



Marges de fonds propres

Jihad Dagher, Giovanni Dell’Ariccia, Lev Ratnovski et Hui Tong

Le montant de fonds propres dont les banques doivent disposer est une question cruciale pour l’action publique

LA RÉCENTE crise financière mondiale a montré à quel point les banques en difficulté peuvent nuire à l’économie réelle, productrice de biens et services.

Un problème qui concernait à l’origine le secteur financier — des pertes relatives à l’immobilier subies par les banques et d’autres établissements financiers — s’est rapidement propagé à l’ensemble de l’économie, d’abord aux États-Unis, puis dans d’autres pays avancés.

Les pertes considérables essuyées par les banques ont suscité des craintes quant à leur solidité et provoqué une panique bancaire dans sa version moderne : retraits massifs des grands déposants non assurés et des créanciers bancaires (Huang et Ratnovski, 2011). Les pouvoirs publics ont dû procéder à des injections colossales

de liquidités et de capitaux pour permettre à ces établissements de satisfaire à leurs obligations et de disposer de fonds propres suffisants pour rester solvables.

Les dirigeants, les économistes et les régulateurs s’interrogent depuis longtemps sur les mesures qui auraient pu être prises avant 2007 pour atténuer, voire prévenir la crise, laquelle a déclenché une récession mondiale dont les effets se font encore ressentir. L’une de ces mesures aurait pu consister à exiger des banques davantage de fonds propres.

Pourquoi les banques ont-elles besoin de fonds propres?

Les fonds propres d’une banque correspondent à l’écart entre le montant de ses actifs et celui de

ses dettes (dépôts compris). Autrement dit, c'est la portion de ses actifs qui appartient à ses actionnaires. Plus le rapport des fonds propres au total des actifs est élevé, plus les créanciers et déposants sont protégés en cas de difficultés. Cela tient à plusieurs raisons. En premier lieu, comme les actionnaires ont le degré de priorité le plus faible parmi les parties prenantes, les fonds propres servent d'amortisseurs susceptibles d'absorber les éventuelles pertes bancaires. Ensuite, comme les actionnaires contrôlent indirectement le comportement de la banque, celle-ci est normalement plus susceptible d'investir prudemment lorsque leur participation est élevée.

Du point de vue de l'intérêt général, le niveau de fonds propres optimal est celui qui tient compte des coûts et des avantages

Plus le rapport des fonds propres au total des actifs est élevé, plus les créanciers et déposants sont protégés en cas de difficultés.

qu'ils présentent pour les banques, mais aussi pour l'ensemble de l'économie. Les forces du marché offrent aux banques des incitations à maintenir un niveau de fonds propres positif. Mais comme leurs actionnaires n'internalisent pas les effets négatifs qu'une faillite pourrait avoir sur les créanciers, les déposants et l'économie globale, ils souhaitent en général établir un niveau nettement inférieur à celui que la société juge optimal (De Nicolò, Favara et Ratnovski, 2012). C'est pourquoi le niveau des fonds propres des banques fait depuis longtemps l'objet de réglementations visant à le rapprocher du niveau optimal pour la société.

Les premières réglementations bancaires — dites Bâle I, du nom de la ville où le groupe international de représentants des banques centrales et des autorités de contrôle bancaire se réunit — imposaient aux banques un ratio minimal de 8 % de fonds propres. Ce ratio est calculé en divisant le capital — qui comprend le capital-actions, les bénéfices que les banques ne distribuent pas aux actionnaires, et certaines catégories de dette susceptibles d'absorber les pertes — par les actifs pondérés en fonction des risques. Les coefficients de pondération sont faibles (autrement dit, le montant de fonds propres requis est inférieur) pour les actifs relativement sûrs comme les obligations d'État, et élevés pour les prêts à risque. Au début de la première décennie 2000, ces réglementations ont été remplacées par celles de Bâle II, qui ont permis aux banques de substituer aux coefficients de pondération normalisés des coefficients perfectionnés, adaptés à leur situation, pour définir le montant des fonds propres qu'elles doivent détenir.

Le deuxième accord de Bâle a été conclu plusieurs années avant la crise, mais n'était pas encore entré en vigueur lorsque celle-ci s'est étendue au monde entier en 2008. La crise a donné lieu à une nouvelle série de réglementations des fonds propres, Bâle III, qui exige des banques un ratio de fonds propres sensiblement supérieur à celui qu'imposaient les règles antérieures — 11,5 % au moins, et jusqu'à 15,5 % des actifs pondérés des risques. À titre de garde-fou supplémentaire, Bâle III a instauré

un ratio de levier simple (rapport des fonds propres de première catégorie au total des actifs) et relevé les critères de qualité du capital (une proportion plus élevée de capital-actions, et moins élevée d'actifs corporels, comme les crédits d'impôt). Comme les normes de Bâle III ont été proposées en 2010, les banques, partout dans le monde, ont augmenté leur ratio de fonds propres de base (rapport entre le capital-actions et les profits réinvestis au total des actifs) et le ratio de fonds propres total, qui comprend d'autres formes de capital, comme les créances de rang inférieur (graphique 1).

Quel niveau de fonds propres détenir?

Suite au relèvement des exigences de fonds propres intervenu après la crise, les systèmes bancaires sont mieux équipés pour gérer les pertes. Le niveau optimal de fonds propres fait cependant débat.

Les tenants d'un renforcement des exigences en la matière mettent en avant les risques que l'endettement élevé des banques fait courir à la stabilité financière (lorsqu'elles se financent trop par l'emprunt et pas assez par fonds propres) et les coûts exorbitants de la crise qu'il convient d'éviter à l'avenir. Ils font valoir que le coût social d'une règle imposant l'augmentation du capital-actions serait faible (Admati et Hellwig, 2014). Les opposants estiment qu'un tel renforcement relèverait le coût de financement des banques et, partant, celui du crédit bancaire, ce qui freinerait l'activité économique (IIF, 2010).

Nous avons cherché à définir le montant qui aurait permis d'absorber entièrement les pertes bancaires et celui qui aurait permis d'éviter une recapitalisation publique (Dagher *et al.*, 2016). Ces deux concepts sont distincts. L'intervention de l'État n'est pas déterminée par l'épuisement total des fonds propres d'une banque, et les pouvoirs publics autorisent souvent les régulateurs à liquider les banques défaillantes, les petites notamment.

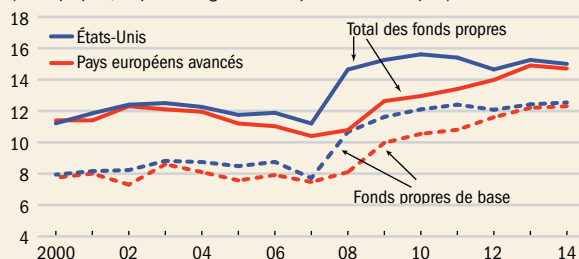
Pour calculer le montant de fonds propres dont les banques auraient eu besoin face aux pertes accusées lors des crises bancaires antérieures, nous avons rassemblé les chiffres relatifs aux

Graphique 1

Renforcement des fonds propres

Ces dernières années, les banques des pays européens avancés et aux États-Unis ont augmenté leurs fonds propres, en particulier les fonds propres de base — essentiellement le capital-actions et les bénéfices réinvestis.

(fonds propres, en pourcentage des actifs pondérés des risques)



Source : calculs des auteurs.

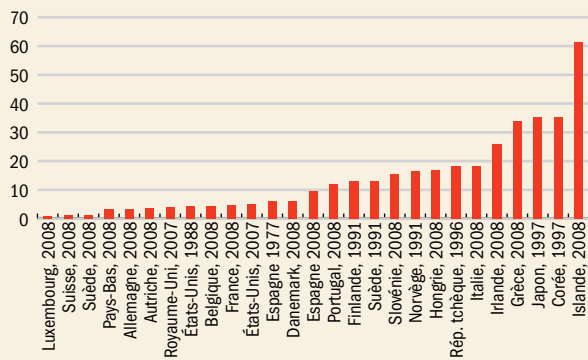
Note : Les ratios des fonds propres de base et du total des fonds propres sont les chiffres médians en fin d'année. L'échantillon comprend toutes les banques cotées en bourse dont le total des actifs dépassait 50 milliards de dollars en 2006. Pays avancés d'Europe = Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

Graphique 2

Des problèmes potentiels

Les prêts improductifs (non remboursés à l'échéance) représentaient un pourcentage considérable des actifs bancaires dans certains pays avancés pendant les crises financières.

(prêts improductifs, en pourcentage du total des prêts)



Source : calculs des auteurs.

Note : Les données concernent les pays membres de l'OCDE.

ratios de prêts improductifs (non remboursés à l'échéance) au total des prêts enregistrés au cours de 105 crises bancaires intervenues depuis 1970 (d'après les données de Laeven et Valencia, 2013). Nous avons également fait appel à des données historiques concernant les pertes sur prêts, les provisions et les coefficients de pondération des risques appliqués aux prêts pour déterminer le montant des fonds propres dont les banques auraient eu besoin.

Le graphique 2 illustre les prêts improductifs, en pourcentage des actifs, pendant les crises bancaires dans les pays avancés et émergents membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

Le graphique 3 montre le pourcentage de crises bancaires durant lesquelles les banques auraient pu absorber la totalité de leurs pertes pour différentes hypothèses de ratios de fonds propres pondérés des risques. La ligne bleue correspond à un cas de référence où 50 % du montant des prêts improductifs se transforme en pertes, ce taux s'établissant à 75 % pour la ligne rouge. Il apparaît que l'avantage marginal des fonds propres est initialement élevé — jusqu'à 15 % des actifs pondérés des risques dans le cas de la ligne bleue, et 23 % pour celui de la ligne rouge —, mais diminue rapidement par la suite. Autrement dit, l'augmentation des fonds propres est avantageuse dans un premier temps, mais perd quasiment toute utilité lorsque le ratio est supérieur à une fourchette comprise entre 15 % et 23 % — ce qui tient essentiellement au fait que les crises extrêmes entraînant un taux sensiblement supérieur de prêts improductifs sont rares. Ainsi, lorsque les ratios de fonds propres se situent aux environs de 23 %, le pourcentage de crises évitées est quasiment identique à celui observé lorsqu'ils s'élèvent à 30 %, voire 40 %.

Éviter une recapitalisation publique

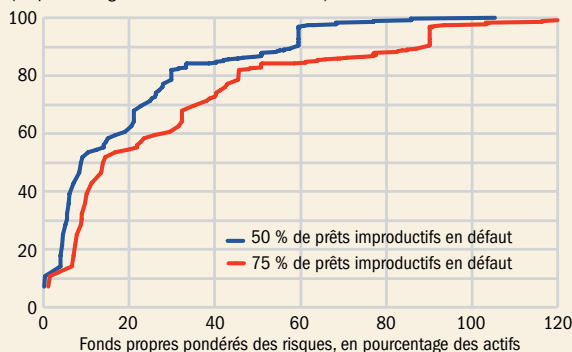
Les dirigeants ont appris que face à une crise financière, l'immobilisme n'est pas de mise. Le passé est riche d'exemples concrets d'inaction ou de temporisation aux coûts économiques

Graphique 3

Crises évitées

Un niveau de fonds propres plus élevé pare jusqu'à un certain point aux crises bancaires, mais n'a qu'un effet marginal au-delà de ce niveau, que les pertes sur prêts représentent 50 %, voire 75 %, du montant total des prêts.

(en pourcentage des crises bancaires évitées)



Source : calculs des auteurs.

Note : Les données concernent les pays membres de l'OCDE. La pondération des risques impose aux actifs plus risqués, comme certaines catégories de crédits, un niveau de fonds propres plus élevé qu'aux actifs relativement sûrs, comme les obligations d'État. La ligne bleue correspond à un scénario en vertu duquel 50 % des prêts improductifs sont en défaut, la ligne rouge à un scénario en vertu duquel ce pourcentage s'établit à 75 %.

exorbitants, comme aux États-Unis durant la Grande dépression dans les années 30, ou au Japon durant les années 90. C'est pourquoi les pouvoirs publics injectent souvent des liquidités pendant les crises, afin d'augmenter le ratio de fonds propres des banques.

Pour évaluer le montant qui aurait été nécessaire avant une crise pour éviter le recours à l'État aux fins de recapitalisation, nous avons supposé que celle-ci n'apportait aux banques que le niveau minimal de fonds propres requis pour rétablir leur viabilité. Le niveau nécessaire correspond donc à la somme des fonds propres avant la crise et des injections de capitaux publics effectuées après la crise (en points de pourcentage des ratios de fonds propres).

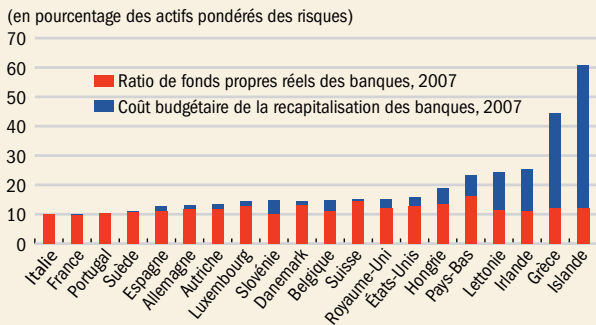
Le graphique 4 présente les dépenses de recapitalisation durant les crises bancaires dans les pays de l'OCDE depuis 2007, en pourcentage des actifs pondérés des risques. Le graphique 5 illustre le pourcentage de crises bancaires lors desquelles une recapitalisation aurait pu être évitée pour chaque hypothèse de ratio de fonds propres pondéré des risques. Il est frappant de constater que, dans le droit fil de nos observations antérieures, l'avantage marginal des fonds propres à cet égard diminue rapidement passé un certain niveau, dans ce cas, entre 15 % et 17 % des fonds propres pondérés des risques.

Selon nos résultats, un niveau entre 15 et 23 % des actifs pondérés des risques aurait suffi à prévenir une grande majorité de crises bancaires, tout au moins dans les pays avancés. Notre analyse appelle naturellement plusieurs réserves, ainsi nos résultats concernent le niveau des fonds propres des banques, et non les exigences minimales de fonds propres. Les banques maintiennent en général des réserves supérieures au niveau minimum exigé, auxquelles elles font appel pendant les périodes de tension. Nous privilégions en outre l'instrument que constituent les

Graphique 4

Le coût des crises

Les pouvoirs publics ont parfois dû faire appel à l'argent public pour injecter des capitaux dans les banques et les empêcher de faire faillite.



Sources : Bankscope; Laeven et Valencia (2013); calculs des auteurs.

Note : Les données concernent les pays membres de l'OCDE. La pondération des risques impose aux actifs plus risqués, comme certaines catégories de crédits, un niveau de fonds propres plus élevé qu'aux actifs relativement sûrs, comme les obligations d'État.

fonds propres pour absorber les pertes, mais d'autres (comme les titres de créance convertibles en actions) sont disponibles à cet effet pendant les crises. Enfin, nous nous sommes centrés sur l'absorption des risques, mais l'augmentation des fonds propres dissuaderait de prime abord les banques de prendre des risques, car l'éventualité de pertes pour les actionnaires inciterait la direction à adopter un comportement prudent. Ces facteurs indiquent que l'exigence minimale de fonds propres souhaitable est inférieure à la fourchette définie dans notre analyse.

Pays émergents et en développement

Les pertes bancaires ont dans l'ensemble été plus élevées dans les pays émergents et en développement que dans les pays avancés durant les crises, ce qui n'est pas surprenant : les chocs macroéconomiques y sont généralement plus importants, le crédit y est moins diversifié, et les facteurs institutionnels (réglementations et contrôles bancaires moins rigoureux) ont pour effet d'augmenter le taux de prêts improductifs et de pertes. D'une part, toutes choses étant égales par ailleurs, le niveau de fonds propres nécessaire aux banques pour absorber le surcroît de pertes est plus élevé dans ces pays. D'autre part, les systèmes bancaires y sont généralement beaucoup plus restreints en regard du PIB, de sorte que lorsque les pertes dépassent la capacité des banques à les absorber, l'incidence directe sur l'économie (et sur les dépenses de l'État) peut aussi être moindre. Nous estimons que si les pays hors OCDE avaient imposé des ratios de fonds propres compris dans une fourchette de 15 à 23 %, les pertes dépassant la capacité d'absorption des fonds propres auraient été inférieures à 3 % du PIB dans 80 % des crises bancaires.

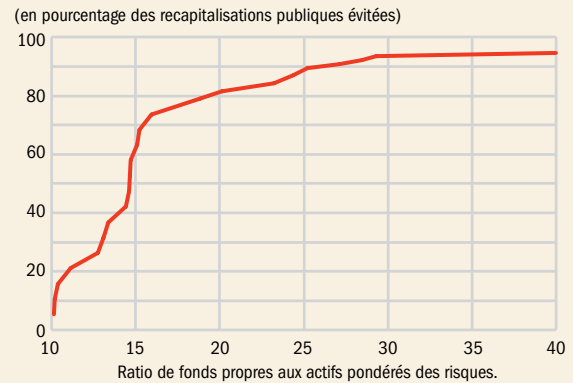
En comparaison à Bâle

Nos ratios sont certes légèrement supérieurs aux normes de Bâle en vigueur, mais globalement conformes à la mesure plus large que constitue la *capacité totale d'absorption des pertes* pour les banques d'importance systémique mondiale établie par le Conseil

Graphique 5

Protéger les deniers publics

Lorsque les fonds propres des banques représentent entre 15 % et 17 % des actifs pondérés des risques, les avantages marginaux liés à leur augmentation diminuent rapidement.



Sources : Bankscope; Laeven et Valencia (2013); calculs des auteurs.

Note : Les données concernent les pays membres de l'OCDE. La pondération des risques impose aux actifs plus risqués, comme certaines catégories de crédits, un niveau de fonds propres plus élevé qu'aux actifs relativement sûrs, comme les obligations d'État.

de stabilité financière pour les établissements dont la taille et l'imbrication avec d'autres institutions financières de premier plan sont telles que leur défaillance aurait des conséquences planétaires. Il appartient aux autorités de contrôle bancaire de chaque pays de juger de l'adéquation des instruments ajoutés aux fonds propres de base pour accroître la capacité totale d'absorption des pertes — les créances de rang inférieur et les titres de créances convertibles par exemple. Si elles estiment que ces instruments ne peuvent assurer une solide capacité d'absorption pendant les crises, il leur faudra éventuellement préconiser un relèvement du niveau de fonds propres. ■

Jihad Dagher est Économiste, Giovanni Dell'Ariccia Directeur adjoint, et Lev Ratnovski et Hui Tong sont Économistes principaux au Département des études du FMI.

Bibliographie :

- Admati, Anat, and Martin Hellwig, 2014, *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Dagher, Jihad, Giovanni Dell'Ariccia, Luc Laeven, Lev Ratnovski, and Hui Tong, 2016, "Benefits and Costs of Bank Capital," *IMF Staff Discussion Note 16/04* (Washington: International Monetary Fund).
- De Nicolò, Gianni, Giovanni Favara, and Lev Ratnovski, 2012, "Externalities and Macroprudential Policy," *IMF Staff Discussion Note 12/05* (Washington: International Monetary Fund).
- Huang, Rocco, and Lev Ratnovski, 2011, "The Dark Side of Bank Wholesale Funding," *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 20, No. 2, pp. 248–63.
- Institute of International Finance (IIF), 2010, *Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework* (Washington).
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia, 2013, "Systemic Banking Crises Database," *IMF Economic Review*, Vol. 61, No. 2, pp. 225–70.