

# Les banques américaines et la baisse des taux d'intérêt

**Jacques Le Cacheux**

*Département des études de l'OFCE*

*Faut-il s'attendre à ce que la baisse des taux d'intérêt observée en Europe depuis plusieurs mois se répercute intégralement dans l'allègement du coût des crédits bancaires et stimule ainsi la croissance du crédit qui favoriserait la reprise des dépenses d'investissement des entreprises et de logement et de consommation des ménages ? Les Etats-Unis ont précédé l'Europe dans les évolutions conjoncturelles récentes et dans la baisse des taux, courts notamment, et il semble que l'on puisse tirer de l'analyse des comportements bancaires américains depuis trois ans, quelques enseignements concernant les évolutions probables de ce côté-ci de l'Atlantique. Certes les conditions initiales et l'environnement réglementaire et structurel ne sont pas les mêmes : la déréglementation et l'innovation financières ont été, aux Etats-Unis, plus précoces et plus poussées qu'ailleurs ; les structures bancaires y sont plus fragmentées et, dans une certaine mesure, plus fragiles ; enfin les phénomènes de surendettement de certaines catégories d'agents y ont été plus massifs qu'en Europe, à l'exception peut-être du Royaume-Uni.*

*La situation des banques américaines était, en moyenne, plus dégradée au début de la présente décennie que celle des banques françaises aujourd'hui. Mais leur redressement a été très sensible, au point que le secteur bancaire affiche à présent des performances, en termes de rentabilité des actifs, qui le placent en tête des classements internationaux.*

*Les banques américaines ont mis à profit la très forte baisse des taux d'intérêt à court terme et le rétablissement de la structure des taux en accroissant considérablement leurs marges d'intérêts et pratiquant une politique de crédit très sélective. L'encours total des crédits bancaires s'est contracté et la part des titres publics dans l'actif du secteur a été beaucoup accrue. De ce fait, si le financement du déficit public en a été facilité, la baisse des taux n'a pas donné à la croissance des crédits et des dépenses l'impulsion escomptée. Pourtant, l'assouplissement de la politique monétaire a incontestablement eu des effets bénéfiques, ne serait-ce que parce qu'en permettant aux banques de redresser leur résultat et de restructurer leur bilan, il a évité le déclenchement d'une crise bancaire et financière dont les conséquences sur l'activité réelle eussent sans doute été dramatiques.*

Les niveaux élevés des taux d'intérêt en Europe au cours des dernières années sont considérés par la plupart des analystes comme largement responsables de la faiblesse de la demande — singulièrement de l'investissement productif et de l'investissement logement —, et par là même de l'ampleur et de la persistance de la récession européenne actuelle. Bien qu'amorcée depuis le début de l'année 1991 pour les taux longs et depuis le quatrième trimestre 1992 pour les taux courts en Allemagne — les taux courts français n'ayant pu suivre ce mouvement qu'avec retard en raison des attaques spéculatives sur le franc, récurrentes jusqu'à l'assouplissement des règles de change du Système monétaire européen (SME) le 1er août 1993 —, la décrue des taux ne semble pas avoir eu, à ce jour, d'effets sensibles sur les composantes de la demande européenne censément les plus affectées par leur niveau excessif. Trop lente et insuffisante aux yeux de certains, la baisse des taux courts européens est pourtant appréciable : les taux du marché monétaire sont ainsi passés, en Allemagne, de 9,7 % en août 1992 à un peu plus de 6 % début décembre 1993 ; et en France de plus de 13 % en septembre 1992, lors de la première crise du SME, à environ 6,2 % début décembre 1993. Les taux longs, quant à eux, sont proches de 6 % depuis plusieurs mois. Se pourrait-il que la transmission des effets de cette baisse aux grandeurs réelles de l'économie soit particulièrement lente, voire, pour quelque raison, inopérante ?

Dans ce mouvement de baisse des taux courts, comme dans la récession et, plus récemment, dans la reprise, les Etats-Unis ont précédé l'Europe : alors que les taux longs américains ont enregistré des évolutions comparables à celles des taux longs européens, les taux courts, qui avaient brièvement frôlé les 10 % au deuxième trimestre 1989 et dépassaient encore 8 % au troisième trimestre 1990, ont été vigoureusement abaissés par une série d'assouplissements successifs de la politique monétaire de la Réserve fédérale au cours des deux années suivantes et sont voisins de 3 % depuis la fin de 1992. Outre-Atlantique aussi, la récession a longtemps semblé rebelle à la stimulation monétaire et la reprise, qui ne s'est manifestée qu'à partir de la fin de 1992, est apparue hésitante pendant plusieurs mois (cf., notamment, Département des diagnostics, 1992).

Même si les différences entre les structures de financement, la réglementation et la situation des établissements de crédit de part et d'autre de l'Atlantique sont importantes, l'analyse des comportements des banques et autres institutions financières américaines pendant la période de baisse des taux d'intérêt, est riche d'enseignements sur les mécanismes de transmission des effets de la politique monétaire. En effet, plus peut-être que lors des précédentes récessions, les banques et autres institutions financières paraissent avoir exercé, par leurs comportements en matière de crédit et de placements, une influence déterminante sur les évolutions conjoncturelles américaines : ainsi au cours de la phase de récession, la contraction du crédit bancaire a été très prononcée, au point que l'on a pu parler de *credit crunch* (« écrasement du crédit »). Par ailleurs, après plusieurs années de difficultés récurrentes et de performances médiocres, le secteur bancaire américain semble opérer, depuis deux ans, un redressement spectaculaire. Bien que supplantées désor-

mais par les grandes banques japonaises et européennes dans les classements par taille des bilans — en partie du fait des variations de changes —, les grandes banques américaines ont affiché, en 1992, des résultats très positifs et des taux de rentabilité élevés.

Aux Etats-Unis comme en Europe, les taux courts du marché monétaire influencent principalement les conditions de refinancement des établissements de crédit. La manière dont leur baisse affecte les décisions de dépenses et de placements des agents non financiers — entreprises et ménages — qui, sauf exceptions, n'ont pas accès direct aux marchés financiers, dépend, dans une large mesure, des comportements des intermédiaires financiers — et singulièrement bancaires — dont la part est prépondérante dans le financement. Or, si la baisse des taux courts survient alors que les comptes des établissements de crédit sont dégradés, ceux-ci peuvent choisir de mettre à profit le contexte d'aisance monétaire pour assainir leur bilan et restaurer leur situation financière, auquel cas les conditions effectives du crédit ne seront pas, pour la plupart des agents emprunteurs, sensiblement plus favorables, du moins aussi longtemps que les établissements de crédit privilégieront leur redressement. C'est apparemment ce qui s'est produit aux Etats-Unis au cours des deux années passées.

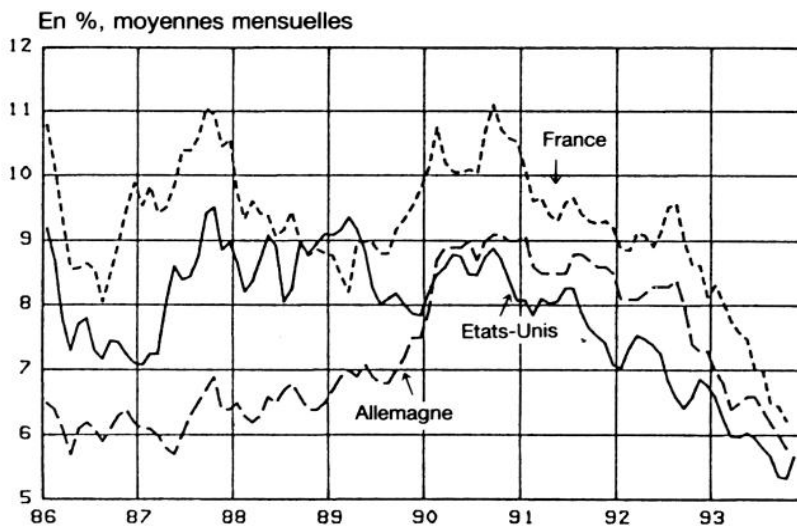
### **L'ampleur de la baisse des taux de marché**

Si les évolutions des taux d'intérêt nominaux à long terme ont été, jusqu'à une date récente, similaires de part et d'autre de l'Atlantique (Graphique 1), la désescalade des taux nominaux courts américains a été beaucoup plus précoce, rapide et ample que celle des taux nominaux courts européens (Graphique 2). L'inflation s'étant maintenue, aux Etats-Unis, à un rythme qui, quoique modéré, a été un peu plus élevé qu'en France, la baisse des taux courts réels ex post — c'est-à-dire tenant compte de l'inflation contemporaine — est encore plus marquée et les niveaux actuels sont sans précédents depuis les années soixante-dix (Graphique 3). En outre, au terme de la baisse des taux courts, la structure des taux est caractérisée par une pente fortement positive, alors que celle des taux européens est, après une longue période d'inversion, pratiquement plate aujourd'hui.

### **Le contexte : une décennie de turbulences pour les institutions financières américaines**

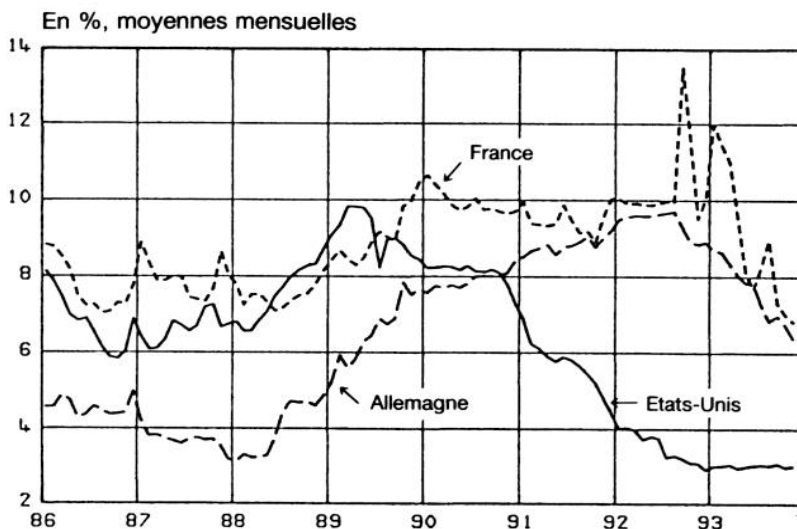
Les réactions des banques américaines à ce mouvement de baisse des taux de marché s'expliquent, au moins en partie, par l'état de dégradation alarmant de leurs comptes et de leur bilan à l'aube des années quatre-vingt-dix. Pour en comprendre les raisons et souligner les différences par rapport au contexte européen, il convient de mettre ces comportements en perspectives, en rappelant les spécificités du secteur bancaire américain et les principales évolutions qui l'ont affecté au cours de la décennie passée.

**1. Taux d'intérêt nominaux à long terme, 1986-1993**



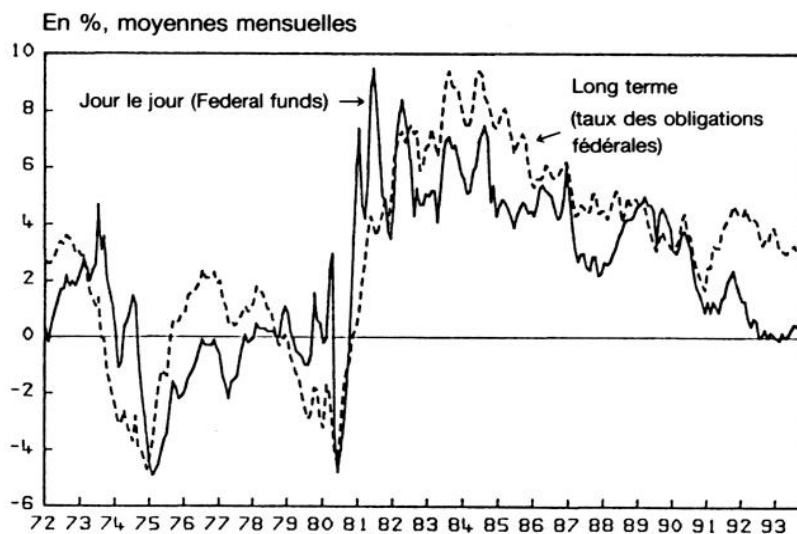
Source : Statistiques financières de l'OCDE.

**2. Taux d'intérêt nominaux au jour le jour, 1986-1993**



Source : Statistiques financières de l'OCDE.

**3. Taux d'intérêt réels aux Etats-Unis, 1972-1993**

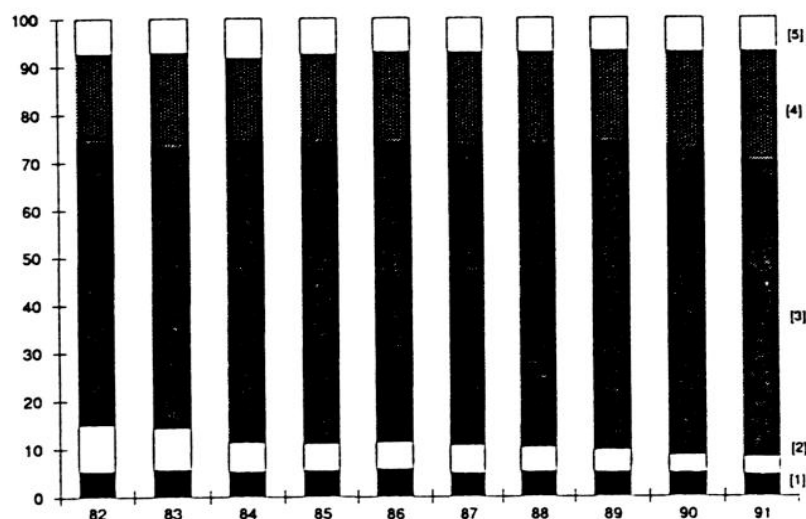


Source : Statistiques financières de l'OCDE.

Déréglementation financière et transformations des structures des bilans

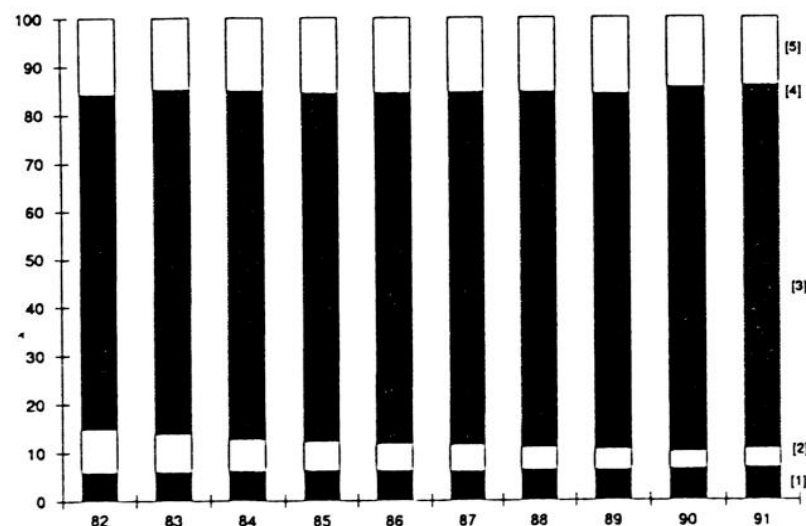
La structure du secteur bancaire américain est caractérisée par une compartimentalisation importante, tant géographique que fonctionnelle, héritée de l'histoire et notamment de la grande vague réglementaire des années vingt et trente. En particulier, le *McFadden Act* de 1927 interdit, sauf exception, l'ouverture de branches dans des Etats différents de l'Etat d'origine ; et le *Glass-Steagal Act* de 1933 impose une séparation stricte entre les activités de dépôts et les activités de placement et de gestion de portefeuille. Il existe, de ce fait, un très grand nombre d'établissements, dont la plupart sont de petite taille, et leur spécialisation fonctionnelle est assez étroite, le concept de banque universelle, qui tend à dominer le paysage bancaire européen (Bliman, Bruno et Le Cacheux, 1993) étant inconnu aux Etats-Unis.

La déréglementation financière, qui a pris naissance aux Etats-Unis à partir des années soixante-dix, avant de s'étendre aux autres pays développés, n'a pas modifié profondément les structures organisationnelles du secteur (OCDE, 1992). Même si des « banques non banques » — filiales de compagnies d'assurance ou d'entreprises non financières — ont pu



4. Structure de l'actif des banques commerciales et des Caisses d'épargne

4a - Banques



4b - Caisses d'épargne

- (1) Caisse
- (2) Dépôts interbancaires
- (3) Prêts
- (4) Valeurs mobilières
- (5) Autres

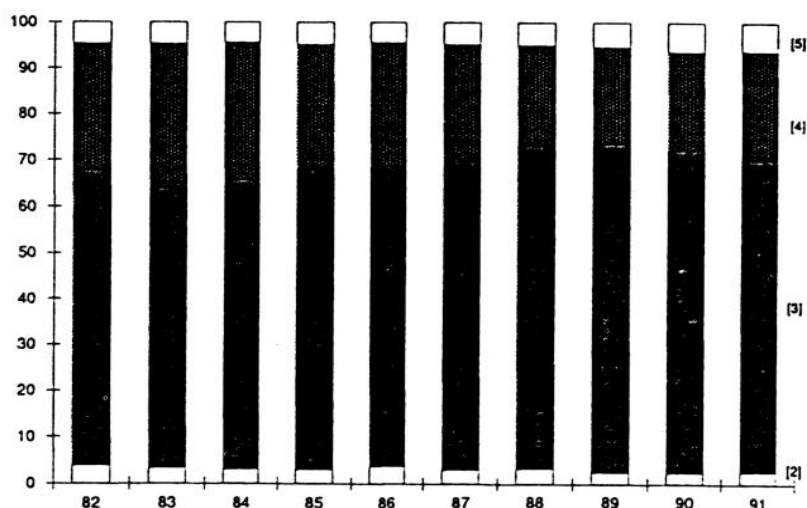
Source : OCDE, 1993.

s'implanter sur le marché des crédits, leur prolifération a été interrompue par une loi de 1987 et l'essentiel des activités de crédit et de dépôts reste assuré par deux grandes catégories d'établissements : les banques commerciales et les Caisses d'épargne (*Saving & Loans Associations*), qui constituent l'objet de cette étude. Alors que le projet de réforme de la loi bancaire présenté par les autorités fédérales en 1991 prévoyait l'abolition des restrictions géographiques contenues dans le *McFadden Act*, le Congrès en a décidé autrement et la compartimentalisation géographique demeure la règle, même si une majorité d'Etats autorise désormais l'accès à des holdings bancaires implantés nationalement. De ce fait, une certaine concentration du secteur a pu se poursuivre, renforcée récemment par les restructurations dues aux défaillances d'établissements (*cf. infra*).

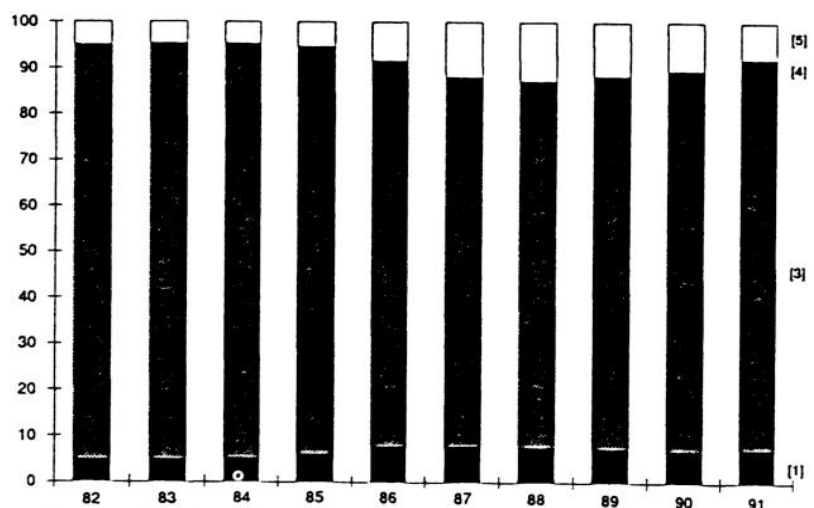
Toutefois, la déréglementation a intensifié la concurrence des institutions non bancaires et incité les établissements du secteur à modifier leur offre, tant du côté des crédits que des dépôts. Globalement, elle a considérablement renforcé la marchandisation des financements de l'économie. Les structures de bilans des établissements s'en sont trouvées sensiblement transformées (Graphiques 4 et 5) : du côté des ressources,

**5. Structure du passif des banques commerciales et des Caisses d'épargne américaines**

5a - Banques



5b - Caisses d'épargne



- (1) Capital et réserves
- (2) Dépôts interbancaires
- (3) Dépôts non bancaires
- (4) Obligations
- (5) Autres

Source : Statistiques financières de l'OCDE.

dont le coût a beaucoup augmenté avec la généralisation de la rémunération des dépôts ; et du côté des emplois avec une tendance plus marquée à la transformation et un développement de la part des valeurs mobilières.

### *D'un surendettement à l'autre*

La décennie passée a été marquée, aux Etats-Unis, par une succession de crises, plus ou moins sérieuses, de surendettement de certaines catégories de débiteurs, dont les conséquences ont dégradé les résultats nets moyens du secteur bancaire, soit du fait des défaillances d'établissements qu'elles ont provoquées, soit en suscitant un accroissement des provisions. La récurrence de telles crises résulte d'une propension constante des établissements à concentrer les crédits sur des catégories particulières d'emprunteurs, tendance que les analyses théoriques récentes (Aglietta, 1992 ; Nouy, 1993) expliquent par l'importance du mimétisme et de la « myopie » des banques en matière d'octroi de crédits dans un environnement d'information imparfaite où la sélection des débiteurs obéit à une logique de « discrimination » (cf., par exemple, Le Cacheux et Magnier, 1993).

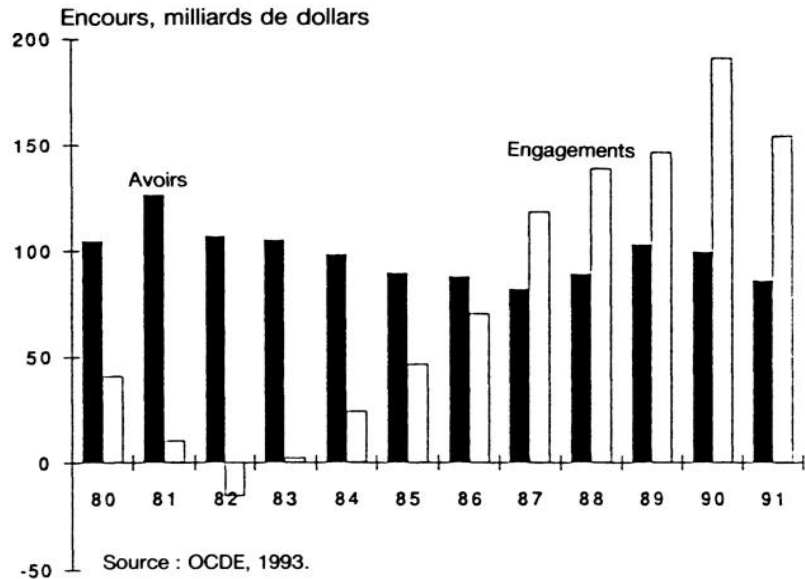
#### ● La dette des PVD

Le premier, et le plus connu, de ces cas concerne les PVD. Unaniment considérés, jusqu'à la fin des années soixante-dix, comme de « bons risques », les emprunteurs souverains des pays en développement, notamment d'Amérique latine, avaient obtenu des banques américaines — et de certaines banques européennes — des montants de crédits dont la hausse des taux d'intérêt au début des années quatre-vingt et la récession mondiale de 1982 ont rendu le service insupportable pour les pays endettés. Déclenchée en août 1982 avec le moratoire sur la dette mexicaine, la crise de la dette des PVD a pesé, surtout dans la première moitié des années quatre-vingt, mais encore aujourd'hui, sur les résultats des banques américaines — particulièrement des plus grandes —, qui, dans le processus de règlement, ont enregistré de lourdes pertes sur ces créances. Cette expérience a incité les établissements américains à limiter sensiblement le montant de leurs avoirs sur les débiteurs étrangers, jusqu'à une date récente, tandis que les engagements vis-à-vis du reste du monde augmentaient substantiellement (Graphique 6). Toutefois, l'engouement pour les emprunteurs latino-américains — singulièrement le Mexique, le Chili et l'Argentine — semble se développer à nouveau et l'on peut craindre, en cas de détérioration de leurs performances économiques ou de remontée importante des taux d'intérêt, la réapparition de situations de surendettement.

#### ● La vague des fusions/acquisitions et rachats d'entreprises avec effet de levier

Traditionnellement moins élevé qu'en France, l'endettement des entreprises non financières auprès du secteur bancaire — banques commer-

**6. Avoirs et engagements des banques commerciales sur le reste du monde, 1981-1991**



ciales et Caisses d'épargne — s'est accru pendant la décennie. En outre, certains établissements ont investi massivement dans les titres à haut risque et haut rendement — les fameuses « obligations pourries » (*junk bonds*) — dont une part importante a été émise pour financer la grande vague de fusions-acquisitions et de rachats d'entreprises avec effet de levier qui a transformé les structures de propriété des entreprises américaines dans les années quatre-vingt (cf., notamment, Aglietta, 1993). Le surendettement de certaines entreprises non financières et les crises récurrentes du marché des titres à haut risque sont à l'origine de bon nombre des difficultés des établissements de crédit et, particulièrement, de la crise des Caisses d'épargne qui, depuis 1987, a entraîné la disparition d'un grand nombre d'établissements et des coûts considérables pour le système d'assurance des dépôts et le Trésor public (cf. *infra*).

● L'endettement des ménages

Depuis longtemps, le taux d'endettement des ménages américains (encours de dettes/Revenu disponible brut) est supérieur à celui observé dans les économies d'Europe continentale, même si ce taux a eu tendance à s'accroître en Europe au cours de la décennie passée. Aux Etats-Unis, le taux d'endettement des ménages était proche de un à la fin des années quatre-vingt. La stagnation des revenus réels des ménages, la récession et les difficultés spécifiques du marché du logement ont eu, de ce fait, des effets comparables à ceux que l'on a pu observer au Royaume-Uni. Ils expliquent en partie la croissance de la part des *non-performing loans* (emprunts dont le service n'est plus assuré) dans les bilans des banques (Tableau 1) et contribuent à la prudence actuelle des établissements dans l'octroi de nouveaux crédits à cette catégorie de débiteurs.

● L'immobilier

Les difficultés nées du retournement du marché de l'immobilier, en particulier de l'immobilier d'entreprise, sont bien connues et largement



1. Prêts improductifs des banques dans certains pays, 1992<sup>(1)</sup>

	Improductifs <sup>(2)</sup>		Restructurés <sup>(3)</sup>		Prêts à problèmes (chiffres nets) <sup>(4)</sup>	Pour mémoire : patrimoine foncier <sup>(5)</sup>
	en % des prêts	en % des actifs	en % des prêts	en % des actifs	en % des fonds propres de cat. 1	en % des actifs
Etats-Unis <sup>(6)</sup>	3,1	1,8	0,6	0,3	7,9	0,7
Maximum (1991)	3,7	2,2	0,5	0,3	13,9	0,8
Norvège <sup>(7)</sup>	11,5	9,3	n.d.	n.d.	99,5	n.d.
Finlande	12,9	7,7	1,0	0,6	141,0 <sup>(8)</sup>	n.d.
Suède	13,4	8,3	3,9	2,4	145,4	1,1
Japon <sup>(9)</sup>	3,1	2,0	n.d.	n.d.	40,4	n.d.

(1) Comptes non consolidés sauf pour les Etats-Unis et la Finlande. Sauf indication contraire, les prêts comme les actifs sont mesurés en termes bruts des provisions constituées.

(2) Etats-Unis : prêts dont les intérêts sont échus depuis au moins quatre-vingt-dix jours, plus prêts non productifs ; Norvège et Finlande : plus de quatre-vingt-dix jours échus ; Suède : plus de soixante jours échus, plus autres crédits à remboursement douteux ; Japon : plus de cent quatre-vingt-dix jours échus.

(3) Prêts dont les conditions ont été négociées en raison d'une détérioration de la situation financière de l'emprunteur.

(4) Prêts improductifs et, le cas échéant, prêts restructurés en termes nets des provisions constituées.

(5) Biens récupérés sur prêts saisis.

(6) Banques commerciales uniquement.

(7) Chiffres provisoires.

(8) Y compris garanties improductives.

(9) Vingt et une grandes banques : fin septembre.

Sources : autorités nationales et estimations BRI.

communes à la France et aux Etats-Unis. Il convient toutefois de souligner que l'ampleur de l'engagement des établissements américains dans ce secteur est sensiblement supérieure à celle des établissements français (Tableau 2) ; qu'il existe, aux Etats-Unis, d'importantes différences

2. Prêts bancaires immobiliers dans certains pays <sup>(1)</sup>

en % des prêts au secteur privé

Pays	1982	1985	1990	1992
Etats-Unis	29	31	41	43
Japon <sup>(2)</sup>	12	14	24	19
Allemagne <sup>(3)</sup>	44	46	42	40
France	28	29	31	30
Royaume-Uni	16	19	31 <sup>(4)</sup>	32

(1) Les données ne sont pas entièrement comparables d'un pays à l'autre.

(2) Prêts à la construction et aux sociétés immobilières.

(3) Avant 1990, l'Allemagne occidentale uniquement.

(4) Rupture dans les séries résultant de l'inclusion d'une société de crédit hypothécaire devenue banque.

Sources : BRI, données nationales.

régionales dans les évolutions de prix qui, du fait de la compartimentalisation géographique du secteur bancaire, se reflètent dans la concentration régionale des établissements en difficulté ; et que le marasme du marché immobilier d'entreprise a été plus précoce et plus profond — à ce jour — que dans les pays d'Europe continentale (Tableau 3).

### 3. Prix nominaux de l'immobilier d'entreprise dans les grandes villes

Ville	Taux d'occupation <sup>(1)</sup> déc. 92 (%)	Variation annuelle, en %							
		1980-85	1985-92	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Etats-Unis <sup>(2)</sup>									
Nord-Est	22 <sup>(3)</sup>	10	-4	5	2	1	-7	-18	-13
Pacifique	20 <sup>(4)</sup>	4 <sup>(5)</sup>	-3	2	4	2	-2	-11	-14
Tokyo	1	7	11	61	3	5	4	-7	-19
Berlin <sup>(6)</sup>	1	n.d.	25	0	5	36	151	38	-7
Francfort	8	3	13	25	13	37	21	12	-24
Paris	7	17	6	10	7	23	17	-13	-18
Milan	10 <sup>(7)</sup>	n.d.	11	4	27	26	52	-8	-18
Londres	14	10	-3	40	18	-3	-14	-28	-30

(1) Le taux d'accumulation est le montant total d'espace de bureaux finis disponible, exprimé en %.

(2) D'un quatrième trimestre à l'autre.

(3) Downtown Manhattan.

(4) Los Angeles.

(5) 1983-85.

(6) Jusqu'en 1989, Berlin-Ouest uniquement.

(7) Sur la base d'informations limitées disponibles sur les marchés.

Source : BRI.

### Baisse de la rentabilité et établissements en difficulté

Pour toutes ces raisons, et du fait d'une concurrence accrue entre les divers types d'établissements financiers sur les différents marchés des crédits et des dépôts, la rentabilité des établissements américains s'est fortement dégradée pendant la décennie bien qu'inégalement selon la nature de l'établissement (Tableau 4). De plus, le nombre d'établissements en difficultés s'est sensiblement accru, notamment dans le secteur des Caisses d'épargne dont la dégradation des résultats a été la plus sensible. Toutefois, il convient de souligner l'hétérogénéité du secteur bancaire américain, les résultats moyens masquant des disparités importantes.

4. *Éléments du compte de résultat des banques commerciales et caisses d'épargne*

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
<b>Banques</b>						
Produits financiers nets	3,34	3,36	3,50	3,49	3,45	3,57
Résultat brut	4,76	4,82	5,00	5,11	5,14	5,44
Frais d'exploitation	3,18	3,28	3,30	3,36	3,46	3,66
Résultat net	1,58	1,54	1,70	1,75	1,68	1,78
Provisions	0,78	1,27	0,56	0,97	0,95	1,01
Bénéfice avant impôts	0,80	0,28	1,14	0,78	0,73	0,77
<b>Grandes banques</b>						
Produits financiers nets	3,10	3,15	3,34	3,27	3,24	3,40
Résultat brut	4,70	4,86	5,12	5,17	5,23	5,58
Frais d'exploitation	3,12	3,29	3,33	3,39	3,52	3,76
Résultat net	1,59	1,58	1,79	1,78	1,70	1,83
Provisions	0,74	1,57	0,56	1,16	1,12	1,19
Bénéfice avant impôts	0,85	0,01	1,23	0,62	0,58	0,64
<b>Caisses d'épargne</b>						
Produits financiers nets	2,94	3,03	2,74	2,55	2,53	2,67
Résultat brut	3,86	3,69	3,32	3,17	3,06	3,34
Frais d'exploitation	2,06	2,16	2,16	2,25	2,45	2,46
Résultat net	1,81	1,53	1,16	0,92	0,60	0,88
Provisions	0,16	0,19	0,28	0,83	1,23	0,93
Bénéfice avant impôts	1,65	1,34	0,88	0,09	- 0,62	- 0,05

Source : OCDE, 1993.

### Réactions des autorités monétaires

L'ampleur des difficultés et les risques de crise systémique qu'elles engendraient ont incité les autorités de tutelle à prendre des mesures, tant structurelles que d'urgence.

#### *Modifications de l'environnement réglementaire et prudentiel*

Récemment, des réformes substantielles de l'environnement réglementaire et prudentiel ont obligé les établissements à des adaptations importantes. On peut citer notamment la réforme bancaire de 1991, la réforme du système d'assurance des dépôts et de sa tarification à la suite de la crise des Caisses d'épargne et de certaines banques régionales ; enfin l'introduction, en 1993, du ratio international de solvabilité (« ratio Cooke »). Toutes ces réformes ont incité les établissements à réorganiser leurs bilans, souvent par anticipation.

#### Restructurations et cessations d'activité

Les mesures d'urgence ont été nombreuses depuis quelques années (Tableau 5). Elles ont pris différentes formes, selon les établissements et

### 5. Opérations de soutien des banques aux Etats-Unis

Institutions	Bénéficiaires		Soutien total <sup>(1)</sup>			Soutien officiel <sup>(2)</sup>		
	Nombre		Actifs	en %	en %	en milliards	en % du	en %
	absolu	en % du secteur	en % du secteur	des actifs	du PIB	de dollars EU	soutien total	du déficit de l'Etat <sup>(3)</sup>
<b>Banques</b>								
1980-87 moyenne	82	0,6	0,5	33,3	0,1	3,5	—	—
1988-91 moyenne	181	1,4	1,1	39,5	0,3	13,4	—(4)	—(4)
1992	122	1,0	1,2	28,3	0,2	12,5	—(4)	—(4)
Maximum (1991) <sup>(5)</sup>	127	1,0	1,7	31,2	0,4	19,8	—(4)	—(4)
<b>Institutions d'épargne<sup>(6)</sup></b>								
1980-87 moyenne	36	1,1	1,1	94,5	0,2	9,1	—	—
	<i>321</i>	<i>9,9</i>	<i>8,6</i>					
1988-91 moyenne	197	7,8	6,1	96,6	1,3	67,9	100,0 <sup>(7) (8)</sup>	25,5 <sup>(7)</sup>
	<i>364<sup>(9)</sup></i>	<i>12,3<sup>(9)</sup></i>	<i>8,1<sup>(9)</sup></i>					
1992	69	3,6	4,1	76,5	0,5	27,0	100,0 <sup>(8)</sup>	9,2
Maximum (1990) <sup>(5)</sup>	315	12,5	8,4	88,6	1,5	83,5	100,0 <sup>(8)</sup>	26,4
	<i>520<sup>(10)</sup></i>	<i>16,5<sup>(10)</sup></i>	<i>14,1<sup>(10)</sup></i>					
<b>Total</b>								
1980-87 moyenne	118	0,7	0,6	59,6	0,3	12,5	—	—
1988-91 moyenne	378	2,4	2,3	70,3	1,5	81,3	54,6 <sup>(11)</sup>	25,5 <sup>(7)</sup>
1992	191	1,4	1,7	49,7	0,7	39,5	68,4 <sup>(11)</sup>	9,2
Maximum (1988) <sup>(5)</sup>	426	2,6	3,2	73,9	2,3	113,7	—	—

(1) Décaissements bruts des fond d'assurance des dépôts et de l'organisme Resolution Trust Corporation.

(2) A l'exclusion des prêts destinés à constituer des fonds de roulement.

(3) Facteur de réduction uniquement.

(4) En 1991, le gouvernement a autorisé le Federal Deposit Insurance Corporation à emprunter \$EU 30 milliards, mais cette possibilité n'a pas encore été utilisée.

(5) Maximum mesuré en pourcentage des actifs de l'ensemble des institutions ayant reçu un soutien.

(6) Les chiffres en italiques se réfèrent aux institutions qui sont techniquement en faillite aux termes des principes comptables généralement reconnus.

(7) 1989-91 ; aucun financement en 1988.

(8) Financement budgétaire et extrabudgétaire autorisé pour un total de quelque \$EU 30 milliards en 1989-92 ; le financement additionnel requis serait supérieur à \$EU 30 milliards, selon les estimations. Sur ce total, il semble que moins de 10% soient récupérables à partir de ressources du secteur.

(9) 1988 uniquement.

(10) Maximum de 1987.

(11) Sur la base des décaissements bruts uniquement, y compris les prêts destinés à constituer des fonds de roulement.

Sources : autorités nationales et estimations BRI.

la nature de leurs difficultés (Tableau 6). En particulier, la puissance publique a été autorisée par la loi à prendre le contrôle — en principe temporaire — d'un certain nombre d'établissements. Dans l'ensemble, ces mesures ont été très onéreuses pour le budget fédéral, du fait notamment de l'insuffisance des fonds disponibles dans les systèmes d'assurance des dépôts.

### **6. Formes de règlement des difficultés financières aux Etats-Unis**

	Banques	Institutions d'épargne
<b>Liquidation</b>		
Nombre	290	344
% des cas	19,3	29,9
% des actifs	5,2	11,9
<b>Fermeture et acquisition</b>		
Nombre	1 137	807
% des cas	75,5	70,1
% des actifs	73,8	88,1
<b>Assistance des banques maintenues ouvertes</b>		
Nombre	78	—
% des cas	5,2	—
% des actifs	21,1	—
<i>Pour mémoire :</i>		
<b>Reprises par l'Etat</b>		
Nombre	106 <sup>(1)</sup>	698 <sup>(2)</sup>
% des cas	7,0	60,6
% des actifs	24,8	85,5

(1) Banques-relais du FIDC (propriété temporaire) ; huit transactions seulement si l'on effectue une consolidation des filiales.

(2) Mise sous tutelle du RTC (propriété temporaire)

Sources : BRI.

### **La stratégie des banques**

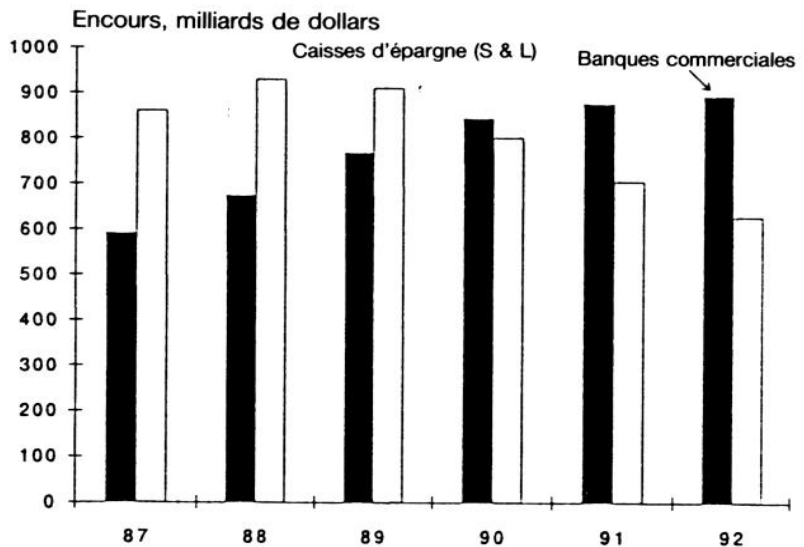
En réaction aux difficultés rencontrées au cours de la décennie passée et face à la modification de la structure des taux, les établissements américains ont construit leur stratégie de redressement sur plusieurs orientations particulièrement marquées.

#### *Contraction et sélectivité du crédit*

Depuis le début de la récession, la contraction des principales catégories de crédits bancaires a été forte et apparaît désormais sur l'évolu-

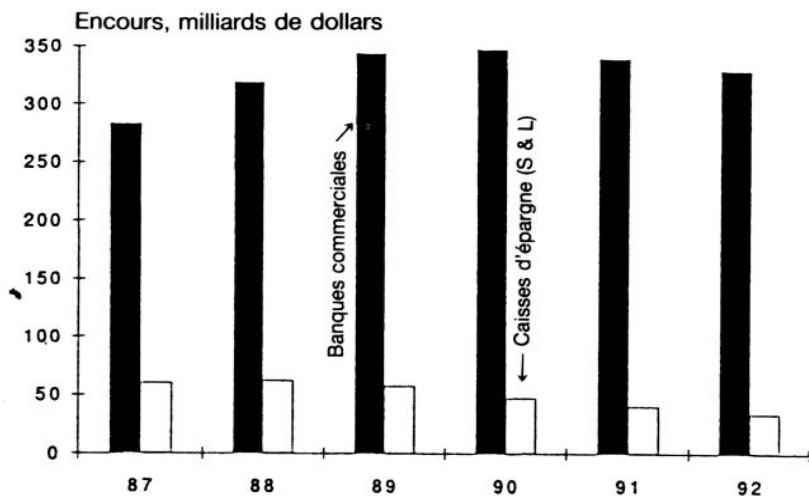
tion des encours (Graphiques 7 et 8). Elle concerne tout particulièrement, mais pas exclusivement, les crédits aux ménages et s'accompagne, semble-t-il, d'une plus grande sélectivité des établissements dans le choix des emprunteurs. Par son ampleur, la contraction a été qualifiée de *credit crunch* et souvent invoquée parmi les raisons qui ont retardé la reprise de l'activité et amoindri sa vigueur. Qu'il soit le fait délibéré des établissements ou des emprunteurs, il est incontestable que le mouvement de désendettement des secteurs les plus engagés est sensible.

**7. Crédits hypothécaires : banques commerciales et Caisses d'épargne, 1987-1992**



Source : Federal Reserve Bulletin.

**8. Crédits à la consommation : banques commerciales et Caisses d'épargne, 1987-1992**



Source : Federal Reserve Bulletin.

**Evolution des structures de bilans**

Ces évolutions se sont traduites par des modifications importantes de la structure des bilans des établissements (Graphiques 4 et 5), renforcées encore par la perspective d'entrée en vigueur du ratio de solvabilité. Globalement, la part des crédits dans l'actif total du secteur a eu

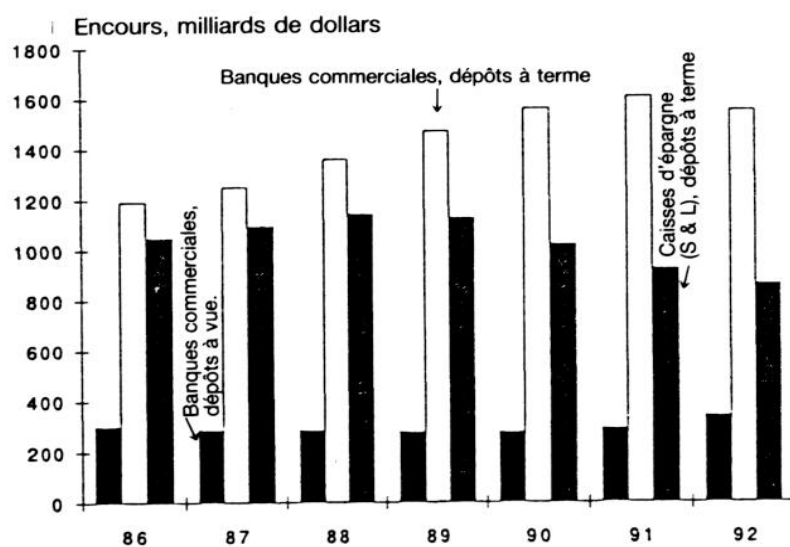
tendance à se contracter, tandis que celles des titres — notamment publics — augmentait fortement (Tableau 7). Du côté du passif, la part des dépôts poursuit son déclin, même si les variations de rémunération induisent des modifications dans la structure et le coût des ressources (Graphique 9).

**7. Evolution des prêts bancaires et des portefeuilles de titres  
des banques commerciales aux Etats-Unis**

glissement annuel en décembre, en %

Année	Total	Titres		Crédit			
		Etat	Autres	Total	Entreprises	Immobilier	Particuliers
1975 (récession)	4,4	35,2	3,4	-0,5	-3,7	3,3	2,4
1981 (récession)	5,5	5,1	4,0	5,9	9,1	8,2	1,8
1983-89	8,9	7,4	1,3	10,2	7,5	14,9	9,9
1991	3,8	23,7	0,6	-0,2	-4,1	3,4	-4,3
1992	3,7	17,9	-1,9	0,4	-3,2	2,5	-2,3

Sources : Données nationales.

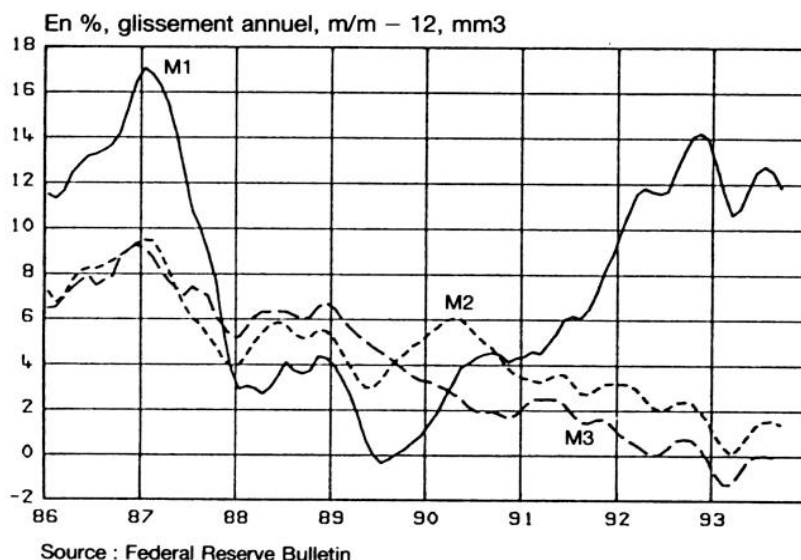


Source : Federal Reserve Bulletin.

**9. Dépôts  
bancaires :  
banques  
commerciales et  
Caisses d'épargne,  
1986-1992**

Cette contraction des dépôts, notamment rémunérés, se reflète dans l'évolution atypique des agrégats monétaires au cours de la période récente : alors que la stimulation conduite par les autorités monétaires fédérales se traduit bien, outre la baisse importante des taux courts déjà évoquée, par une accélération de la croissance de M1 — l'agrégat monétaire qui ne comprend que les moyens de paiements —, les agrégats plus larges (M2 et M3), dans lesquels sont inclus les dépôts rémunérés auprès des établissements bancaires et Caisses d'épargne, voient leur croissance se ralentir et se sont même récemment contractés (Graphique 10).

10. Variation des agrégats monétaires, 1986-1993



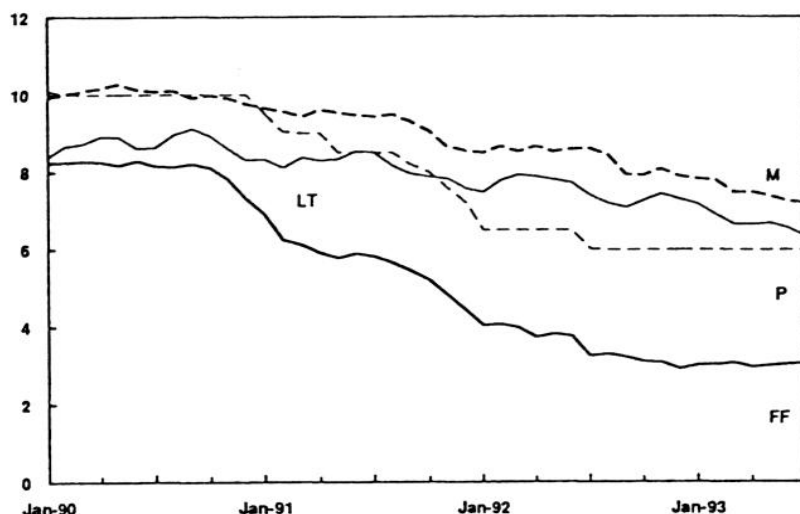
### Accroissement des marges d'intérêts

Les évolutions les plus frappantes concernent, sans doute, les différents taux d'intérêt créditeurs et débiteurs. En effet, l'accroissement de la pente de la structure des taux de marché s'est accompagnée d'évolutions divergentes des taux pratiqués par les établissements. Les taux créditeurs ont beaucoup baissé et se sont, en moyenne, rapprochés des taux courts de marché. A l'inverse, les taux débiteurs n'ont guère suivi le mouvement de taux courts : les taux débiteurs à court terme (*prime rate*) se sont rapprochés des taux longs du marché, tandis que les marges d'intérêt sur les autres catégories de prêts s'accroissaient sensiblement (Graphiques 11a et b).

### Redressement des résultats des banques

Ces évolutions et les choix stratégiques qu'elles reflètent ont eu des conséquences particulièrement nettes sur les résultats des établissements américains, perceptibles dans les chiffres moyens dès l'exercice 1992

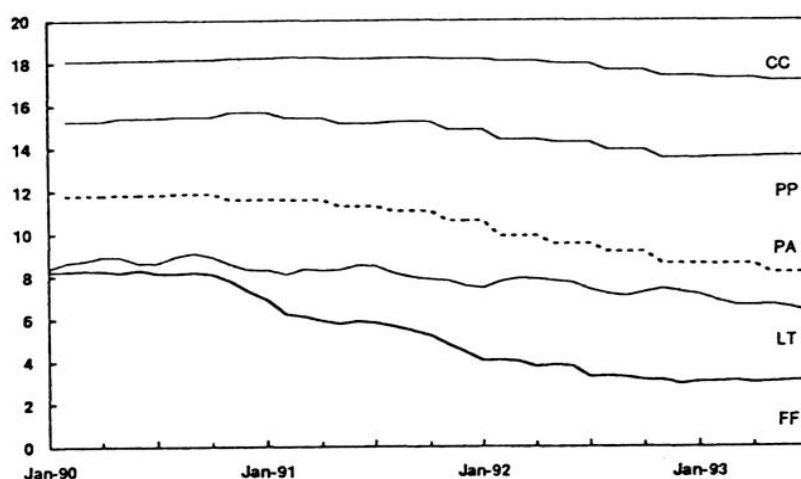




11. Taux débiteurs et taux de marché

11a - Taux de marché, prime rate et taux hypothécaire

- Fed Funds : FF
- Taux long : LT
- Prime rate : P
- Taux hypothécaire : M



11b - Taux de marché et taux des prêts aux ménages

- Fed Funds : FF
- Taux long : LT
- Taux des prêts pour l'achat d'une voiture : PA
- Taux des prêts personnels : PP
- Taux des découverts sur carte de crédit : CC

Source : Federal Reserve Bulletin

(Tableau 8). La part des provisions a continué de se réduire et les établissements ont poursuivi leurs efforts de compression des coûts d'exploitation. La marge nette d'intérêt s'est encore accrue et le rendement des actifs dépasse, en définitive, pour l'ensemble du secteur et malgré un nombre encore important d'établissements en difficultés, celui observé, l'an passé, dans les autres pays développés.

### En guise de conclusion : quels enseignements pour l'Europe ?

La stratégie des banques américaines visant à redresser leurs résultats et à assainir leur bilan n'est que l'un des aspects de l'ajustement financier et patrimonial en cours aux Etats-Unis depuis la fin des années quatre-vingt (cf., notamment, Aglietta, 1993). Elle reflète, dans une certaine mesure, les spécificités de leur situation à la fin de la décennie

**8. Rentabilité des grandes banques en 1991 et 1992<sup>(1)</sup>**

Pays	Nombre de banques	En % du total de l'actif							
		Rendement des actifs <sup>(2)</sup>		Provision pour pertes sur prêts		Marge d'intérêt nette		Coûts d'exploitation	
		1991	1992	1991	1992	1991	1992	1991	1992
Etats-Unis	15	0,60	1,12	1,13	0,97	3,19	3,45	3,93	3,89
Japon <sup>(3)</sup> (4)	21	0,31	0,22	0,09	0,14	0,81	0,97	0,65	0,69
Allemagne <sup>(5)</sup>	3	0,63	0,67	n.d.	n.d.	2,15	2,11	2,30	2,30
France	6	0,39	0,29	0,67	0,73	2,13	2,20	2,15	2,07
Royaume-Uni	4	0,35	0,29	1,41	1,50	3,08	2,99	3,60	3,49
Canada (4)	6	1,26	0,60	0,54	1,11	3,24	3,12	2,80	2,80
Australie <sup>(4)</sup>	4	1,07	-0,25	1,27	1,88	3,66	3,43	3,61	3,71
Danemark <sup>(6)</sup>	2	0,01	-1,03	1,26	1,56	2,72	2,78	2,30	2,34
Espagne	6	1,24	0,94	0,55	0,60	3,35	3,00	2,98 <sup>(7)</sup>	2,88 <sup>(7)</sup>
Finlande	3	-0,49	-1,67	0,90	2,23	1,70	1,47	2,32	2,12
Norvège	4	-3,77	-1,22	3,68	2,34	2,52	2,69	3,63	3,00
Pays-Bas	3	0,59	0,61	n.d.	n.d.	2,14	2,20	2,08	2,11
Suède	6	-0,41	-1,99	1,82	3,20	2,37	2,28	1,85	2,05
Suisse	3	0,74	0,73	0,48	0,57	1,45	1,40	2,07	2,18

(1) Les données ne sont pas entièrement comparables d'un pays à l'autre.

(2) Bénéfice avant impôt.

(3) Pour 1992, résultat semestriel en taux annualisé.

(4) Exercice budgétaire.

(5) Bénéfice d'exploitation partiel en termes nets, c'est-à-dire à l'exclusion des provisions pour pertes sur prêts, gains/pertes sur négociation pour compte propre et postes extraordinaires.

(6) Le portefeuille-titres est évalué aux cours du marché.

(7) Cinq banques.

Sources : Pour la Suède, autorités nationales et autrement, IBCA Ltd, BRI.

passée, en particulier la montée des risques et la dégradation des résultats nets moyens du secteur sous l'effet d'une succession de crises de surendettement et de l'accumulation de créances douteuses. Mais les types de déséquilibres financiers observés aux Etats-Unis ne sont pas

des phénomènes isolés : dans de nombreux pays de l'OCDE — le Japon et les pays scandinaves, notamment —, des causes similaires ont produit des effets tout aussi graves, voire plus dans certains cas. Et les systèmes bancaires des pays d'Europe souffrent eux aussi de certains des maux identifiés outre-Atlantique.

Dès lors, et bien que les structures, les réglementations et donc les conditions de concurrence entre établissements ne soient pas strictement comparables, il est plausible que les banques européennes, dont les résultats ont eu tendance à fléchir récemment et dont certaines sont en difficultés, soient tentées de suivre, au moins partiellement, la voie de leurs homologues américaines et profitent de la baisse des taux pour accroître leurs marges d'intérêts et assainir leur bilan par une politique de crédit plus sélective. Face à la montée des taux d'intérêt, qui fragilise la solvabilité des débiteurs et accroît le risque de crédit pour les établissements, les banques ont eu recours à des provisionnements coûteux ; et face à l'augmentation des risques liés à la marchéisation croissante de leur bilan, elles ont développé l'usage d'instruments de couverture, également coûteux. Ces deux évolutions ont tendu à déprimer les résultats nets. Elles pourraient, dès lors, être enclines à reconstituer leurs marges, en ne répercutant pas complètement les baisses de taux dans leurs conditions débitrices, et en privilégiant les débiteurs réputés les plus sûrs — notamment les secteurs publics, dont les besoins de financement se sont accrus. Les effets bénéfiques de la baisse des taux sur la croissance seraient alors en partie oblitérés.

## **Références bibliographiques**

- AGLIETTA Michel, 1993 : « Crises et cycles financiers — Une approche comparative », *Document de travail du CEPII*, n° 93-05, octobre ; paru dans *Revue d'économie financière*, n° 26, automne.
- AGLIETTA Michel, 1992 : « Comportement bancaire et risque de système », *Document de travail du CEPII*, n° 92-02, mai.
- BANQUE DES RÉGLEMENTS INTERNATIONAUX (BRI), 1993 : 63<sup>e</sup> *rapport annuel*, Bâle, juin.
- BLIMAN Marianne, Catherine BRUNO et Jacques LE CACHEUX, 1993 : « L'espace bancaire et financier européen », *Revue de l'OFCE*, Numéro spécial « Europe 93 », n°43, janvier ; également in J.-P. FITOUSSI, ed., *Entre convergences et intérêts nationaux : l'Europe*, Presses de la Fondation nationale de sciences politiques.
- DÉPARTEMENT DES DIAGNOSTICS DE L'OFCE, 1992 : « Conflits d'intérêts », *Chronique de conjoncture*, *Revue de l'OFCE*, n° 42, octobre.
- FEDERAL RESERVE BOARD : *Federal Reserve Bulletin*, différents numéros.

LE CACHEUX Jacques, et Antoine MAGNIER, 1993 : « Réglementation bancaire et stabilité des systèmes financiers européens dans la perspective de l'UEM », *Economie et statistique*, Numéro spécial « L'Union économique et monétaire », n° 262-263.

Nouy Danièle, 1992 : « Le risque systémique », *Cahiers économiques et monétaires de la Banque de France*, n° 40.

OCDE, 1992 : *Nouveaux défis pour les banques*, Paris : OCDE.

OCDE, 1993 : *Rentabilité des banques*, Supplément statistique, 1982-1991, Paris : OCDE.