

CONCURRENCE IMPARFAITE ET TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE SUR LES TAUX DÉBITEURS

BERNARD BENSARD ET ANDRÉ DE PALMA *

Le secteur bancaire est tributaire des inflexions de la politique monétaire et joue le rôle de première courroie de transmission de cette dernière. Il nous semble important de mieux comprendre le comportement d'offre de crédit des banques commerciales afin de juger de l'efficacité des politiques monétaires de relance. Le but de cette note est d'analyser ce phénomène, en modélisant le comportement de marge des banques commerciales dans un environnement de concurrence imparfaite. En effet, le caractère imparfait de la concurrence dans le secteur bancaire constitue une source de rigidités qui s'opposent à la transmission parfaite de politique de taux d'intérêt au secteur réel.

Dans le cas de la concurrence bancaire pure et parfaite, les banques sont preneuses de prix en ce qui concerne leurs ressources. Lorsque le prix de la ressource bancaire diminue, le secteur bancaire transmet intégralement la baisse du taux d'intérêt. De ce point de vue, le secteur bancaire joue parfaitement son rôle d'intermédiaire financier sans distordre les incitations des agents à investir dans leurs projets. Au contraire, lorsque la concurrence est imparfaite, les baisses ou les hausses du taux d'intérêt peuvent être soit amorties soit amplifiées par des comportements de marge des entreprises bancaires qui affectent en dernier lieu les décisions individuelles d'investissement. La nature de la concurrence bancaire nous semble constituer un élément important, négligé jusqu'ici, dans l'étude de la transmission de la politique monétaire.

Sur l'origine des imperfections de la concurrence dans le secteur bancaire, certains n'hésitent pas à invoquer des comportements de cartellisation renforcés par le sentiment des banques commerciales d'appartenir à un cercle étroit protégé par le *numerus clausus*. Si de telles tendances sont

299

* Banque de France - Centre de Recherche et Université de Genève - COMIN.
Résumé du document de travail intitulé: *Les canaux de la politique monétaire: une approche par l'économie industrielle*, document de recherche, Centre de Recherche, Banque de France. Les auteurs remercient S. Anderson, H. Pagès et P. Sicsic pour leurs nombreux commentaires et suggestions.

effectivement susceptibles de se manifester, une explication plus satisfaisante (et plus simple) de l'imperfection de la concurrence dans le secteur bancaire est fournie par l'environnement de différenciation des produits bancaires.

Dans le cas des crédits, l'origine de cette différenciation reflète la variabilité des caractéristiques financières (type de garantie exigée, durée du prêt, pourcentage d'autofinancement, possibilité de remboursement par anticipation), contractuelles (engagement de long terme ou flexibilité du banquier) ou tout simplement la disponibilité géographique des crédits. Pour les dépôts, la source essentielle de la différenciation est géographique ¹ (*voir en particulier le modèle de Baumol, 1952*), bien que les produits de dépôts puissent également différer par leur disponibilité ou par leur sécurité. Ce type de différenciation est dite «horizontale» car, à taux donnés, les consommateurs ne classent pas les différents produits bancaires selon le même ordre de préférence.

C'est cet aspect de la concurrence imparfaite, fondée sur la différenciation des produits, qui a été privilégié dans diverses études récentes sur le secteur bancaire. De nombreux auteurs ont ainsi exploré l'étude de la concurrence imparfaite dans le secteur bancaire à l'aide des outils de l'économie spatiale dans la tradition des modèles de Salop (1979) et Hotelling (1929).²

Parmi ces auteurs, citons Williamson (1987) qui a étudié l'impact de politiques déflationnistes ainsi que celui des réserves obligatoires dans un modèle de concurrence bancaire où le coût de transaction est modélisé comme un coût de transport des clients aux banques. La concurrence bancaire a aussi été analysée par Matutes et Vives (1992) dans le cadre de l'économie spatiale en prenant également en compte l'incertitude du rendement des actifs bancaires. Dans leur approche, la réglementation bancaire consiste en une assurance sur les dépôts et un contrôle des taux de dépôt. Matutes et Vives analysent l'impact de ces instruments sur la probabilité de faillite bancaire, sur l'intensification de la concurrence et sur la structure du marché. Enfin, plus récemment, Chiappori, Perez-Castrillo et Verdier (1992) ont utilisé une approche similaire pour étudier l'impact de diverses réglementations bancaires telles que la non rémunération des dépôts sur la pratique des ventes liées qui permet des subventions croisées entre les activités de dépôt et de crédit.

1 *Idée du «trip to the bank» ou encore du «shoe leather cost».*

2 *L'approche spatiale constitue en effet un outil élégant de l'économie industrielle qui permet de caractériser explicitement l'équilibre du marché. Ali et Greenbaum (1977) ont été les premiers, à notre connaissance, à utiliser l'analyse spatiale pour décrire la concurrence imparfaite bancaire.*

Modélisation

Les modèles discutés ci-dessus se présentent de la manière suivante. Un certain nombre de banques sont localisées dans un espace de caractéristiques ou un espace géographique. Ces localisations sont exogènes. Les déposants et les emprunteurs sont aussi localisés dans cet espace. La distance entre la localisation d'une banque et celle d'un agent constitue la pénalité pour cet agent de ne pas obtenir le produit bancaire «idéal». Dans l'interprétation «géographique», cette pénalité correspond au coût de transport habituel. Dans l'espace des caractéristiques, elle correspond au coût de ne pas obtenir le produit qui correspond au mieux à ses préférences (en terme de disponibilité, sécurité, qualité du service après vente, etc...).

Outre le fait que tous ces auteurs utilisent ce même cadre de l'économie spatiale pour analyser les conséquences de la concurrence bancaire, les études précédentes ont également en commun de négliger l'élasticité des demandes de crédits aux taux d'intérêt. Cette hypothèse simplificatrice a pour conséquence que les politiques affectant le taux de refinancement sont entièrement retransmises aux clients des banques. Dès lors, cette approche ne permet pas, telle quelle, l'analyse de la transmission de la politique monétaire.

L'objet de cette note est de se départir de l'hypothèse simplificatrice d'élasticité nulle de la demande de crédit au taux débiteur pour étudier le comportement de marge des banques commerciales et leurs conséquences sur l'efficacité de la politique monétaire dans un environnement de concurrence bancaire et de différenciation des produits bancaires. Pour ce faire, nous avons été amenés à étendre le cadre classique de l'économie spatiale en introduisant une élasticité au taux débiteur de la demande des emprunteurs. Les résultats obtenus dépendent alors de trois facteurs essentiels : (a) substituabilité partielle des produits bancaires, (b) concurrence bancaire, et (c) élasticité de la demande de marché.

Dans le modèle proposé, les banques financent des projets en collectant des dépôts ou en empruntant auprès de la Banque Centrale au taux de refinancement.³ Chaque déposant dispose d'une unité monétaire qu'il désire nécessairement déposer dans une banque de sorte que la somme totale des dépôts est inélastique et que l'acquisition de nouvelles parts de marché se fait forcément au détriment d'une autre banque.⁴ Au contraire, chaque entreprise emprunte un montant variable, fonction des taux débi-

³ Une interprétation alternative du modèle consiste à dire que les banques sont indifférentes entre se financer en collectant des dépôts ou en émettant des certificats de dépôts dont l'offre est infiniment élastique. Une banque donnée peut en émettre autant qu'elle le souhaite sans payer aucune prime de risque.

⁴ Il faut noter que la demande individuelle de dépôts pour chaque banque est bien élastique.

teur en vigueur. La demande totale de crédit est par conséquent élastique et la politique monétaire peut affecter le crédit total distribué en jouant sur le niveau des taux d'intérêt. Les instruments de la politique monétaire sont constitués par le taux de refinancement ainsi que par le coefficient des réserves obligatoires.

Résultats

L'équilibre de concurrence imparfaite est alors caractérisé par les résultats suivants :

1 - la politique monétaire n'affecte pas le niveau de profit de l'industrie bancaire qui joue totalement son rôle d'intermédiaire. Les instruments de la politique monétaire sont donc inefficaces pour régler l'entrée sur le marché de l'intermédiation bancaire ;

2 - le taux débiteur est égal à la somme du taux de refinancement et d'une marge elle-même proportionnelle au taux de refinancement, ce qui signifie que si ce dernier baisse de 1%, le taux sur le crédit baisse de plus de 1%. De ce point de vue, le système bancaire joue le rôle d'*amplificateur de la politique monétaire*. Au contraire, le coefficient des réserves obligatoires n'affecte pas les taux de crédit puisque le surcoût des réserves est intégralement retransmis sur les créditeurs. Notons que dans le cas du monopole, nous obtenons aussi un surajustement des taux débiteurs commerciaux par rapport aux taux de refinancement. L'effet amplificateur de la politique monétaire est modulé par la concurrence interbancaire mais n'en dépend pas de manière essentielle.

Une extension du modèle proposé consiste à analyser la situation où la réglementation interdit la rémunération des dépôts avec comme contrepartie l'obligation faite aux banques d'accepter tous les dépôts. Ceci force donc les banques à accepter des ressources à des coûts de gestion éventuellement supérieurs au taux de refinancement de l'institut d'émission. Si tel est le cas, cette réglementation aura pour conséquence une érosion des profits des banques. Dans le cas contraire, discuté ci-dessous, la réglementation contribuera à augmenter le profit des banques à court terme et donc le nombre de banques à l'équilibre de libre entrée. En ce qui concerne les déposants, deux effets opposés entrent en ligne de compte. Le taux créditeur est plus petit mais le nombre de banques est également plus grand (et par conséquent le coût moyen de transport est plus petit) : en général, à l'équilibre de libre entrée, la réglementation entraîne une diminution du surplus des déposants (bien que le cas opposé soit techniquement possible). Le taux débiteur n'est pas affecté à court terme par cette réglementation mais par contre, à l'équilibre de libre entrée, le crédit total distribué est toujours plus élevé sous le régime de réglementation des

dépôts (ceci est une conséquence du fait que le nombre de banques augmente suite à l'interdiction de rémunérer les dépôts). Par conséquent, cette réglementation augmente de manière non ambiguë le surplus des emprunteurs, puisqu'il y a davantage de crédit distribué et que le coût du crédit et les coûts de transport des emprunteurs diminuent.

Discussion

Nous avons étudié le rôle de l'élasticité de la demande de crédit, de la différenciation des produits bancaires et de la concurrence imparfaite sur la transmission de la politique monétaire. En particulier, nous avons montré que l'hypothèse d'élasticité de la demande totale de crédit au taux débiteur, négligé jusqu'ici dans la littérature (*voir en particulier Chiappori et al. 1992*), jouait un rôle essentiel dans l'étude de la transmission de la politique monétaire. Le surajustement prédit par notre modèle constitue un résultat essentiel de notre étude. Il semble robuste, puisqu'il est valable aussi bien pour le monopole que pour l'oligopole bancaire, et pour différentes formulations alternatives du modèle de demande. En effet, nous avons examiné d'autres modèles de concurrence bancaire, dans un cadre qui n'est pas explicitement spatial, en ayant recours à des fonctions de demande de crédits de type CES, et avons obtenu le même résultat de surajustement de la politique monétaire.

303

Ce résultat semble néanmoins en contradiction avec la majorité des observations empiriques. Ces dernières montrent en général que les taux débiteurs sont plus inertes que les taux de refinancement (*voir en particulier l'article de synthèse de Berger et Udell, 1992*). Comment dans ces conditions réconcilier théorie et faits empiriques ? Nous discutons brièvement ci-dessous de deux types d'explications différents :

1) Le concept d'équilibre de Nash statique, utilisé dans notre modèle, peut être responsable de ce résultat. L'équilibre de Nash dynamique pourrait constituer un concept plus pertinent pour expliquer la concurrence interbancaire. Dans la perspective d'un jeu dynamique, le comportement optimal des banques serait d'atténuer les fluctuations des taux directeur. Ceci constituerait une manière de fidéliser les clients.

2) Le rationnement du crédit pourrait aussi aider à un rapprochement. Dans la réalité, l'amplitude du phénomène de rationnement du crédit est affectée par les chocs de politique monétaire. Le taux d'intérêt débiteur effectif supporté par les entreprises s'apprécie dès lors non seulement en termes de taux d'intérêt débiteur sur les crédits obtenus mais également en termes de coût d'opportunité sur les crédits rationnés. Dans ces condi-

tions, le coût effectif du crédit supporté par les entreprises, qui est la somme non seulement du taux débiteur mais aussi du coût d'opportunité imposé par le rationnement pourrait très bien, en définitive, amplifier les chocs de la politique monétaire.

Ces deux conjectures offrent de nouvelles voies de recherche possibles ; il nous est difficile de trancher sur cette question pour l'instant.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Ali, M. M. et S. I. Greenbaum, 1977, «A Spatial Model of the Banking Industry,» *Journal of Finance*, 2, 4, 1283-87.
- Berger, A. N. et G. F. Udell, 1992, «Some Evidence on the Empirical Significance of Credit Rationing,» *Journal of Political Economy*.
- Baumol, W. J., 1952, «The Transactions Demand for Cash : An Inventory Theoretic Approach,» *Quarterly Journal of Economic* 66, 545-56.
- Chiappori, P., Perez-Castrillo, D. et T. Verdier, 1992, «Concurrence dans le secteur bancaire : localisation, subvention croisées et non rémunération des dépôts,» *Cahiers Economiques et Monétaires* 40, 257-259
- Hotelling, H., 1929, «Stability in Competition,» *Economic Journal* 39, 41-57.
- Matutes C. et X. Vives, 1992, «Competition for Deposits, Risk of Failure and Regulation of Banking,» Document de travail, Institut d'Analisi Economica, Universitat Autònoma, Barcelona.
- Salop, S., 1979, «Monopolistic Competition with Outside Goods,» *Bell Journal of Economics*, 141-156.
- Williamson, S., 1987, «Transactions Costs, Inflation and the Variety of Intermediation Services,» *Journal of Money, Credit and Banking*, 19, 4, 484-98.