

LE SYSTÈME BANCAIRE FRANÇAIS ET LA DÉRÉGLEMENTATION

JEAN-PAUL POLLIN*

On trouvera dans les pages qui suivent trois des interventions prononcées en ouverture des 10^e Journées Internationales d'Economie Monétaire et Bancaire organisées à Bordeaux en Juin 93, à l'invitation du Laboratoire d'Analyse et de Recherche Economiques (Université de Bordeaux I). Ces journées constituent le colloque annuel du Groupement de Recherche «Monnaie et Financement» du CNRS. Elles débutent généralement par une table ronde consacrée à un thème monétaire d'actualité. A Bordeaux le sujet retenu était celui de la déréglementation du système bancaire. Plus précisément les participants à cette table ronde avaient à répondre à la question de savoir si la déréglementation du système bancaire français était optimale.

Dix ans après le début de libéralisation financière il est intéressant de faire le point et de s'interroger sur les évolutions souhaitables. Certains font d'ailleurs valoir (c'est le cas notamment de P.Y. Thoraval) qu'il est inexact de parler de déréglementation dès lors que la disparition de certaines contraintes ou de certaines formes de contrôle s'est accompagnée de la mise en place de nouvelles règles. On aurait donc assisté à une transformation du dispositif de régulation plutôt qu'à une véritable déréglementation.

L'idée mérite attention, mais enfin la libéralisation financière des années 80 a sensiblement accru la marge de manœuvre des institutions financières. Elle a réduit la part des financements privilégiés, élargi la place des marchés, levé l'encadrement du crédit et libéré en grande partie les taux d'intérêt... quant aux nouvelles règles elles ont essentiellement cherché à favoriser la transparence de l'information et à responsabiliser les actionnaires des institutions financières. L'objectif poursuivi a donc consisté à décentraliser le fonctionnement du système financier et à réduire la place des autorités monétaires dans sa régulation. L'inspiration des réformes était claire et le résultat est sans ambiguïté : c'est bien à un recul de l'interventionnisme que l'on a assisté.

Naturellement des dispositions du précédent contexte restent en place :

199

* Directeur du GDR «Monnaie et financement» - Institut Orléanais de finance

certaines institutions ont encore le monopole de la distribution de produits d'épargne spécifiques, la rémunération des dépôts à vue reste interdite... Mais précisément la question se pose de savoir s'il faut pousser plus loin la logique de déréglementation ou s'il faut au contraire revenir en arrière, en reconnaissant que le fonctionnement du système monétaire et financier ne présente pas aujourd'hui toutes les garanties d'efficacité et de sécurité que l'on est en droit d'en attendre.

La juxtaposition des interventions de Y. Ullmo, J. Bisignano et P.Y. Thoraval, met en évidence combien la définition d'une réglementation optimale est complexe. Il en ressort que la question se pose au moins à trois niveaux différents.

Le premier concerne la protection des utilisateurs de services bancaires : ménages ou entreprises. En particulier il faut veiller à ce que les agents non financiers puissent avoir accès au crédit dans les meilleures conditions et de façon non discriminatoire. Le maintien ou le développement de la concurrence entre institutions financières doit en principe garantir une juste tarification du crédit. Mais un contrat de dette ne se négocie pas comme un produit ordinaire : la qualité du service échangé n'est ni totalement objective ni très précise. Toute relation financière est plus ou moins soumise à une asymétrie d'information qui la rend irréductible à un échange ordinaire. C'est ce qui explique l'existence de «switching costs» importants qui empêchent la clientèle (notamment celle qui présente le moins de garantie) de faire jouer la concurrence ; c'est aussi ce qui rend certains emprunteurs (entreprises naissantes, en croissance ou innovatrices) incapables de se financer à des conditions raisonnables.

Ce genre de cas relève de garanties publiques ou d'interventions directes de l'Etat visant à fixer les prix de certains services bancaires, le niveau ou le plafond des taux d'intérêt (la loi sur l'usure par exemple)... A cet égard on a sans doute trop facilement condamné (et de façon trop dogmatique) le recours aux circuits de financements privilégiés. Sous le prétexte qu'il était difficile de gérer la sélectivité du crédit, on a récusé des solutions qui restent dans leurs principes parfaitement fondés.

Un second niveau de réflexion a trait à la stabilité du système bancaire. L'objectif tient encore pour partie à la protection des déposants dont on suppose qu'ils n'ont pas les moyens d'évaluer correctement la sécurité des institutions financières (une autre forme d'asymétrie d'information). Mais il vise surtout à contenir le risque de système, c'est-à-dire la propagation des défaillances individuelles. L'interdépendance forte qui existe entre les institutions financières et qui se manifeste notamment dans les règlements interbancaires, peut transformer la faillite d'une banque en effondrement du système financier. Il en résulterait non seulement une désorganisation du système de paiements mais aussi une rupture des relations de crédit qui s'avérerait vite paralysante et longue à surmonter.

La divergence entre le coût individuel de la prise de risque (le prix de la faillite pour l'institution bancaire) et le coût collectif de ses incidences, justifie une réglementation. Soit parce que le coût d'une crise systémique peut être considéré comme exorbitant, soit parce que l'intervention des autorités monétaires (agissant comme prêteur en dernier ressort pour éviter un sinistre majeur) va contrarier la poursuite des objectifs de politique monétaire. Le rôle du contrôle prudentiel doit donc consister à limiter les externalités des décisions individuelles en réglementant les activités ou en faisant payer autant que possible par les institutions financières les conséquences des risques qu'elles prennent, ce qui revient à internaliser les externalités. La segmentation des activités, la réglementation des taux créditeurs, de la liquidité ou des fonds propres, la prise en compte du risque de portefeuille dans la fixation de la prime d'assurance dépôts... sont autant de solutions possibles à ce problème. Aucune d'entre-elles n'est totalement satisfaisante, ne serait-ce que parce qu'elles ont un coût en termes d'inefficacité du système de financement : l'arbitrage sécurité - efficacité est toujours discutable. Il faut cependant garder à l'esprit que le coût d'une crise financière est potentiellement très élevé et qu'il n'est pas possible de laisser la sécurité au libre jeu du marché.

Mais la stabilité du système financier n'est pas tout ; ce n'est peut-être même pas l'essentiel. L'optimalité de la réglementation ne saurait se juger uniquement par rapport à la seule sécurité du système bancaire ; il faut aussi prendre en compte son incidence sur la stabilité du «secteur réel» de l'économie. La forme du système de financement conditionne les actions des agents non financiers et détermine en conséquence la sensibilité aux aléas conjoncturels de toute nature. C'est à ce troisième niveau que la réglementation trouve sa signification la plus profonde.

On peut par exemple se féliciter de ce que le système bancaire ait trouvé les incitations et les moyens nécessaires pour réduire l'exposition au risque de taux d'intérêt : il est devenu moins vulnérable aux impulsions de politique monétaire. Mais par le fait même ce sont les agents non financiers (principalement les entreprises) qui portent aujourd'hui l'essentiel de ce risque. Est-ce bien raisonnable ? Les firmes ont-elles vocation plus que les institutions financières à subir et gérer le risque de taux ? L'instabilité qui peut en résulter n'est-elle pas plus redoutable ? Le transfert du risque de taux d'intérêt peut réapparaître sous la forme d'un risque de crédit et il n'est même pas sûr au bout du compte que le système bancaire en sorte renforcé.

Dans le même sens, les évolutions conjoncturelles récentes semblent démontrer une sensibilité plus grande des ménages et des entreprises aux variables financières. L'étrange comportement de la fonction de consommation au cours de ces dix dernières années s'explique sans doute en

partie par le jeu de l'effet de richesse et de l'offre de crédit. De même que les amples fluctuations de l'investissement dans la période récente résultent probablement d'une évolution du comportement financier des firmes soucieuses de réduire le poids de leurs dettes. En réinventant ainsi les cycles financiers on a sans doute accru l'instabilité conjoncturelle de l'économie française.

Plus généralement on comprend bien que la réglementation affecte la nature des contrats financiers, la forme des relations de financement et en définitive le contrôle du capital. L'architecture du système financier exerce en effet une influence majeure sur l'efficacité et la stabilité du système productif, car les décisions de long terme des firmes aussi bien que leurs ajustements de court terme sont dépendants de leurs conditions de financement. Tout ce qui enrichit les contrats financiers facilite le rapprochement de l'offre et de la demande de fonds prêtables, favorise une allocation efficace du capital et accroît la flexibilité des entreprises. En contraignant le comportement des institutions financières, en limitant leurs domaines d'activité, en définissant le rôle et le jeu des marchés, la réglementation tient dans cette affaire une place déterminante. Un système composé de banques spécialisées et privilégiant les marchés n'engendre pas les mêmes types de contrats qu'un modèle de banque universelle.

202

De ce point de vue les arguments invoqués pour justifier, sinon fonder, la libéralisation financière en France se révèlent aujourd'hui d'un effrayant simplisme. Car le bilan de cette expérience ne se résume pas (et de loin...) à la question de savoir s'il a été possible de réduire de quelques points à la marge d'intermédiation ou de quelques centimes le coût de financement des emprunteurs privilégiés (l'Etat notamment). Libérer les marchés et promouvoir les financements directs n'améliore pas nécessairement l'efficacité du système économique. Parce que le fonctionnement des marchés présente des singularités (surajustements, bulles spéculatives...) qui brouillent les informations contenues dans les prix et qui méritent d'être encadrées. Mais surtout parce que les transactions de marchés n'ont pas la même nature que les financements intermédiés. Les marchés sont plus aptes à réaliser des opérations ponctuelles sur la base d'informations publiquement disponibles ; tandis que les institutions financières nouent avec les emprunteurs des relations longues fondées sur des informations privées. C'est pourquoi le fait de privilégier le recours au marché risque de raccourcir l'horizon des firmes et de rendre leurs décisions excessivement dépendantes de la volatilité des prix des actifs. De même que l'introduction d'une concurrence trop vive entre les banques peut fragiliser leur investissement en information, décourager l'instauration de relations de clientèle durables et conduire à un modèle de banque à l'acte qui constitue une négation partielle de la fonction d'intermédiation.

En définitive la forme souhaitable du système financier, et donc de sa réglementation, dépend pour une bonne part des caractéristiques du système productif. Les modalités du contrôle du capital conditionnent les choix de court et de long terme des entreprises. Mais la réciproque est également vraie : le fonctionnement des firmes, la façon dont elles négocient leur environnement supposent aussi des relations de financement spécifiques. De nombreux travaux ont d'ailleurs montré l'interdépendance qui existe entre l'organisation des entreprises au sein d'une économie donnée et l'architecture du système financier. Les particularités du capitalisme rhénan, récemment érigées en modèle, sont inséparables du principe de la banque universelle ; et le mode de gestion des entreprises japonaises est également lié aux rapports étroits qu'elles entretiennent avec leurs banques.

Ceci revient à dire qu'il n'existe pas dans l'absolu de réglementation optimale du système bancaire. L'efficacité des règles se juge à l'articulation qu'elles dessinent entre les secteurs réel et financier de l'économie. De sorte que la volonté d'uniformiser, en les libéralisant, les systèmes financiers nationaux est *a priori* suspecte. A vouloir brancher un modèle de financement unique (par le biais d'une réglementation ou d'une dérèglementation standard), sur des systèmes productifs fonctionnant de façon hétérogène, on prend le risque de déstabiliser les modes de régulation propres à chaque économie. Les charmes de la globalisation financière trouvent ici de sérieuses limites.