

# Les vertus de la régulation bancaire

Quatre ou cinq ans après le début de la crise financière, qui pourrait sérieusement contester la nécessité d'un renforcement de la régulation bancaire ? Dans une économie de marché, les agents économiques sont censés assumer les conséquences de leurs décisions et notamment les risques qu'ils prennent.

Fixer aux banques des exigences de fonds propres est de ce point de vue une bonne solution, même si ce n'est pas la seule possible : cela incite les actionnaires à mieux mesurer, gérer et tarifier les risques qu'ils prennent et les oblige à en absorber les pertes éventuelles. En l'occurrence, on ne limite pas la prise de risque, mais on demande que ses implications ne soient pas transférées à la collectivité. Dans certains cas, cependant, l'évaluation des risques et de leurs incidences est délicate, ce qui rend plus efficace l'imposition de contraintes sur les structures de portefeuille : c'est ainsi que se justifient les nouveaux ratios de liquidité.

Cela dit, même si elle doit être globalement profitable, la régulation a fatalement un coût puisqu'elle augmente le prix du risque et donc celui du crédit. Pour partie, il s'agit là d'un coût privé qui ne correspond pas à un véritable coût social : on retire à certains agents le bénéfice de la subvention indirecte constituée par l'assurance des dépôts, l'intervention des banques centrales ou la mise à contribution du budget de l'Etat. Mais, pour une autre partie, il s'agit bien d'un coût collectif qui représente le prix à payer pour disposer d'un système financier plus sûr. Et la question est alors de savoir quels sont les niveaux et les formes de régulation qui conduisent au meilleur rapport entre coûts et bénéfices.

Or il existe encore sur ce point un désaccord profond entre les déclarations de la profession bancaire et les évaluations faites par les régulateurs et les académiques. Les premiers affirment que la nouvelle réglementation (Bâle III) va induire une forte augmentation des taux des crédits, et sans doute une forte contraction de leurs volumes. Tandis que les seconds répondent que selon leurs calculs Bâle III n'aura qu'une incidence assez faible sur les taux : de l'ordre de 40 points de base sous des hypothèses « prudentes ». Du moins si on laisse aux banques assez de temps pour s'adapter aux exigences nouvelles de fonds propres en mettant en réserve leurs profits, en faisant des gains de productivité, en vendant des actifs non stratégiques. En ce sens, les études d'impact récentes, menées sous l'égide

## LA CHRONIQUE DU CERCLE DES ÉCONOMISTES PAR JEAN-PAUL POLLIN

**Fixer aux banques des exigences de fonds propres incite les actionnaires à mieux mesurer les risques qu'ils prennent et les oblige à en absorber les pertes éventuelles.**

du Comité de Bâle, montrent que les capitaux propres nécessaires pour se conformer au ratio requis en 2009 correspondent environ à deux ans de profits bancaires. Dans le même sens, les banques françaises affirment aujourd'hui qu'elles seront en mesure de porter leur capitalisation à un niveau plus élevé et à une date plus précoce que ce qui est exigé par Bâle III.

Dès lors, en France, l'inquiétude (ou la dramatisation) se concentre désormais sur les ratios de liquidité, qui semblent plus difficiles à satisfaire. Parce que l'importance atypique des OPCVM monétaires dans la structure de nos placements réduit la proportion des dépôts bancaires, dont les rémunérations ont été négligées ; aussi parce que l'attractivité de l'assurance-vie draine hors des bilans bancaires une part importante de l'épargne longue. Mais également parce que les banques françaises se sont rendues trop dépendantes de la dette de marché à court terme : entre la fin des années 1990 et le début de la crise, la dette à moins d'un mois (hors dépôts) a augmenté deux fois plus vite que celle à plus d'un an. Cette exposition imprudente au risque de liquidité explique les difficultés que certains établissements ont rencontrées dans les phases d'assèchement du marché monétaire. Mais ces faiblesses n'ont rien de structurel ou d'irréversible ; elles pourront être corrigées, pourvu, ici encore, qu'on accorde assez de temps pour le faire.

Au total, si l'on se conforme au calendrier prévu pour sa mise en œuvre, il ne semble pas que la nouvelle régulation puisse entraîner de perturbation majeure. D'autant que la BCE a offert un soutien de poids à cette transition, par ses opérations de refinancement à 3 ans. On doit toutefois convenir que certains types de prêts ou d'emprunteurs seront plus fortement touchés par le nouvel environnement réglementaire. Ce sera notamment le cas pour le financement de secteurs innovants ou des infrastructures, pour les crédits aux entreprises en développement ou aux collectivités locales... Ce qui justifie probablement une intervention publique en ce domaine, selon des modalités qui restent à définir. Pour concilier la stabilité d'un secteur bancaire mieux régulé et une croissance économique soutenue, il est en effet nécessaire de cibler certains risques et de les prendre en charge de façon à contenir leur potentiel de contagion.

Jean-Paul Pollin est professeur à l'université d'Orléans

## LIVRES

# Aimer – ou détester – les économistes

Quel rôle les économistes ont-ils joué dans la crise ? Question récurrente depuis le choc des « subprime ». Trois ouvrages anglo-saxons rouvrent le débat.

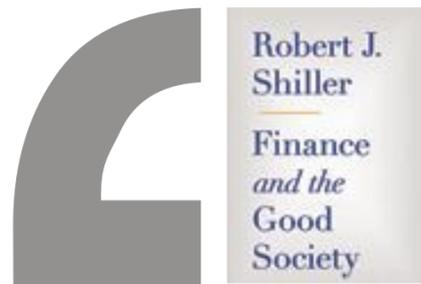
Le débat sur la déontologie, la scientificité et l'utilité des économistes a repris de l'ampleur avec la crise. Voici, en anglais, trois pièces d'un dossier qui ne doit pas être seulement à charge.

### La finance est l'amie du bien

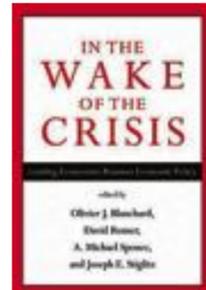
Economiste star, spécialiste de l'immobilier et de l'« exubérance irrationnelle » des marchés, Robert J. Shiller vient ici défendre la finance. Constatant que la matière et la technique n'ont jamais eu aussi mauvaise presse, il cite, d'entrée, un Nicolas Sarkozy qui fustige le capitalisme financier en tant que système d'irresponsabilité. Shiller prend le contre-pied des positions aujourd'hui presque unanimement hostiles à l'égard de la finance. Il ne veut pas en réduire l'emprise, mais, à l'inverse, l'étendre tout en la corrigeant. Convaincu de l'obsolésence définitive du marxisme, le professeur à Yale soutient que la finance doit se démocratiser pour permettre un accès de tous à la liberté et à la prospérité. Son plaidoyer va de pair avec un appel au développement de l'éducation financière. Cet ouvrage, qui sera certainement lu comme une apologie du mal par ceux qui pensent que la finance ne saurait contribuer au bien, rappelle au moins que, sans mécanismes financiers, il ne saurait y avoir de prêts, d'assurances ou de pensions. Pour le reste, sa thèse – la sphère financière ne corrompt ni ne parasite, mais promeut et soutient le bien commun – trouvera aisément ses laudateurs et ses contradicteurs.

### Examen de conscience postcrise

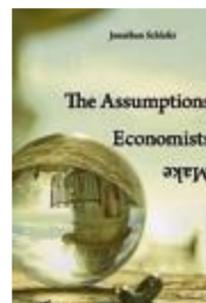
Issu d'une conférence organisée par le FMI en 2011, cet ouvrage rassemble des papiers d'économistes de premier plan (d'Olivier Blanchard à Joseph Stiglitz en passant par Robert Solow) engagés dans un réexamen des fondements de la macroéconomie. Les auteurs, enseignants, chercheurs ou praticiens, analysent et proposent autour de thèmes majeurs : la politique monétaire, la politique fiscale, la régulation financière, les stratégies de croissance, le système monétaire international. Les points de vue ainsi rassemblés forment un condensé des défis intellectuels du monde postcrise qui s'ouvre. Les macroéconomistes doivent davantage intégrer les logiques et comportements financiers, mieux saisir la variété des multiples instruments des politiques socio-fiscales, et, peut-être, moins se centrer sur de gros sujets érigés en problème délimité, comme l'inflation. Sur le plan des recherches, « l'avenir est excitant »,



**FINANCE AND THE GOOD SOCIETY.** par Robert J. Shiller Princeton University Press, 2012, 288 pages.



**IN THE WAKE OF THE CRISIS: LEADING ECONOMISTS REASSESS ECONOMIC POLICY.** par Olivier Blanchard, David Romer, Michael Spence, Joseph Stiglitz (dir.) MIT Press, 2012, 239 pages.



**THE ASSUMPTIONS ECONOMISTS MAKE.** par Jonathan Schlefer Harvard University Press, 2012, 356 pages.

écrit Olivier Blanchard. Mais il concède qu'il n'en va pas forcément de même du point de vue des politiques. Et l'occurrence de nouvelles crises est probable, même avec des régulations financières stables.

### L'économiste n'est qu'un homme

Les économistes, eux aussi, sont des êtres humains. On pourrait caricaturer ainsi la thèse de Jonathan Schlefer, chercheur associé à la Harvard Business School, sans pour autant la dénaturer. Ce docteur en sciences politiques s'intéresse à ce que pensent et font les économistes. Ceux-ci font des hypothèses resserrées sur le monde. Ils font tourner des modèles à partir de ces hypothèses. Et ils en tirent des conclu-

sions, que certains transforment en leçons. Dans son ouvrage, Schlefer livre un panorama accessible des avancées théoriques, par exemple autour des inégalités ou de l'instabilité des marchés et de la permanence des controverses. Même s'il les rend responsables de la crise financière, il aime bien les économistes. Il rappelle que leur science est affaire de suppositions, confrontations et interprétations. Et leur conseil de toujours énoncer clairement leurs hypothèses, pour que tout le monde puisse évaluer le rapport entre leurs intuitions, leurs positions et les situations dans lesquelles nous nous trouvons.

JULIEN DAMON EST PROFESSEUR ASSOCIÉ À SCIENCES PO (MASTER URBANISME)

# Sans BRIC t'es plus rien...

Les pays émergents, géants démographiques devenus géants économiques, sont les marchés d'aujourd'hui et la croissance de demain.

A condition de s'y investir.

« *Ca va décoiffer* », signale Christian Déséglise dans son essai sur les pays émergents. Les nouvelles puissances peuvent sauver le Vieux Monde du déclin annoncé, à condition qu'elles prennent la mesure du changement et les mesures qui s'imposent. Pour la France, qui slalome entre les écueils du protectionnisme, du nombrilisme et de l'immobilisme, le pari est de taille. Les émergents, dont les célèbres BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) mais aussi les N11 (Next Eleven) comme la Corée du Sud, la Turquie ou encore le Nigeria, sont des eldorados à conquérir. Non pas leurs territoires, mais leurs habitants qui s'extraient de la pauvreté et s'enrichissent, accédant au statut de nouvelles classes moyennes à pouvoir d'achat grandissant. Appuyé sur les analyses de HSBC (où l'auteur exerce), d'UBS ou de McKinsey, l'ouvrage est une mine d'informations sur la vitalité de nations à populations jeunes. D'ici à 2030, la puissance économique des quatre BRIC aura dépassé celle des sept du G7. Avec un ton parfois un peu donneur de leçons, Déséglise expose avec passion la lame de fond que représente



**LE DÉFI DES PAYS ÉMERGENTS. UNE CHANCE POUR LA FRANCE.** par Christian Déséglise Paris, Michel de Maule, 2012, 208 pages

la « moyennisation » des sociétés dites émergentes et l'accès à la consommation de milliards d'individus. Cette redistribution des cartes doit être vue comme une formidable opportunité, avec explosion de la demande de biens, de services, d'infrastructures. Les grands groupes du CAC 40 s'y sont engagés. Pour les PME tricolores

l'ouverture est plus difficile. Selon Déséglise, le nouveau défi français est de décupler les exportations vers les émergents. Il faut, à cet effet, et comme l'ont déjà fait les gouvernements américain, anglais et allemand, se lancer à l'assaut (par la douceur du commerce, s'entend) des émergents. Il faut cesser de pleurnicher sur les délocalisations et se mobiliser pour produire à l'exportation. Concrètement, il s'agit de baliser les secteurs stratégiques, de placer les PME au centre de l'initiative politique, de réorienter l'outil diplomatique vers la promotion économique de la France. Si les faits rapportés et la thèse soutenue ne sont pas d'une originalité époustouflante, le tableau d'ensemble est effervescent.

J. DA.

## LA REVUE DU JOUR

### Les patrons et la politique



**Le propos.** Après avoir dirigé le très complet dictionnaire historique des patrons français publié l'an dernier aux éditions Flammarion, Jean-Claude Daumas, professeur à l'université de Franche-Comté et spécialiste de l'histoire du patronat, a coordonné la dernière livraison de la revue « Vingtième Siècle » tout entière consacrée à son sujet de prédilection.

**L'intérêt.** C'est à une exploration en profondeur de la sociologie patronale, loin d'être aussi homogène que la caricature le laisse imaginer, que se livrent les auteurs des

nombreux articles qui composent la revue. Un coup de projecteur sur les dirigeants d'entreprises familiales, une plongée chez les petits patrons, un retour aux racines du puissant patronat de la métallurgie, bien d'autres points de vue encore : le tour d'horizon est fort complet, très documenté et surtout l'objet d'une analyse toujours précise. En cette période d'élection présidentielle, on ne manque évidemment pas de s'arrêter sur l'article « Patronat et politique ». L'historien Gilles Richard, qui le signe, s'interroge sur la façon dont « la défense et la promotion du capitalisme ont été assurées par les patrons dans le cadre du régime républicain sur longue durée ». Pour livrer ce constat, à rebours des propos de tréteaux qu'on a beaucoup entendus ces dernières semaines : loin d'avoir étendu son emprise sur la décision politique, « l'action concertée du patronat organisé ne parvint pas à contenir la montée en puissance de l'Etat dans l'économie tout au long du XX<sup>e</sup> siècle ni la multiplication des lois limitant et encadrant les pouvoirs des patrons dans leurs entreprises ».

**La citation.** « L'image que nous nous faisons du patronat résulte d'un long processus de sédimentation où se superposent des réalités et des représentations d'âge différent... des figures évoquant l'histoire d'un patronat qui, en un siècle, a beaucoup changé au gré des évolutions industrielles, des étapes de la mondialisation et des régimes de croissance successifs » (Jean-Claude Daumas). D. FO.

« Vingtième Siècle », revue d'histoire, numéro 114, Presses de Sciences po, avril-juin 2012, 293 pages.



**PHILIPPE BRODA, NOVANCIA BUSINESS SCHOOL PARIS**

« La multiplication des réglementations n'est pas le seul facteur propice à la triche. Les penchants individualistes, soulignés par les sociologues, y contribuent également. »

À LIRE SUR [lecercle.lesechos.fr](http://lecercle.lesechos.fr)