

Le rôle du capital bancaire dans la propagation des chocs

Césaire Meh (Banque du Canada) et Kevin Moran (Université Laval)

Aux quatre coins du monde, les bilans des banques ont été en proie dernièrement à des tensions, à l'heure où le capital de ces établissements était amputé par des radiations importantes d'actifs. Leur dégradation semble avoir donné lieu à un « étranglement du crédit » dans les pays (notamment aux États-Unis) où les banques ont réduit les prêts et durci les modalités d'accès des entreprises au financement extérieur. Faisant craindre une fragilisation de l'activité économique, cette situation a aiguisé l'intérêt pour un modèle quantitatif du cycle économique capable d'appuyer l'analyse des interactions entre capital bancaire, prêts bancaires, activité économique et politique monétaire. La plupart des modèles macroéconomiques font fi de la santé financière des intermédiaires financiers. Dans notre document de travail (Meh et Moran, 2008), nous posons un premier jalon pour pallier cette carence en construisant un modèle dynamique d'équilibre général dans lequel le capital des banques et les résultats de l'économie sont liés. Notre modèle simple comporte un ratio de fonds propres endogène plutôt qu'un ratio réglementaire exogène et apporte un éclairage intéressant au débat en cours sur la réglementation des fonds propres des banques.

MODÈLE ET MÉTHODOLOGIE

Dans notre modèle macroéconomique monétaire, l'état des bilans bancaires influe fortement sur la tenue de l'économie. Le modèle intègre plusieurs frictions nominales et réelles, comme le font les modèles monétaires les plus évolués, mais se démarque des autres modèles de la littérature par la prise en compte du rôle des fonds propres des banques dans l'amplification et la propagation des chocs.

Le contrat financier optimal utilisé s'inspire de l'étude théorique de Holmstrom et Tirole (1997). Les banques font office d'intermédiaire entre les investisseurs-déposants (les prêteurs finaux) et les entreprises (les emprunteurs finaux) en acheminant les capitaux des premiers vers les seconds. L'une des fonctions primordiales des banques est de surveiller les entreprises au nom des investisseurs-déposants. Le processus

d'intermédiation est compliqué par deux sources de risque moral, né de l'asymétrie de l'information. La première touche la relation entre les établissements bancaires et les entreprises et résulte du fait que ces dernières ne fournissent pas nécessairement l'effort optimal, puisque cet effort est coûteux et n'est pas observable de l'extérieur. Pour limiter ce risque, les banques peuvent surveiller la conduite des entreprises et exiger que celles-ci engagent leurs propres fonds dans les projets.

La seconde source de risque moral concerne les rapports entre les banques et les investisseurs et découle de la possibilité que les banques, à qui les investisseurs confient le suivi des entreprises, n'exercent pas une surveillance optimale, une telle action étant coûteuse et inobservable de l'extérieur elle aussi. Pour se protéger, les investisseurs ne procureront de ressources prêtables qu'aux établissements bien dotés en capital. Toutes choses égales par ailleurs, un niveau élevé de capitaux propres atténue le problème de risque moral auquel sont confrontés les investisseurs et accroît l'attrait des banques aux yeux des bailleurs de fonds potentiels. Lever de nouveaux capitaux est, en outre, une opération suffisamment onéreuse pour qu'à court terme, les fonds propres soient constitués essentiellement à partir des bénéfices. Dans le modèle, l'incidence générale des chocs dépend du niveau relatif des fonds propres des banques et de la valeur nette des entreprises.

Le capital bancaire influe sur la propagation des chocs selon un enchaînement qu'illustrera l'exemple suivant. Imaginons un choc défavorable sur la productivité globale qui vienne entamer la rentabilité des entreprises et rendre moins lucratif l'octroi éventuel de crédits à celles-ci. Les banques peineront alors à obtenir des investisseurs des ressources prêtables. Pour compenser, elles se verront contraintes de financer elles-mêmes une part accrue des projets d'investissement, ce qui fera augmenter leur ratio de fonds propres. Comme les banques ne peuvent pas ajuster leur capital rapidement à brève échéance, leurs prêts diminueront de façon importante, tout comme l'ensemble des investissements. Au cours des périodes suivantes, le recul des investissements entraînera à son tour une baisse de la rentabilité et de la valeur nette des banques, ce

qui réduira encore plus leur capacité d'attirer des fonds et de fournir le financement nécessaire au soutien de l'activité économique.

PRINCIPAUX RÉSULTATS

Nous montrons d'abord que dans les économies où les banques disposent d'assez de capitaux, le ralentissement consécutif à un choc négatif de productivité est moins marqué, et les banques se trouvent en meilleure posture pour accorder des crédits. Ces traits tempèrent les variations de l'investissement et de la production à l'échelle de l'économie. Les tensions inflationnistes qui découlent de chocs défavorables se trouvent également amoindries, de sorte que les autorités monétaires n'ont pas besoin d'agir aussi vigoureusement. Ces résultats confirment l'opinion, admise de longue date, selon laquelle une économie dont le secteur bancaire est bien doté en capital résiste mieux aux chocs.

En second lieu, nous remarquons qu'une brusque carence exogène de fonds propres a une incidence négative tenace sur l'économie réelle. La raison pour laquelle les banques voient leurs bilans se dégrader n'est pas précisée, mais cela pourrait être à cause de la faiblesse prononcée d'un secteur ou d'un marché étranger particulier où elles sont très présentes.

Troisièmement, le modèle prédit que les banques doivent respecter des ratios de fonds propres déterminés par le marché. Fait intéressant, la procyclicité de ces ratios est fonction du type de choc. Ainsi, les ratios baissent (ils sont procycliques) quand le capital des banques s'érode à la suite de pertes imprévues sur les prêts, ce qui pourrait inciter les autorités à permettre aux banques de conserver moins de fonds propres en période de récession. En pareilles circonstances, les banques sont plus motivées à exercer une surveillance, vu la rareté de leurs propres ressources. La limitation résultante du risque moral caractérisant la relation entre établissements bancaires et investisseurs se traduit par une diminution du ratio de fonds propres.

Par contre, en cas de choc négatif sur la productivité globale, les ratios de fonds propres s'accroissent (ils sont contracycliques) : les ralentissements appelleraient donc un durcissement des normes bancaires. Les chocs négatifs de productivité ont pour effet de réduire les rendements d'ensemble du crédit et accentuent le risque moral. Dès lors, pour pousser les banques à s'attacher à la surveillance, les investisseurs réservent leurs fonds à celles qui possèdent les meilleurs ratios de fonds propres.

ANALYSE DES POLITIQUES

Notre modèle simple n'invite pas directement à réglementer les ratios de fonds propres : le marché y assure plutôt le niveau de discipline adéquat. Cependant, nos résultats ont un certain poids dans le débat en cours sur la réglementation des

fonds propres du moment que l'autorité réglementaire est perçue comme le défenseur des intérêts des investisseurs-déposants.

Bon nombre craignent que la nouvelle réglementation, appelée Bâle II, ne force les banques à restreindre leurs prêts lorsque l'économie est au bord de la récession et n'aggrave, par ricochet, le ralentissement de l'activité. Notre modèle apporte certains éclaircissements à ce sujet et montre que le degré souhaitable de cyclicité des ratios de fonds propres dépend de la source des fluctuations économiques.

Notre modèle indique que les ratios réglementaires devraient baisser quand le ralentissement observé est le résultat d'un choc non anticipé sur le secteur bancaire; dans ce cas de figure, l'évolution du marché commande en effet une diminution des ratios de fonds propres. Imposer une réglementation modelée sur Bâle II compromettrait ce mouvement et amplifierait les retombées négatives du resserrement du crédit sur toute l'économie.

Mais notre analyse suggère aussi que les ratios de fonds propres réglementaires doivent augmenter — conformément à l'esprit de Bâle II — après des chocs de productivité globale, puisqu'on assiste à une hausse du ratio déterminé par le marché à la suite d'un changement défavorable de la productivité. Selon cette interprétation, l'autorité réglementaire pourrait ne pas avoir à abaisser les exigences de fonds propres même si le secteur bancaire éprouve des difficultés.

CONCLUSIONS

Les apports de notre étude sont essentiellement au nombre de deux : a) nous proposons un modèle macroéconomique qui tient compte des liens entre les sphères financière et réelle en explicitant la relation entre le capital des banques (reflet de la santé du secteur bancaire), l'activité réelle et la politique monétaire; b) le modèle apporte une contribution à la recherche sur la stabilité financière en clarifiant le débat en cours sur la réglementation des ratios de fonds propres.

De manière plus générale, notre étude met en évidence les avantages économiques que procure la présence de banques bien dotées en capital (hauts ratios de fonds propres) ainsi que la nécessité d'une réglementation souple en matière de fonds propres.

BIBLIOGRAPHIE

Holmstrom, T., et J. Tirole (1997). « Financial Intermediation, Loanable Funds, and the Real Sector », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 112, n° 3, p. 663-691.

Meh, C., et K. Moran (2008). *The Role of Bank Capital in the Propagation of Shocks*, document de travail n° 2008-36, Banque du Canada. ■