications, projets maritimes et aéronautiques.

### *L'asset management et la banque privée*

La banque de gestion d'actifs ou *asset management* intervient pour le compte de tiers : particuliers, entreprises ou institutionnels. Il s'agit de la gestion mobilière sous mandat d'une clientèle internationale comme les compagnies d'assurances, les caisses de retraite, les banques centrales, les organismes internationaux et les grandes entreprises. Cette activité comprend aussi la création et la diffusion internationale des OPCVM conçus par la banque *via* le réseau. Les véhicules créés concernent les actifs monétaires, les obligataires et les actions.

### *L'activité de titres*

L'activité de titres est destinée à quatre grands segments de clients : les intermédiaires financiers, les investisseurs institutionnels, les entreprises et les banques d'investissement. Pour les intermédiaires financiers, l'activité de titres permet la compensation de titres et de produits dérivés, la conservation des titres et des espèces, la sous-traitance *middle* et *back office*. Pour les investisseurs institutionnels, l'activité de titres vise l'administration de fonds, la sous-traitance *middle* et *back office*, la mesure et l'attribution de performances et l'administration de comptes de particuliers. Pour les entreprises, l'activité de titres offre des services aux actionnaires, assure la gestion des assemblées générales, la gestion des plans de *stock options*, le *corporate trust*, la titrisation et l'ingénierie de titres. Enfin, pour les banques, l'activité de titres vise l'activité de prêt et d'emprunt de titres, le financement, le change, la gestion de trésorerie et la gestion du collatéral.

247

### NOTES

1. Discours de Christian Noyer, vice-président de la Banque centrale européenne, prononcé à Sophia Antipolis, le 15 décembre 2000.
2. Hicks (1974) a été le premier à opposer *auto-economy* ou économie de marché de capitaux à *overdraft economy* ou économie d'endettement ou de découvert. De ce concept est né le clivage entre finance directe et finance indirecte.
3. Les principales opérations de hors-bilan comprennent les engagements de signature (garanties et cautions), les engagements de financement (engagements conditionnels pour avancer des fonds ou acquérir un actif) et les engagements sur instruments financiers à terme (activités sur les produits dérivés : *swaps*, options et *futures*).
4. Allen et Santomero (1997) concluent d'ailleurs (p. 1483) : « *However, these changes have not coincided with a reduction in intermediation. In fact, quite the reverse has happened. Intermediaries have become*

*more important in traditional markets and account for a very large majority of the trading in new markets, such as those for various types of derivatives. »*

5. Sur ce point, voir : l'étude très complète de Degryse et Ongena (2007).

6. Président de la Financial Services Authority (FSA), conférence donnée en mars 2010 à CASS Business School.

7. En France, les banques (banques affiliées à l'Association française des banques, banques coopératives, Caisse des dépôts et Caisse nationale d'épargne) fournissent en général plus de 70 % du crédit à l'économie, le reste des crédits étant fourni par les institutions financières non bancaires (institutions et sociétés financières et autres institutions). La première catégorie de crédit correspond à la notion de « crédit anormal » de Schumpeter.

8. Jean-Paul Betbèze est membre du Conseil d'analyse économique (CAE), chef économiste et directeur des études économiques au Crédit agricole SA.

## BIBLIOGRAPHIE

AGLIETTA A. (1998), *Macroéconomie financière*, La Découverte.

ALI M. et GREENBAUM S. (1977), « A Spatial Model of the Banking Industry », *Journal of finance*, vol. 332, n° 4, septembre.

ALLEN F. et CARLETTI E. (2010), « An Overview of the Crisis : Causes, Consequences and Solutions », *International Review of Finance*, vol. 10, n° 1, pp. 1-26.

248

ALLEN F. et GALE D. (1995), « A Welfare Comparison of the German and US Financial System », *European Economic Review*, vol. 39, pp. 179-209.

ALLEN F. et SANTOMERO A. M. (1997), « The Theory of Financial Intermediation », *Journal of Banking and Finance*, vol. 21, pp. 1461-1485.

BAIN J. S. (1951), « Relation of Profit Rate to Industry Concentration : American Manufacturing 1936-1940 », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 65, pp. 293-324.

BAIN J. S. (1956), *Barriers to New Competition*, Harvard University Press.

BALTENSPERGER E. (1980), « Alternative Approaches to the Theory of the Banking Firm », *Journal of Monetary Economics*, vol. 37, n° 2.

BELL F. W. et MURPHY N. B. (1968), « Economies of Scale and the Division of Labor in Commercial Banking », *Southern Economic Journal*, vol. 35, pp. 131-139.

BENCIVENGA V. R. et SMITH B. D. (1991), « Financial Intermediation and Endogenous Growth », *Review of Economic Studies*, vol. 58, pp. 195-209.

BENSTON G. J. et SMITH C. W. Jr. (1976), « A Transactions Cost Approach to the Theory of Financial Intermediation », *Journal of Finance*, vol. 31, n° 2, pp. 215-231.

BERGER A. N. et HUMPHREY D. B. (1997), « Efficiency of Financial Institutions : International Survey and Directions for Future Research », *European Journal of Operational Research*, vol. 98, n° 2, pp. 175-212.

BETBEZE J.-P. (2007), « Une crise prévisible du fait des excès commis », *Challenges*, 20 août.

BLOXHAM E. (2010), « Governance Lessons for All : the Federal Reserve's Proposed Compensation Guidance », *Corporate Governance Advisor*, vol. 18, n° 2, mars/avril, pp. 29-32.

CANTILLON R. (1730), *Essai sur la nature du commerce en général*, édité et traduit en anglais par Henry Higgs, 1931, réédité par Frank Cass and Co., Lt (Londres), 1959.

CAPELLE-BLANCARD G. et COUPPEY-SOUBEYRAN J. (2003), « Le financement des agents non financiers en Europe : le rôle des intermédiaires financiers demeure prépondérant », *Économie et statistiques*, n° 366.

- CHIAPPORI P. A., PEREZ-CASTRILLO D. et VERDIER T. (1995), « Spatial Competition in the Banking System, Localization, Cross Subsidies and the Regulation of Deposit Rates », *European Economic Review*, n° 39, pp. 889-918.
- COASE R. (1937), « The Nature of the Firm », *Economica*, vol. 4, n° 16, novembre, pp. 386-405.
- DEGRYSE H. et ONGENA S. (2007), « Competition and Regulation in the Banking Sector : a Review of the Empirical Evidence on the Sources of Bank Rents », Center - Tilburg University, *Working Paper*. Disponible sur le site : <http://center.uvt.nl/staff/ongena/preprints/do.pdf>.
- DIAMOND D. W. et DYBVIK P. H. (1983), « Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity », *Journal of Political Economy*, vol. 91, n° 3, pp. 401-419.
- DIETSCH M. (1993), « Localisation et concurrence dans la banque », *Revue économique*, vol. 44, n° 4, juillet, pp. 779-790.
- FREIXAS X. (2010), « Post-Crisis Challenges to Bank Regulation », *Economic Policy*, vol. 25, n° 62, pp. 375-399.
- FRIEDMAN M. (1956), « The Quantity Theory of Money : a Restatement », in *Studies in Quantity Theory*, Friedman (éd.).
- FRY M. J. (1995), *Money, Interest and Banking in Economic Development*, John Hopkins University Press, deuxième édition.
- GELFAND M. D. et SPILLER T. P. (1987), « Entry Barriers and Multiproduct Oligopolies », *International Journal of Industrial Organization*, novembre.
- GURLEY J. et SHAW E. (1960), *Money in Theory of Finance*, Brookings Institution.
- HAYNE E. et al. (1977), « Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation », *Journal of Finance*, vol. 32, n° 2, pp. 371-387.
- HICKS J. (1974), *The Crisis in Keynesian Economics*, Oxford : Basil Blackwell.
- KING R. et LEVINE R. (1993), « Finance and Growth : Schumpeter Might Be Right », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 108, n° 3, août, pp. 717-737.
- KLEIN M. A. (1971), « A Theory of the Banking Firm », *Journal of Money, Credit and Banking*, mai, pp. 205-218.
- KYDLAND F. E. et PRESCOTT E. C. (1982), « Time to Build and Aggregate Fluctuations », Econometric Society, *Econometrica*, vol. 50, n° 6, novembre, pp. 1345-1370.
- LA PORTA R. et al. (1996), « Law and Finance », National Bureau of Economic Research, *Working Paper*, n° 5661.
- LA PORTA R. et al. (1997), « Legal Determinant of External Finance », *Journal of Finance*, vol. 52, n° 3, juillet.
- LAW J. (1705), *Money and Trade Considered with a Proposal for Supplying the Nation with Money*, Augustus M. Kelley, juin 1966.
- LELAND H. E. et PYLE D. H. (1977), « Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation », *Journal of Finance*, vol. 32, n° 2, pp. 371-387.
- LONG J. B. Jr. et PLOSSER C. (1983), « Real Business Cycles », *Journal of Political Economy*, vol. 91, n° 1, février, pp. 39-69.
- MODIGLIANI F. et MILLER M. H. (1958), « The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment », *American Economic Review*, vol. 48, n° 3, juin, pp. 261-297.
- NOMURA FINANCIAL SERVICES (2010), *Global Investment Bank*, 13 avril.
- PAUGET G. (2009), *Faut-il brûler les banquiers ?*, Latès.
- PAUGET G. (2010), *La banque de l'après-crise*, Revue banque édition, 2<sup>ème</sup> édition.
- POLLIN J.-P. (2006), « La régulation bancaire face au dilemme du *too big to fail* : mécanismes et solutions », Laboratoire d'économie d'Orléans, *document de travail*, février.
- RAGAN N. et al. (1988), « Technical Efficiency of US Banks », *Economic Letters*, vol. 28, pp. 169-175.
- RAMAKRISHNAN R. T. et THAKOR A. V. (1984), « Information Reliability and a Theory of Financial Intermediation », *Review of Economic Studies*, vol. 51, n° 3, juillet, pp. 415-432.

- SAÏDANE D. (2006), *La nouvelle banque : métiers et stratégies bancaires*, Revue banque édition, préface de Christian de Boissieu, deuxième édition 2009.
- SAÏDANE D. (2007), *L'industrie bancaire mondiale*, Revue banque édition, préface de Daniel Lebègue.
- SARR A. (2000), « Financial Liberalization, Bank Market Structure and Financial Deepening : an Interest Margin Analysis », Fonds monétaire international, *Working Paper*, n° WP/00/38, mars.
- SCHUMPETER J. (1911, traduction de 1961), *The Theory of Economic Development : an Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle*, Harvard University Press, traduit de l'allemand par Redvers Opie.
- SEALEY C. W. et LINDLEY J. T. (1977), « Inputs, Outputs and a Theory of Production and Cost at Deposit Financial Institutions », *Journal of Finance*, vol. 32, n° 4, septembre, pp. 1251-1266.
- SPILLER P. T. et FAVARO E. (1984), « The Effects of Entry Regulation on Oligopolistic Interaction : the Uruguayan Banking Sector », *The Rand Journal of Economics*, vol. 15, n° 2.
- STIGLITZ J. (1998), « The Role of the Financial System in Development », Banque mondiale, présentation à la quatrième conférence annuelle de la Banque sur le développement en Amérique latine et dans les Caraïbes, juin.
- WALKER D. (2009), *A Review of Corporate Governance in UK Banks and other Financial Industry Entities*, rapport, 26 novembre.
- WICKSELL K. (1898), *Interest and Prices*, Macmillan, 1936.
- WYMAN O. (2010), *State of the Financial Services Industry 2010*, Financial Services.