

PRESSES
UNIVERSITAIRES
DE FRANCE

Frédéric Lobe

Banques et marché du crédit

DL-13 06 1997 22474

022692487

33

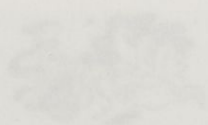
Banques et marchés du crédit

ÉDITIONS MONTCHALON
TALIPHOTON, 100, RUE DE LA
LIBERTÉ, 100, RUE DE LA

Banques et marchés du crédit

FRÉDÉRIC LOREZ

Docteur en Sciences Économiques
Professeur adjoint à l'Université
de Paris VI
Chargé de cours à l'École Supérieure



PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

D2

1999-440

« FINANCE »
COLLECTION DIRIGÉE
PAR BERTRAND JACQUILLAT
ET MICHEL LEVASSEUR

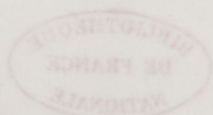
Banques et marchés du crédit

FRÉDÉRIC LOBEZ

*Docteur ès Sciences de Gestion
Professeur agrégé des Universités
Université de Lille II
Université catholique de Lille (LABORES)*



PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE



Banques et marchés du crédit

FRÉDÉRIC LOBES

Professeur de Sciences de Gestion
Université de la Méditerranée
Marseille 13
Laboratoire d'Économie et de Gestion

ISBN 2 13 048314 3
ISSN 0982-3344

Dépôt légal — 1^{re} édition : 1997, mai

© Presses Universitaires de France, 1997
108, boulevard Saint-Germain, 75006 Paris



Sommaire

Avant-propos	1
Chapitre premier : Banques et crédit bancaire :	
enjeux et démarches.....	5
Introduction du chapitre	5
Section I : Le rôle des banques	7
1.1. Les fonctions assumées par les banques	7
1.2. Un environnement évolutif.....	10
Conclusion de la section	13
Section II : Evolution de la théorie de la banque.....	14
2.1. Les questions posées	
par le concept d'intermédiation	14
2.2. Les réponses de la micro-économie	
et de la finance.....	17
Conclusion de la section	21
Conclusion du chapitre	21
Chapitre II : La modélisation de la firme bancaire.....	27
Introduction du chapitre	27
Section I : La banque en tant que monopole :	
Le modèle de Klein (1971) et Monti (1972)	28
1.1. Présentation du modèle	28
1.2. Les conséquences de la réglementation	
des taux créditeurs	30
1.3. Introduction de l'incertitude	31
Conclusion de la section	32
Section II : Les spécificités de l'offre de crédit	33
2.1. Le crédit, un bien non homogène.....	33
2.2. Offre de crédit et risque de contrepartie	38
Conclusion de la section	42
Conclusion du chapitre	43

Chapitre III : Les apports de la théorie des contrats d'assurance implicites	49
Introduction du chapitre	49
Section I : Les contrats d'assurance implicites contre le risque d'illiquidité	51
1.1. Intermédiation financière et transformation	51
1.2. Transformation et instabilité des banques	57
Conclusion de la section	61
Section II : Les contrats d'assurance implicites contre le risque de taux	62
2.1. Présentation du modèle	62
2.2. Illustration	65
2.3. La prise en compte des relations de clientèle	66
Conclusion de la section	68
Conclusion du chapitre	69
Chapitre IV : Intermédiation financière et asymétrie de l'information	73
Introduction du chapitre	73
Section I : Une typologie des problèmes et des équilibres associés	74
Section II : Intermédiation financière et risque moral	77
2.1. Regards sur la théorie de l'agence	77
2.2. La forme optimale des contrats de prêt	78
2.3. Le rôle d'un intermédiaire financier	83
Conclusion de la section	86
Section III : Intermédiation financière et production d'information	87
3.1. Le modèle de Leland-Pyle (1977)	87
3.2. Les conditions d'une production d'information fiable	90
3.3. Retour sur la théorie des signaux	92
Conclusion de la section	94
Section IV : La formation des taux débiteurs bancaires dans le cadre d'un équilibre mélangeant	94
4.1. Présentation du modèle de Stiglitz et Weiss (1981) ...	95
4.2. Exemple	101
Conclusion de la section	105

Section V : La formation des taux débiteurs bancaires dans le cadre d'un équilibre séparant	105
5.1. L'arbitrage taux d'intérêt-garanties dans le cadre d'un équilibre séparant	106
5.2. La persistance d'un rationnement du crédit dans le cadre d'une offre de contrats séparants.....	110
Conclusion de la section	120
Conclusion du chapitre	121
Chapitre V : L'apport de la théorie des coûts de transaction	131
Introduction du chapitre	131
Section I : Inter médiation financière et coûts de transaction.....	132
1.1. L'efficience des banques	133
1.2. Inter médiation financière et transformation des risques.....	134
Conclusion de la section	139
Section II : Banques et marchés : une concurrence dans un cadre statique	139
2.1. Les fondements théoriques de l'économie des coûts de transaction	140
2.2. La frontière entre banques et marchés financiers.....	143
Conclusion de la section	146
Section III : Une approche dynamique de la complémentarité entre banques et marchés financiers	146
3.1. L'analyse fonctionnelle des banques et des marchés.....	147
3.2. Une approche dynamique de la complémentarité.....	149
Conclusion de la section	151
Conclusion du chapitre	151
Chapitre VI : Les risques bancaires.....	155
Introduction du chapitre	155
Section I : Le risque de signature	156
1.1. La nature du risque de signature	157
1.2. La tarification du risque de signature	157
1.3. L'analyse économique des garanties	162
Conclusion de la section	167

Section II : Le risque de taux d'intérêt.....	167
2.1. La méthode de l'écart.....	168
2.2. La méthode de la duration.....	169
Conclusion de la section.....	171
Section III : Le risque d'illiquidité.....	172
3.1. L'évolution de la nature du risque d'illiquidité.....	172
3.2. La gestion du risque d'illiquidité.....	173
Conclusion de la section.....	175
Section IV : Le risque de marché.....	175
Conclusion de la section.....	178
Section V : Risque systémique et régulation.....	178
5.1. Risque systémique et intermédiation financière.....	178
5.2. Légitimité de la réglementation.....	181
5.3. Les modes de réglementation.....	182
5.4. Analyse théorique du rôle des ratios de fonds propres.....	184
5.5. Risque systémique et rôle du prêteur en dernier ressort.....	185
Conclusion de la section.....	187
Conclusion du chapitre.....	187
Conclusion générale.....	190



AVANT-PROPOS

Banques et marchés du crédit est un ouvrage synthétisant des travaux personnels consacrés au rationnement du crédit bancaire et de nombreuses lectures, toutes centrées sur l'analyse du marché du crédit intermédié.

Consacrer un ouvrage à l'intermédiation financière peut sembler paradoxal à une époque où des marchés financiers omniprésents permettent le transfert direct d'épargne, par achats et ventes de titres, sans intermédiaires. Néanmoins, il convient de rappeler qu'il n'est pas prouvé que la performance d'une économie soit liée d'une quelconque façon à l'organisation de sa sphère financière. De plus, considérant l'énorme potentiel des marchés financiers, la résistance de l'industrie bancaire amène à penser que banques et marchés sont plus complémentaires que substituables et qu'il y a véritablement place pour une théorie de l'intermédiation financière.

Celle-ci ne s'est évidemment pas développée de façon autonome et ses emprunts à la théorie financière, aux sciences économiques et à la théorie des organisations ont progressivement structuré un corps théorique qui trouve son unité plus dans les problématiques étudiées que dans les éclairages retenus pour y apporter des réponses. La problématique est triple. Il s'agit au premier chef de rendre compte de la structure bancaire, en tant que réponse collective de nature organisationnelle à des besoins individuels stables; l'organisation bancaire demande de ce point de vue à être justifiée. Au-delà de cette première réponse, essentielle, il convient ensuite de s'interroger sur le fonctionnement des intermédiaires financiers et notamment sur les déterminants de leurs politiques d'engagement et de taux d'intérêt. Finalement, une troisième problématique émerge, nourrie des difficultés majeures rencontrées par les banques ces dernières années. Il s'agit de comprendre et d'expliquer la montée des risques bancaires pour en déduire les réglementations à mettre en œuvre.

Cette triple problématique aurait pu servir à structurer ce livre. Cependant, il n'en a pas été ainsi et a été privilégiée une structure renvoyant aux angles d'attaque plus qu'aux questions traitées. Cette solution présente l'avantage de dispenser le lecteur d'allers et retours fréquents entre des éléments de théorie pertinents au regard des trois grands problèmes précédemment évoqués. En conséquence, la structure retenue est la sui-

vante. *Le premier chapitre* traite du rôle des banques et insiste sur la stabilité des missions qu'elles assument dans un contexte évolutif. Parallèlement, les avancées théoriques sont retracées dans la double perspective des questions soulevées et de l'élargissement des réponses apportées. *Le second chapitre* invite le lecteur à pénétrer la modélisation de la firme bancaire. Celle-ci y est alors considérée comme un bloc homogène se prêtant bien à l'approche néoclassique usuelle. Les hypothèses du modèle de base sont progressivement levées afin de prendre en compte l'incertitude et l'hétérogénéité du crédit. Dans *le troisième chapitre*, la banque est étudiée au regard des partages optimaux des risques qu'elle autorise. La théorie des contrats d'assurance implicites est l'outil utilisé. Elle offre une justification de l'existence des banques et des situations de rationnement du crédit. A lui seul, *le quatrième chapitre* pouvait justifier la rédaction d'un ouvrage tant la prise en compte des asymétries d'information a fait progresser la compréhension de l'intermédiation financière. Les questions de risque moral et d'anti-sélection sont débattues en liaison systématique avec la théorie des contrats. Suivant les modes supposés de transferts d'information, les contrats de crédits utilisés diffèrent et aboutissent à quatre types d'équilibres : équilibre de « signaling » équilibre mélangeant avec rationnement du crédit, équilibre séparant avec ou sans rationnement. *Le cinquième chapitre* est consacré en totalité à l'apport de la théorie économique des coûts de transaction. Prenant en compte la concurrence entre marchés et intermédiaires financiers dans les réponses apportées à des besoins stables, ce chapitre justifie le principe de complémentarité esquissé au début de cet avant-propos. Enfin, *le sixième chapitre* se penche sur la problématique des risques bancaires. Ceux-ci sont définis et, le cas échéant, des outils de mesure de l'exposition à ces risques sont proposés et discutés. Finalement, la montée d'un risque systémique est soulignée et aboutit à justifier la nécessité d'une réglementation ainsi que ses principales modalités.

Cet ouvrage exclusivement théorique fait largement appel aux outils et concepts d'un cours de micro-économie financière avancée (théorie du risque, théorie de l'agence, asymétrie de l'information, ...). Il réclame du lecteur également un solide bagage de théorie financière. Pour ces raisons, il est principalement destiné aux étudiants de fin de second cycle de sciences économiques ou en dernière année d'école de commerce. Il intéressera également les étudiants de troisième cycle (DESS et DEA) ayant opté pour une spécialisation en économie ou gestion bancaire. Ces lecteurs y trouveront les éléments nécessaires à la compréhension d'un pôle important de la sphère financière, celui de l'intermédiation financière.

Finalement, la rédaction de ce livre n'aurait pu être menée à bien sans le soutien d'un grand nombre de personnes. Qu'elles trouvent ici l'expression de ma profonde gratitude.

En particulier, je tiens à remercier vivement Bertrand Jacquillat et Michel Levasseur qui par leurs remarques m'ont permis d'améliorer

la rédaction de cet ouvrage. Qu'ils soient assurés de ma fidèle reconnaissance.

Mes collègues, professeurs et chercheurs des universités de Lille II, Valenciennes, Paris II, Louvain-la-Neuve, Mons et de l'Université Catholique de Lille (Labores, URA 362, CNRS) ne sont pas non plus étrangers à la réalisation de ce livre. Les discussions stimulantes que j'ai eues avec eux furent souvent l'occasion d'approfondissements heureux. Je les en remercie vivement.

A Martine Carrette, Nathalie Erckelbout et Fabienne Fiquet, de la Faculté Libre des Sciences Economiques, qui ont dactylographié avec célérité et compétence les versions successives du manuscrit, j'exprime également ma reconnaissance.

Enfin, si la rédaction de ce livre ne fut pas une entreprise trop pesante, c'est grâce à la compréhension de mon épouse et de mes enfants à qui je redis toute mon affection.

Lille, juillet 1996,
F. Lobe.

CHAPITRE PREMIER

Banques et crédit bancaire : enjeux et démarches

Introduction du chapitre

Un individu disposant d'épargne et désireux de financer une entreprise dispose aujourd'hui de deux moyens principaux. Il peut acquérir des titres émis par cette entreprise sur un marché financier. Il peut également atteindre cet objectif en confiant cette épargne à un intermédiaire financier spécialisé dans le crédit aux entreprises.

L'intermédiation financière apparaît de fait comme une activité économique essentielle organisant les transferts d'épargne à destination du système productif. Qu'on songe pour s'en persuader à la difficulté d'organiser de tels transferts en l'absence d'un système bancaire efficace. L'intermédiation financière participe donc à l'accroissement de l'efficacité et du dynamisme de l'économie.

Les banques constituant des intermédiaires financiers majeurs dans nos économies, elles méritent donc une étude approfondie. Mais celle-ci doit se nourrir d'une observation attentive des évolutions fortes qui marquent ce secteur. Historiquement, l'industrie bancaire fut une des plus réglementées. Mais la vitesse avec laquelle ces réglementations ont évolué, dans le sens d'une flexibilité plus grande permettant l'expression du jeu concurrentiel, a bouleversé la structure du marché, les positions acquises et a favorisé l'émergence d'enjeux nouveaux. Ainsi, la révolution technologique a-t-elle permis aux marchés financiers le traitement instantané d'un très grand nombre d'opérations et pousse-t-elle à une standardisation des produits qui ont alors tendance naturellement à migrer des intermédiaires financiers vers les marchés. De même, cette technologie toujours plus efficace impose-t-elle aux banques de globaliser leurs activités afin de pouvoir répondre aux besoins multiples de firmes évoluant désormais dans un contexte systématiquement international. Enfin, en l'absence d'une organisation internationale du système monétaire, les banques doivent évoluer dans un environnement hautement incertain et sont confrontées à une montée des risques.

Dans ce contexte évolutif et inquiétant, on observe néanmoins une stabilité des missions assumées par les banques. Gérant de tout temps le système de paiement, les banques ont progressivement élargi leur champ de compétences proposant de façon explicite et implicite des services nouveaux. Ainsi, dans le cadre de leur mission traditionnelle d'intermédiation, les banques transforment les caractéristiques des actifs qu'elles achètent et vendent, adaptant celles-ci aux attentes de leurs clients. Elles jouent également un rôle essentiel dans la réallocation et le partage des risques, d'illiquidité et de taux d'intérêt notamment.

Cette double constatation d'un rôle économique essentiel structuré autour de missions stables malgré un environnement évolutif amène naturellement l'économiste et le financier à réfléchir au cadre théorique adéquat permettant la description et la compréhension de l'activité bancaire. Ce cadre théorique s'est développé en référence à une triple problématique. Il s'agit ainsi de justifier l'existence des intermédiaires financiers sur un plan micro-économique et au regard des missions voisines assumées par les marchés financiers. L'équilibre du marché du crédit bancaire demande également à être analysé, ce qui suppose que soit précisée la fonction d'offre de crédit dans un cadre d'incertitude et de marchés imparfaits. Cette investigation est en effet essentielle à la compréhension des mécanismes de rationnement du crédit. Enfin, dans la perspective d'une maîtrise des risques que les intermédiaires financiers assument et dont la réalisation affecterait lourdement la sphère économique réelle, un champ de recherche important s'ouvre autour de la question de la réglementation de l'activité bancaire et des formes optimales que celle-ci doit revêtir.

Pour répondre à cette triple problématique, les économistes ont emprunté à quelques grands courants de la théorie économique. L'approche néoclassique de la firme bancaire a ainsi permis une première modélisation d'ensemble d'une firme considérée comme monolithique, dont l'input et l'output sont évidemment spécifiques, et dont le comportement serait dicté par un objectif classique de maximisation du profit. Cette approche, limitée par le fait qu'elle postule l'existence des intermédiaires financiers a été ensuite relayée par la théorie financière du portefeuille qui vise à définir les conditions d'une intermédiation financière efficace. Plus récemment, et en référence au problème central de la justification de l'existence des banques, la théorie s'est orientée vers le relâchement des hypothèses habituelles des marchés parfaits. La prise en compte des asymétries d'information fut déterminante à cet égard. Enfin, le déplacement de la perspective, de l'agent économique (l'intermédiaire financier) vers l'objet (la transaction ou la relation), a complété la compréhension de l'activité bancaire, de ses structures, et du comportement des banques, si bien qu'aujourd'hui on est en droit d'évoquer l'existence d'une théorie de l'intermédiation financière apportant des réponses argumentées aux problématiques évoquées.

La première section de ce chapitre resitue le rôle des banques dans l'économie, insistant sur la stabilité des missions assumées dans un contexte pourtant évolutif. La seconde section propose une structuration de la théorie de la banque au regard des problématiques qui lui sont soumises et des perspectives qu'elle adopte pour y répondre.

Section I : Le rôle des banques

Les banques sont des entreprises de services, produisant et vendant des services financiers variés, au premier rang desquels figure la gestion des fonds d'autrui. Leur succès dépend naturellement de leur capacité à identifier les attentes de leur clientèle et à y répondre de façon efficiente à un prix compétitif. Dans cette section, nous présentons les principales fonctions assumées par les banques et resituons ces fonctions dans un environnement évolutif.

1.1. Les fonctions assumées par les banques

Pour un esprit profane, le rôle d'une banque se limite principalement à collecter des dépôts et accorder des crédits. Cette perspective est cependant étroite et, sous la pression de la concurrence, les banques ont dû élargir leur champ de compétences si bien qu'aujourd'hui, il est possible de dénombrer cinq missions principales assurées par les banques.

1.1.1. La gestion du système de paiement

Dès le début du XVIII^e siècle, la gestion des moyens de paiement fut reconnue comme une fonction essentielle devant être remplie par le système bancaire. On en trouve trace dans les écrits de Law (1700) et Cantillon (1730). L'accent est alors mis sur les avantages que la société peut tirer d'un système bancaire en matière d'accélération de la vitesse de circulation de la monnaie ou d'économie sur le volume et les coûts des transactions. L'organisation du système de paiement est une fonction encore très présente à l'heure de l'électronique et de la télématique. Les banques gèrent en effet tout le système comptable permettant l'enregistrement des flux monétaires entre agents économiques. La production de ce service donne lieu à une rémunération initialement incorporée dans la marge d'intermédiation financière mais qui de plus en plus fait l'objet d'une tarification propre perçue sous la forme de commissions.

A l'intérieur de ce concept très général de gestion du système de paiement, nous trouvons des fonctions plus précises parmi lesquelles :

- la gestion des opérations de change qui, historiquement, fut une des premières missions assurées par les banques;
- la gestion des dépôts à vue enregistrés en compte courant et permettant aux titulaires des comptes de payer par chèques et cartes de crédit les achats de biens et services. En rendant les transactions, par ce biais, plus aisées, plus rapides et plus sûres, les banques ont permis un accroissement prodigieux de l'activité économique et c'est là, sans conteste, un service considérable rendu par les banques à la société depuis la révolution industrielle;
- la garde de valeurs (or, titres, ...) pour le compte de tiers. A cet égard, il n'est pas inutile de rappeler que les premières banques assurèrent la garde de valeurs contre remise d'un certificat de dépôt qui ne tarda pas à circuler comme moyen de paiement, étant ainsi l'ancêtre de notre monnaie fiduciaire.

1.1.2. La mission d'intermédiation

Après la gestion des moyens de paiement, la fonction d'intermédiation apparaît essentielle et s'avère directement liée à la transformation des caractéristiques des dépôts reçus. Cette transformation qualitative des ressources collectées est relative aux caractéristiques des actifs transformés :

- les échéances : à cet égard, les banques, en finançant les projets d'investissement des entreprises par l'épargne collectée auprès des ménages, transforment des ressources à court terme en créances à plus long terme;
- la taille ou le volume : en organisant la collecte des ressources, les banques permettent le financement de projets lourds mobilisant un capital infiniment plus important que l'épargne moyenne collectée auprès d'un déposant;
- la liquidité : par nature, les prêts bancaires sont illiquides. La transformation de ces actifs illiquides en dépôts bancaires est une fonction supplémentaire assumée par les banques. A cet égard, la préférence pour la liquidité caractérisant les épargnants crée une opportunité de transformation qu'exploitent les banques. Dans cet esprit, les dépôts à vue constituent une assurance contre le risque d'illiquidité. Cette assurance existe néanmoins, de façon moins parfaite, dès lors que les échéances des actifs bancaires sont en moyenne plus éloignées que celles des passifs;
- le risque : de façon simple, on peut considérer que l'épargne des ménages, dès lors qu'elle est déposée auprès d'une banque qui la transforme en crédits, subit un accroissement de risque. Limité à une

seule opération, ce raisonnement est correct. Néanmoins, en collectant des ressources très larges et en les réinvestissant dans un portefeuille très diversifié d'entreprises et de projets, les banques exploitent les avantages de la diversification et minimisent le risque moyen de défaillance. Par ailleurs, elles acquièrent une expertise et une efficacité importante dans la sélection et le contrôle des crédits et des risques qu'elles assument.

1.1.3. Une mission d'assurance

Cette mission s'exerce vis-à-vis des clients de la banque et du risque d'insolvabilité de ceux-ci. Lorsque ce risque est matérialisé, la banque peut intervenir en fournissant les liquidités sans lesquelles le client ferait défaut. Cette assurance implicite, qui est exercée de façon discrétionnaire, peut prendre plusieurs formes allant de l'autorisation de découvert à l'escompte d'effets en passant par la signature d'un accord de substitution pour les entreprises engagées dans un programme d'émission de titres au cas où le marché s'avérerait incapable d'absorber une émission donnée. Si cette mission d'assurance est assumée par le biais d'un crédit accordé, elle diffère fondamentalement de la mission d'intermédiation précédemment évoquée dans la mesure où ce qui fonde la demande de liquidité est la matérialisation d'un risque d'illiquidité qui, s'il n'est pas contourné, peut entraîner la rupture de la relation commerciale entre la banque et son client.

1.1.4. Une mission de conseil

Cette mission est maintenant extrêmement large et de plus en plus valorisée pour deux raisons. D'une part, la complexité des opérations financières (notamment en matière de gestion des risques) et la tendance observée de faire des directions financières des centres de profit incitent les entreprises à solliciter l'avis d'experts financiers que les banques, par leur taille et leur position privilégiée, sont les mieux à même d'employer. D'autre part, la standardisation de certaines activités autorise une migration naturelle de ces activités des organisations (bancaires) vers les marchés (financiers), imposant aux premières une spécialisation dans le conseil et l'offre de produits sur mesure sous peine de marginalisation ou de disparition pure et simple.

Cette mission générale de conseil est, de fait, devenue très large, touchant de nombreux domaines tels que ceux de la fiscalité, de la gestion du patrimoine, de la gestion de la trésorerie, de la gestion des opérations de haut de bilan et d'ingénierie financière, de l'assurance, etc.

Au-delà de cette cause originelle, la crise systémique, pour se réaliser, suppose la mise en œuvre de facteurs de propagation dans tout ou partie du système. A ce titre, les liens entre les OPCVM (en France) et les banques constituent un facteur redoutable. Certes, les SICAV ont un statut juridique propre, différent de celui des banques. Néanmoins, dans l'esprit des épargnants, l'assimilation est forte et peut conduire ces derniers, sur la base de l'observation de désordres affectant les marchés financiers, à globaliser leur jugement dans le sens d'une défiance généralisée vis-à-vis de l'ensemble de la sphère financière. Dans cette perspective, la multiplication sur les marchés financiers de bulles spéculatives traduisant une déconnexion forte entre la sphère financière et la sphère réelle apparaît comme un élément aggravant.

5.2. Légitimité de la réglementation

Aborder les questions de la légitimité de la réglementation et du niveau optimal de régulation commande une attitude d'humilité dans la mesure où il n'existe pas de théorie bien établie en dépit des avancées notables (Dewatripont et Tirole, 1992). Comme le remarque Bisignano (1993), le point d'ancrage théorique d'une telle analyse est certainement le « théorème de Coase » selon lequel *« il est toujours possible, quelles que soient les contraintes juridiques, d'obtenir une allocation optimale des ressources sous l'effet des forces de marché en présence d'une parfaite information et si les coûts de transaction sont nuls. Mais, parce qu'il n'existe pas une information parfaitement transparente et que les coûts ne sont pas nuls, le gouvernement a un rôle à jouer pour améliorer le fonctionnement du système bancaire et financier, et pour essayer de définir la structure optimale de réglementation »*. L'intervention réglementaire apparaît donc dépendante des coûts de transaction et des asymétries d'information lesquelles, on le sait, caractérisent très bien la relation de crédit. Ce théorème légitime de ce fait la réglementation. En ce qui concerne maintenant le degré optimal de la réglementation, celui-ci *« prend place dans le cadre d'une tension entre des objectifs contradictoires d'efficacité économique et de sécurité »* (Aglietta et Moutot, 1993). Il s'agit en effet de concilier une exigence d'efficacité que les forces du marché réclament et un impératif de sécurité passant par une réglementation minimale.

Cette approche conceptuelle, brièvement résumée, s'accorde mal toutefois d'une réalité évidemment plus complexe et fortement évolutive. Et à cet égard, on peut adhérer à une thèse différente selon laquelle réglementation et efficacité sont deux variables interagissant largement dans un processus dynamique. Ainsi, selon Maarek (1995), toute réglementation suscite, de la part des individus qu'elle contraint, le désir de la contourner. Ceci se justifie par la possibilité contingente d'accroître les espaces de liberté et de profiter ainsi d'un monopole temporaire sur la

rente que leur occupation induira. En cela, l'innovation financière s'avère un moteur puissant et on rejoint là les conceptions de Merton (1992) sur le rôle de l'innovation pour les banques dans le cadre de la théorie économique des coûts de transaction. Maarek poursuit alors en constatant qu'à force de contournements successifs, la réglementation apparaît vite archaïque et qu'un consensus se forme aisément pour demander sa suppression. La dérégulation s'ensuit, porteuse dans un premier temps d'efficacité accrue, puis de risques excessifs appelant à nouveau un besoin de réglementation, ce qui complète une « dialectique de la réglementation ». Les régulateurs doivent donc en permanence adapter les réglementations qui n'apparaissent alors que comme le résultat temporaire d'un processus dynamique visant à contenir l'instabilité tout en préservant l'efficacité.

5.3. Les modes de réglementation

La question de la prévention des faillites bancaires a trouvé naturellement réponse dans les différents systèmes d'assurance des dépôts. Considérant qu'un déposant, s'il s'estime parfaitement assuré, ne sera jamais tenté de convertir ses dépôts à vue en monnaie fiduciaire, ce système permet à la banque, en théorie, de n'être pas exposée à un risque d'illiquidité. La mise en œuvre d'un tel système pose néanmoins les questions habituelles qui émergent en théorie de l'assurance lorsqu'il y a asymétrie d'information. En particulier, une banque sachant ses clients parfaitement assurés peut être tentée par une politique d'engagements excessivement risquée, précipitant par là-même le risque de faillite que le système d'assurance des dépôts se propose de couvrir. Dans cette perspective, il revient à Merton et Bodie (1992*a* et 1992*b*) d'avoir posé les conditions de fonctionnement d'un système d'assurance des dépôts dans lequel le risque moral serait limité. Ces conditions, au nombre de trois, sont brièvement exposées ci-après.

5.3.1. La limitation du risque des actifs bancaires

La limitation des risques bancaires passe idéalement par l'adossement, en valeur et en caractéristiques, des actifs et des passifs bancaires. A l'extrême, l'adossement sera parfait et le risque nul si la banque investit toutes ses ressources en bons du trésor à court terme. Il faut ici noter que les caractéristiques évoquées dans la procédure d'adossement comprennent aussi bien le risque de signature que la maturité des actifs détenus. A cet égard, une banque qui détiendrait des obligations émises par le Trésor à long terme serait exposée à un risque de taux important. Cette restriction sur la qualité des actifs est toutefois difficile à mettre en œuvre.