

Professeur Jean-Pierre Danthine

Ecole des HEC de l'Université de Lausanne et Centre International FAME

Les remous récents autour de la BCV doivent nous inciter à prendre un peu de recul pour poser quelques questions fondamentales que le débat actuel semble occulter. Tout d'abord, que peut-on raisonnablement attendre d'une institution bancaire contrôlée par l'Etat ? Il semble y avoir un consensus sur le fait que, **s'il y a un rôle pour une banque publique, cela doit être au niveau du financement des petites et moyennes entreprises**. En particulier, il n'y a vraiment aucune justification pour que les propriétaires vaudois bénéficient de taux hypothécaires préférentiels. En outre le marché hypothécaire comporte un grand nombre de fournisseurs, existants et potentiels, et il peut être considéré comme concurrentiel.

Mais cette précision ne suffit pas. Quelle doit être la nature de l'action d'une banque publique sur le marché du crédit aux PME? Ici non plus **il ne s'agit pas en général d'octroyer aux emprunteurs des conditions plus favorables que celles régnant sur le marché**. Financer systématiquement des projets d'investissement qui ne passeraient pas la barrière de rentabilité que constitue le taux d'intérêt équilibrant le marché des capitaux n'est pas une bonne stratégie. Elle conduirait à une allocation inefficace de la ressource rare que constitue le capital financier et serait néfaste pour la croissance et l'emploi dans le Canton.

Cependant les décisions de financement sont prises sous incertitude. Face à une demande de crédit, une institution financière peut commettre deux types d'erreur. La première consiste à accorder un crédit dont les termes contractuels ne seront pas honorés parce que le projet correspondant s'avèrera insuffisamment rentable (erreur de type 1); la deuxième consiste à ne pas accorder de crédit alors que le projet aurait en fait dépassé le seuil de rentabilité et que le crédit aurait donc pu être remboursé (erreur de type 2). Le bon financier cherchera le juste milieu entre erreurs de type 1 et celles de type 2, sachant qu'il ne lui est pas possible de totalement les éviter. **Ce que l'on peut attendre d'une banque cantonale est qu'elle prenne des risques supplémentaires pour minimiser les erreurs de type 2 acceptant par corollaire de commettre un plus grand nombre d'erreurs de type 1**. Cette action "en faveur de l'économie du canton" n'a rien de facile! En effet, « on n'a rien pour rien »: si ses compétiteurs sont compétents, la banque cantonale disposera alors par définition d'un stock de prêts non performants proportionnellement supérieur à celui de ses compétiteurs à vocation purement commerciale. Il serait malvenu de le lui reprocher! Plus délicat encore, si l'action de la banque cantonale est trop profilée, elle se trouvera systématiquement confrontée aux plus mauvais risques -- ceux des entrepreneurs qui anticipent à juste titre qu'une institution purement commerciale ne leur feraient pas crédit mais qui espèrent satisfaire les critères plus larges de la banque cantonale -- et elle devra faire preuve d'encore plus de discrimination et de compétence que ses concurrents rien que pour atteindre le même taux de rentabilité.

Quelle est la place de la politique dans cette entreprise ? Définir la mission générale, son ampleur et les risques que la collectivité est prête à prendre. Demander des comptes sur l'action de la banque et les risques effectivement encourus. Mais sûrement pas intervenir dans les

décisions spécifiques, lesquelles doivent absolument rester à l'abri des influences politiciennes. Quant à vérifier *ex-post* que la mission est bien remplie, c'est une tâche délicate. L'Etat doit certes s'assurer de l'intérieur et par sa participation au Conseil d'administration que l'esprit en est bien respecté. Au-delà, le Canton doit-il se montrer insatisfait quant sa banque a trop de prêts douteux - et qu'elle s'est donc montrée trop généreuse dans son aide à l'économie locale - ou quand elle en a trop peu et qu'elle n'a pas joué son rôle ? Admettant bien sûr qu'elle peut aussi avoir trop de prêts douteux parce que son département crédit a mal évalué les risques, ou moins que la norme parce que ses gestionnaires de crédit se sont montrés particulièrement compétents. Soulignons ici que qui dit prise de risque dit probabilité de pertes, voire, quand les événements sont suffisamment nombreux, certitude que des pertes se matérialiseront. Une banque cantonale active sera, par définition, confrontée à des pertes plus fréquentes que ses contreparties purement commerciales. **Ces pertes ne sont pas synonymes de mauvaise gestion.** Pour toutes ces raisons, **la performance de la banque ne peut être jugée que sur le moyen ou le long terme**, pas sur une opération isolée. Notons finalement l'importance d'évaluer l'action d'une banque sur une large base statistique. En effet, il y aura toujours des candidats persuadés de la rentabilité de leur projet à qui une banque devra refuser le financement demandé. Le jour où une banque, quelle qu'elle soit, ne refuse plus des crédits à des entrepreneurs persuadés d'être profitables elle sera en passe de faire faillite.

Voilà pour les principes. Qu'en est-il des faits? Ici il faut noter que **l'utilité pour une région ou un canton de disposer d'une banque publique n'est pas démontrée**. Parler du "rôle important" de la BCV pour l'économie de canton est faire un acte de foi. En particulier, on ne dispose pas, à ma connaissance, de chiffres suggérant que les régions bénéficiant de l'action d'une banque à capital étatique ont des performances économiques supérieures, en termes de croissance ou d'emploi, à celles qui en sont privées. Le cas helvétique peut servir d'illustration : la place des banques publiques, cantonales en l'occurrence, y est relativement importante, ce qui n'empêche pas la Confédération de souffrir depuis de nombreuses années d'un important déficit de croissance¹. On peut être plus précis en tirant, par analogie, les leçons d'une succession d'importantes études effectuées aux Etats-Unis à la suite de la consolidation massive du secteur bancaire observée dans les années quatre-vingt et nonante. Les auteurs² se sont posés la question de savoir si cette consolidation (qui a fait diminuer le nombre d'institutions bancaires de près de moitié) avec son corollaire, la disparition de nombreuses petites institutions régionales, s'était accompagnée d'une détérioration des conditions d'accès au crédit pour les entreprises de petite et moyenne taille. Dans une première étude, ils montrent qu'en effet dans la période suivant immédiatement la phase de consolidation bancaire l'accès au crédit s'est détérioré pour les PME. Lorsqu'ils reviennent sur ces observations quelques années plus tard, ils doivent cependant constater qu'après une période de transition d'autres institutions financières se sont engouffrées dans la brèche et qu'on a pu enregistrer, au contraire, une amélioration des conditions d'accès au crédit par les PME. Ces observations sont conformes à la théorie économique qui n'identifie pas de faillite de marché avérée dans le cas du marché du crédit aux entreprises.

¹ Bien sûr on ne saurait sur ce point se satisfaire de corrélation simple. Les tests de croissance multi-facteurs confirment cependant que la Suisse souffre d'un déficit de croissance inexpliqué. La prise en compte de l'importance des banques cantonales ne sauraient dès lors qu'aller dans la mauvaise direction (c'est-à-dire suggérer que la présence de banques cantonales est dérivatoire à la croissance).

² Berger, Saunders, Scalise & Udell, The effects of bank mergers and acquisitions on small business lending, *Journal of Financial Economics*, 1998

La conclusion de ces observations n'est pas nécessairement qu'il faille supprimer les banques cantonales ! Une banque cantonale peut-être une option relativement peu coûteuse dont dispose un canton "au cas où", une forme de police d'assurance contre d'éventuels errements du marché. Reste que les observations empiriques suggèrent pour que cette option soit en effet peu coûteuse, elle **doit être gérée avec beaucoup de doigté**.

Outre les risques inhérents à leur action en faveur de l'économie locale, les établissements bancaires cantonaux ou régionaux **souffrent de deux handicaps au moins**. Tout d'abord, leur taille modeste ne leur permet pas d'exploiter les économies d'échelle (liées à la taille) bien présentes dans le monde de la banque. Il ne s'agit pas ici de justifier la constitution de "méga-banques" telles que celles résultant de quelques fusions récentes ; mais il est largement reconnu qu'en-deçà d'une taille suffisante –supérieure à celle de la plupart des établissements cantonaux – les coûts d'exploitation moyens sont excessifs et qu'il est difficile d'offrir des services de qualité à des prix concurrentiels³. D'autre part, par définition, les banques cantonales ou régionales sont géographiquement mal diversifiées : leurs risques sont presque exclusivement liés à la fortune de l'économie locale. La concentration des risques dans le marché immobilier, par exemple, a entraîné la disparition de plusieurs établissements régionaux dans le passé récent.

Jusqu'il y a peu, ces deux handicaps ont pu partiellement être compensés par l'accès privilégié des banques régionales à l'épargne locale, laquelle représentait des fonds "bon marché" mis à disposition de ces établissements. Cet avantage est en voie de disparition : les déposants se contentent de moins en moins de laisser "dormir" leur épargne sur des comptes peu ou pas rémunérés et y substituent des placements dans des instruments plus sophistiqués mais aussi plus coûteux comme source de fonds pour les banques.

Comment assurer la rentabilité des banques régionales et cantonales dans ce contexte ? Et dans le cas des dernières, quelle stratégie adopter pour dégager les marges leur permettant d'assumer leur rôle de soutien à l'économie cantonale à moindres frais pour la collectivité ?

D'abord, pour lutter contre le handicap de leur petite taille, les banques cantonales doivent exploiter toutes les opportunités de partager leurs coûts fixes avec d'autres partenaires (c'est ce que font les banques cantonales romandes en partageant une partie de leur développement informatique dans le cadre d'Unicable). Ensuite elles doivent chercher à compenser leurs handicaps en étant plutôt meilleures que leurs concurrents. Pour ce faire, elles doivent envisager des partenariats qui leur permettront de rester à l'avant- front de l'innovation et de renforcer leur know-how, seul garant de leur capacité à offrir des services compétitifs aux entreprises du canton et à gérer optimalement leur portefeuille de risques. Troisièmement, les banques cantonales doivent explorer toutes les possibilités existantes de diversification, géographique en particulier. Ceci peut se faire par une extension de leur domaine d'opérations, en entrant dans des alliances -- même si cela choque ceux qui pensent que les banques cantonales doivent limiter leur activité aux frontières du canton --, voire même en utilisant des instruments dérivés pour se décharger des risques excessifs qu'elles détiennent. Enfin plus généralement, il faut donner à une banque cantonale suffisamment de marge de manœuvre pour qu'elle ait une chance de gagner dans

³ Pour une revue récente de cette problématique, voir J.P. Danthine, "Banking : Is Bigger Really Better ? ", in Z. Mikdashi, ed. Financial Intermediation in the 21st Century, Palgrave 2001

d'autres lignes de business les profits qui permettront de financer les coûts qu'on lui demande d'assumer dans son action en faveur de l'économie du canton.

Cependant, s'il est une leçon solide de la théorie financière moderne, c'est bien qu'il n'y a **pas de rendement sans prise de risque**. Couvrir une rentabilité déficiente dans le marché du crédit aux PME demande inévitablement que les statuts de la banque l'autorisent à prendre d'autres risques ailleurs que sur le marché local ou dans d'autres activités. Mais ici aussi, risques signifient pertes occasionnelles. En aucun cas de telles pertes ne doivent être isolées de l'opération globale, ni être systématiquement associées à de la mauvaise gestion, ni être utilisées comme prétexte pour limiter la marge d'engagement d'une banque régionale à son périmètre géographique. Ce serait aller à l'encontre d'une politique naturelle de diversification.

Terminons en relevant que **la participation de l'Etat de Vaud dans la BCV est un investissement financier que l'on ne pourrait pas recommander à un investisseur soucieux de diversification**. Dans tous les cas où l'économie du Canton souffre, les finances cantonales et les comptes de la banque souffrent simultanément. Or les événements récents ont montré que la tolérance pour le risque des politiciens et citoyens vaudois est limitée, ce que l'on peut comprendre étant donné les contraintes financières auxquelles le canton est confronté. L'implication de cette observation est que la participation dans le capital de la BCV est coûteuse pour la collectivité. Le nier comme l'ont fait les adversaires du projet de loi mis au vote en septembre dernier est faire preuve d'incompétence ou de mauvaise foi. Les actionnaires privés de la BCV peuvent atténuer le risque de leur position par une diversification appropriée (au sein d'un portefeuille de titres). L'Etat de Vaud n'a pas cette option. Comme le marché ne rémunère pas les risques diversifiables, le canton prend des risques qui ne sont pas adéquatement rémunérés.

En conclusion, ce petit tour d'horizon de la problématique "banque cantonale" suggère que **le Canton de Vaud devrait faire preuve d'énormément de prudence** lorsqu'il cherche à tirer les leçons de la réévaluation du besoin de provisions de sa banque⁴. Améliorer la gouvernance d'entreprise certes, affiner la mission et lui donner les moyens de sa politique bien sûr, mais la BCV ne doit pas devenir un enjeu politique. On ne s'improvise pas banquier et des mesures prises pour satisfaire le besoin d'agir pourraient se révéler très coûteuses si elles conduisent à mélanger critères économiques et critères politiques dans la gestion de la banque au jour le jour. Gérer une banque cantonale pour une action maximale sur l'économie régionale à coût minimal pour la collectivité est une tâche ambitieuse. N'en faisons pas une gageure.

Lausanne, le 6 février 2002

⁴ Ajoutons qu'il ne faudrait pas non plus canoniser les critères utilisés par Arthur Andersen (qui conduisent à augmenter le niveau de provisions) par rapport à ceux utilisés précédemment. Sans être en mesure de juger du bien-fondé du résultat de l'expertise demandée, je relève une aberration sur le plan de la logique utilisée du moins telle qu'elle a été rapportée dans la presse. Selon *Le Temps* du 4 février, « désormais, chaque risque de perte accru doit être apprécié individuellement. Les montants correspondants sont ensuite additionnés ». Tout étudiant HEC sait que l'on ne doit additionner les risques que dans le cas extrême où ils sont parfaitement corrélés. Dans toutes les situations normales, on peut partir du principe, apparemment critiqué mais pourtant plausible, que tous les débiteurs ne font pas défaut en même temps. La simple addition des risques est alors une procédure erronée.