

Exigences en fonds propres pour les banques européennes en 2025 : *une analyse économique à partir de la littérature académique*

Frédéric Gonand

Professeur d'économie à l'Université Paris Dauphine-PSL
Ancien conseiller économique du Ministre de l'Économie (2007-2011)

Mars 2025

Les situations réglementaire et conjoncturelle actuelles rendent légitime un allègement des exigences en fonds propres pour les banques, en France et en Europe.

La littérature académique est assez consensuelle pour estimer qu'une baisse des ratios de fonds propres des banques en période de conjoncture dégradée - comme en 2025 - a des effets significatifs sur l'activité économique.

Les meilleures études scientifiques disponibles permettent de considérer de façon robuste que, dans le contexte économique actuel, une baisse de 1% des exigences en capital des banques augmenterait rapidement l'offre de crédit d'environ 10%.

La littérature académique suggère que des exigences réglementaires en matière de niveaux minima de fonds propres pour les banques sont efficaces pour renforcer leur solidité (cf. Malherbe, 2020 ou Behn *et al.*, 2016).¹

Toutefois la fixation du niveau d'obligation et, plus encore, son pilotage dans le temps font aujourd'hui l'objet de débats.

Les Accords dits de Bâle III prévoient la possibilité de faire varier les exigences en fonds propres des banques commerciales en fonction de la conjoncture économique. En période de croissance vigoureuse du crédit et d'accumulation du risque systémique, les banques sont par exemple tenues de constituer un volant supplémentaire de fonds propres (jusqu'à 2,5 % des actifs pondérés en fonction des risques) sous la forme de *Common Equity Tier 1* (cf. *Tableau 1*). Symétriquement, ce volant doit être libéré lors d'un ralentissement de l'activité économique pour éviter à la réglementation en matière de fonds propres de devenir procyclique au mauvais moment.

En Europe, le pilotage des fonds propres bancaires en fonction de la conjoncture est récent : le principe en a été introduit en 2016 et le premier allègement a été décidé durant la crise du Covid. Mais dans de nombreux pays, les exigences en fonds propres des banques ont été augmentées au cours des derniers trimestres.

Aux États-Unis, Bâle III a été en bonne partie mis en œuvre par la loi Dodd-Frank de 2010 qui prévoit aussi la possibilité d'un dispositif de fonds propres modulables allant jusqu'à 2,5% des actifs pondérés en fonction des risques. Toutefois, il n'a pas été activé (et a donc été maintenu à 0% jusqu'à présent) car la *Federal Reserve* a décidé de ne pas renforcer les exigences de fonds propres des banques même quand la conjoncture était vigoureuse.²

L'écart d'exigences en capital entre les banques européennes et américaines a ainsi augmenté sur le passé récent, alors même que la conjoncture européenne devenait de moins en moins dynamique relativement à celle des États-Unis.

¹ Malherbe F. (2020), "Optimal Capital Requirements over the Business and Financial Cycles", *American Economic Journal: Macroeconomics*, v.12(3), pp.139–174.

Behn M., R.Haselmann and P.Wachtel (2016), "Procyclical Capital Regulation and Lending", *Journal of Finance*, v.71(2), pp.919-955.

² Cf. Corbae D. and P. d'Erasmus (2021), "Capital Buffers in a Quantitative Model of Banking Industry Dynamics", *Econometrica*, v.89(6), pp. 2975-3023.

1. Les situations réglementaire et conjoncturelle actuelles rendent légitime un allègement des exigences en fonds propres pour les banques en France et en Europe.

Il s'agit ici de rappeler brièvement deux ensembles de faits bien connus et largement analysés par ailleurs.

Applicable dans l'Union Européenne au 1^{er} janvier 2025, la transposition finale des Accords de Bâle III (dite « Bâle IV ») va de nouveau renforcer les exigences en capitaux propres des banques. Il n'est pas impossible que cette transposition freine le financement des entreprises non notées, les financements spécialisés (et notamment des projets de transition bas carbone), les prêts immobiliers aux particuliers, et l'utilisation des modèles internes d'évaluation du risque par les banques (renchérissant alors le coût du crédit pour les acteurs économiques). Pour mémoire, les fonds propres des banques européennes augmentent tendanciellement depuis 15 ans et le financement demeure largement intermédié en Europe : la question des exigences en fonds propres des banques a donc une dimension macroéconomique.

Par ailleurs, la réglementation Bâle III suggère la pertinence du *credit-to-GDP gap* comme indicateur avancé de risque systémique (Drehmann et Tsatsaronis, 2014)³. Il est calculé comme la différence entre le ratio (crédits au secteur privé / PIB) et sa tendance de long terme. La Banque des Règlements Internationaux analyse depuis longtemps cet indicateur. Elle a été l'une des rares institutions, sur cette base, à mettre en garde contre l'emballement du crédit avant la crise de 2007. Le *Graphique 1* montre le *credit-to-GDP gap* de la BRI pour la France sur longue période. Cet indicateur, en territoire très négatif depuis plusieurs trimestres, ne suggère nullement une situation de surchauffe quant à l'offre de crédit actuelle en France. Certes, l'indicateur n'est pas sans présenter quelques défauts statistiques,⁴ ce qui explique que les régulateurs puissent fonder habituellement leurs décisions sur d'autres statistiques - mais la plupart de ces dernières sont aussi mal orientées en 2025.⁵

Dans le contexte conjoncturel dégradé de 2025, la régulation en fonds propres bancaires pourrait ainsi devenir globalement procyclique en France et en Europe. Le taux du coussin contracyclique a été rehaussé en France de 0,5% à 1% début 2024. Le PIB a baissé en Allemagne et en France à la fin de l'année 2024 et les indicateurs de climat des affaires (PMI, ZEW, Insee...) sont significativement inférieurs à leurs niveaux de long terme depuis des mois, en particulier dans le secteur manufacturier. Hors l'épisode du Covid, il faut remonter au début des années 2010 pour trouver des indicateurs de climat des affaires aussi mal orientés (cf. *Graphique 2*).

Dans ce contexte, un allègement des exigences en capitaux propres offrirait une possibilité d'action pour soutenir la conjoncture et limiter la sous-accumulation du capital en France depuis plusieurs années. Il serait complémentaire de l'assouplissement monétaire de la BCE amorcé mi 2024.

2. La littérature académique suggère qu'une baisse de 1% des exigences en capital des banques, dans le contexte actuel, augmenterait l'offre de crédit d'environ 10%.

Alors que la littérature académique est abondante quant aux effets sur les prêts bancaires de hausses de ratios en fonds propres, les études sur l'influence d'une baisse de ces ratios sont rares. Cela s'explique en partie par le fait que les épisodes de retrait de coussins en fonds propres contra-cycliques sont

³ Drehmann M. et K.Tsatsaronis (2014), "The credit-to-GDP gap and countercyclical capital buffers: questions and answers", *BIS Quarterly Review*, pp.55-73.

⁴ Notamment liés à l'emploi d'un filtre Hodrick-Prescott, avec les problèmes habituels d'effets de bord. Cf. Alessandri P., P.Bologna and M.Galarzo (2022), "Financial Crises, Macroprudential Policy and the Reliability of Credit-to-GDP Gaps", *IMF Economic Review*, v.70, pp.625-667.

⁵ Herz et Keller (2023) estiment économétriquement que les décisions relatives aux coussins contra-cycliques se fondent moins sur le *credit-to-GDP gap* que la dynamique des prix immobiliers et des créances douteuses.

Cf. Herz B. and J.Keller (2023), "How Do Regulators Set the Countercyclical Capital Buffer?", *International Journal of Central Banking*, v.19(3), pp.99-137.

récents. Le cas principal est celui de l'année 2020 à l'occasion de la pandémie du Covid⁶. Toutefois, deux études antérieures portent sur des réglementations conceptuellement similaires, en Slovaquie et en Espagne au tournant des années 2010.

2.1. Deux épisodes anciens : le volant slovène et le provisionnement dynamique espagnol

Le cas slovène (2008-2009)

En 2006, la banque centrale slovène avait créé un volant de fonds propres de 0,8 % des actifs pondérés. Ce dispositif avait été retiré au début de la crise financière en 2008. L'épisode s'apparente à la libération d'un coussin en capital contracyclique.

Sivec et Volk (2023)⁷ étudient les effets de cette expérience naturelle à l'aide d'un modèle économétrique. Ils estiment qu'après le retrait du volant de fonds propres, la croissance du crédit disponible pour une entreprise est **11%** plus élevée auprès d'une banque soumise auparavant à un volant de 1% qu'auprès d'une banque non soumise au dispositif. En conséquence, le retrait du dispositif pendant la crise financière de 2008-2009 a efficacement augmenté les prêts bancaires et soutenu l'activité.

L'un des intérêts méthodologiques de cette étude est qu'elle porte sur un allègement en fonds propres immédiat et non anticipé, à la différence des études sur des ajustements de ratios de capital progressifs et anticipés, à l'image du dispositif de provisionnement dynamique de l'Espagne.

Le cas espagnol (2008-2009)

Le provisionnement dynamique, introduit en Espagne dès 2000, offre un premier exemple de dispositif en fonds propres contracyclique en Europe. Deux réductions de taux avaient été décidées durant la crise financière, au 4^e trimestre 2008 puis au 4^e trimestre 2009 (conduisant dans ce dernier cas à un taux nul).⁸

L'étude de Jiménez *et al.* (2017), publié dans le réputé *Journal of Political Economy*, suggère sur la base de cet épisode, qu'une baisse de 1% des exigences en capital a permis aux entreprises espagnoles d'obtenir un volume de crédits auprès des banques ayant pu alléger leurs besoins en fonds propres qui était supérieur de **9%** aux volumes de crédits obtenus dans des banques n'ayant pas bénéficié du dispositif.⁹

Les développements qui suivent suggèrent que cet ordre de grandeur (entre 9% et 11%) des effets sur les crédits d'une baisse des exigences en capital, en période de conjoncture dégradée, paraît robuste.

2.2. Les effets de la baisse des obligations en fonds propres durant la crise du Covid en Europe

Les implications économiques de la crise du Covid ont conduit les régulateurs européens et nationaux à alléger les obligations en fonds propres des banques à la mi-2020. Au 2^e trimestre 2020, 13 pays de l'Union Européenne ont retiré les coussins contra-cycliques et seuls 5 pays ont conservé un coussin positif (cf. *Tableau 2*). Le taux moyen de coussin dans l'Union Européenne a ainsi chuté de 0,91% à 0,23% entre le premier et le deuxième trimestre de 2020 (cf. Dursun-de Neef *et al.*, 2023)¹⁰. Les débloquages ont été effectifs immédiatement après les décisions des autorités nationales. Ils constituent

⁶ Budnik *et al.* (2021) indiquent que dans l'Union Européenne, l'ensemble des mesures de surveillance et de politique macroprudentielle a permis de libérer des fonds propres de catégorie 1 équivalant à environ 2 % des actifs pondérés (RWA). Cf. Budnik, K., I.Dimitrov, J.Groß, M.Jancokova, M.Lampe, B.Sorvillo, A.Stular and M.Volk (2021), « Policies in support of lending following the coronavirus (COVID-19) pandemic », *EBC Occasional Paper Series n°257*.

⁷ Sivec V. and M.Volk (2023), « Empirical Evidence on the Effectiveness of Capital Buffer Release », *International Journal of Central Banking*, v.19(3), pp.139-173.

⁸ Jiménez G., S.Ongena, J.-L.Peydro and J.Saurina (2017), « Macroprudential Policy, Countercyclical Bank Capital Buffers, and Credit Supply: Evidence from the Spanish Dynamic Provisioning Experiments », *Journal of Political Economy*, v.125(6), pp.2126-2177.

⁹ L'effet estimé sur l'emploi espagnol est de +6%.

¹⁰ Dursun-de Neef H.O., A.Schandlbauer and C.Wittig, « Countercyclical capital buffers and credit supply: Evidence from the COVID-19 crisis », *Journal of Banking and Finance*, v.154, 106930.

ainsi un choc non anticipé et exogène pour le secteur financier. Ces débloquages accompagnaient d'autres mesures de libération du capital et des assouplissements monétaire et fiscal massifs : en conséquence, des analyses méthodologiquement précautionneuses et soignées sont requises pour isoler les effets liés exclusivement au retrait des coussins.

Dursun-de Neef *et al.* (2023) examinent comment les banques européennes ont ajusté leurs prêts après le déblocage des dispositifs contra-cycliques pendant la pandémie de Covid. Ils estiment qu'une réduction de 1% des exigences en capital a stimulé la production de prêts bancaires à hauteur d'environ 5,6% de leurs actifs totaux – soit un effet sur le volume de prêts de l'ordre de **9%**.¹¹

Cette même étude souligne que *le choix du moment de la décision des autorités est important : elle suggère que les décideurs publics ne devraient pas retirer les coussins trop tard*. Les effets de freinage significatif des hausse de ratios en capital dans la phase d'accélération du cycle persistent dans le temps, et *la baisse des obligations en fonds propres doit donc être rapide dès qu'un ralentissement conjoncturel est observé*.

Au sein des économistes de la Banque Centrale Européenne, Lang et Menno (2023)¹² estiment sur la base d'un modèle analytique calibré qu'une réduction de 1% des exigences en matière de capital entraîne une augmentation de **10%** des prêts.

Ces auteurs soulignent *l'asymétrie des effets d'une variation des exigences en fonds propres selon que la conjoncture économique est favorable ou non*. En creux de cycle, le faible niveau de bénéfices des banques rend plus difficile le respect des exigences en capitaux propres par la seule mise en réserve de bénéfices, et la baisse des crédits alloués peut devenir nécessaire. Un exemple illustratif peut être ici utile. Prenons le cas d'une banque dont l'exigence de fonds propres est de 10 %, ne disposant pas de volant de fonds propres volontaire et dont les bénéfices courants sont nuls car la conjoncture est dégradée. Pour cette banque, si l'exigence de fonds propres est augmentée de 1 pp pour atteindre 11 %, la seule façon de respecter cette exigence est de réduire les prêts de 9,1%.¹³

L'étude de Lang et Menno réalisée au sein des équipes de la BCE confirme donc qu'une baisse de 1% des exigences en fonds propres en période de conjoncture dégradée aurait des effets significativement favorables sur l'offre de crédit (de l'ordre de 10%) et l'activité économique.

2.3. Autres études utiles pour confirmer l'analyse

Dans la littérature, la question est ouverte de savoir si les banques réagissent de manière symétrique à des variations d'exigences en fonds propres¹⁴, *i.e.*, si elles augmentent leurs prêts après une baisse des exigences (comme en cas de retrait d'un coussin contra-cyclique) autant qu'elles ne les baissent en cas d'exigences renforcées.

Les développements *supra* relatifs à des suppressions de coussins contracycliques ont suggéré que l'effet sur l'offre de crédit d'une variation des exigences en fonds propres est supérieur en cas de baisse qu'en cas de hausse. Dans ce contexte, il est intéressant d'évoquer la littérature relative aux effets sur l'offre de prêt de hausses des exigences en fonds propres, comme celles qui ont été décidées par plusieurs pays en Europe au cours des derniers trimestres (cf. *Tableau 2*).

¹¹ Sur la base d'un stock de prêts des banques commerciales en zone euro en 2020 d'environ 15.000Md€ pour un total d'actifs d'environ 25.000Md€. Cf. [Balance sheet composition and profitability | ECB Data Portal](#).

¹² Lang J.H. and D. Menno (2023), "The state-dependent impact of changes in bank capital requirements", *European Central Bank Working Paper Series*, n°2828.

¹³ Exemple en sens opposé (*i.e.*, en haut de cycle) pour une banque qui dégage des bénéfices suffisant pour les affecter en fonds propres supplémentaires et respecter les ratios prudentiels : sur la base d'un coût des fonds propres de 8%, d'un coût de la dette de 2% et d'un taux de rechargement des prêts de 50%, alors le coût marginal du financement d'un nouveau prêt est de $50\% \times (8\% - 2\%) = 3$ bp. L'élasticité de la demande de prêt à son taux étant environ de 3, au final une hausse de 1% des exigences de fonds propres pèsera sur le volume de prêts en phase haute de cycle à hauteur de seulement 0,10%.

¹⁴ Dursun-de Neef H.O., A.Schandlbauer and C.Wittig, "Countercyclical capital buffers and credit supply: Evidence from the COVID-19 crisis", *Journal of Banking and Finance*, v.154, 106930.

Sur données allemandes, Behn *et al.* (2016)¹⁵ examinent - dans le réputé *Journal of Finance* – l'évolution des prêts bancaires suite à la faillite de Lehman Brothers en 2008 et à l'ajustement des estimations internes des banques de leurs risques. A l'époque, les banques allemandes pouvaient déjà choisir entre des notations internes du risque ou une approche standard avec pondérations de risque fixes. En réponse à la hausse exogène du risque de crédit fin 2008, les banques allemandes ont rehaussé leurs charges de capital pour les prêts à hauteur d'environ 0,5% selon les auteurs. L'étude estime la baisse associée du volume de prêts comprise entre 2 et 4%, soit entre 4 et 9% pour 1% de hausse de charges en fonds propres. Cet effet est une moyenne car l'influence sur le volume de prêt est supérieure pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 50M€, que pour les PME et ETI.

Sur données américaines, Corbae et d'Erasmus (2021)¹⁶ étudient, dans la prestigieuse revue *Econometrica*, les effets de dispositions de la loi Dodd-Frank de 2010, et en particulier une hausse des exigences de fonds propres liée au passage de Bâle II à Bâle III. Des effets redistributifs interviennent entre grandes banques et petites banques, et au total l'effet net est une baisse du total des prêts bancaires de près de 9% à long terme pour 1% de hausse des exigences en fonds propres.

Pour finir, Fraisse *et al.* (2019)¹⁷ suggèrent, dans la prestigieuse *Management Science*, qu'une hausse de 1% des exigences de fonds propres réduirait les prêts de 2,3% à 4,5 % selon les situations. A la BCE, Cozzi *et al.* (2020)¹⁸ suggèrent qu'une hausse du ratio de fonds propres de 1% pèse sur l'offre de prêts à hauteur de 3,5%.

Au total, les études relatives aux effets sur l'offre de prêt d'une hausse de 1% des exigences en fonds propres suggèrent un ordre de grandeur compris entre 2% et 9%. Cet ordre de grandeur est tout à fait compatible avec celui de 10% en cas de baisse d'un coussin obtenu dans les études présentées à la section 2.2. *supra*. Comme indiqué en section 2.2., la littérature académique estime que l'effet sur l'offre de crédit d'une variation des exigences en fonds propres est supérieur en cas de baisse qu'en cas de hausse.

Les meilleures études scientifiques disponibles permettent de considérer de façon robuste que, dans le contexte économique actuel, une baisse de 1% des exigences en capital des banques augmenterait rapidement l'offre de crédit d'environ 10%.

¹⁵ Behn M., R.Haselmann and P.Wachtel (2016), "Procyclical Capital Regulation and Lending", *Journal of Finance*, v.71(2), pp.919-955.

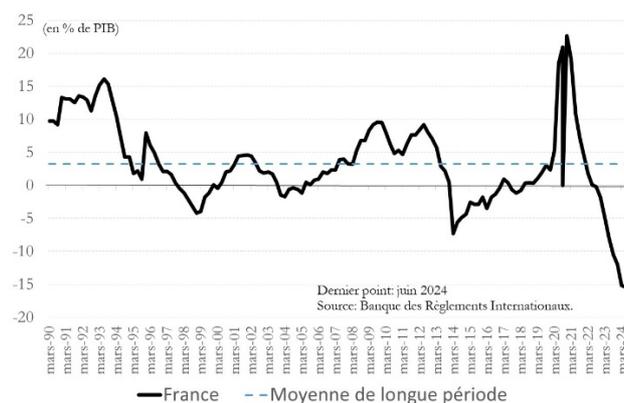
¹⁶ Corbae D. and P. d'Erasmus (2021), "Capital Buffers in a Quantitative Model of Banking Industry Dynamics", *Econometrica*, v.89(6), pp.2975-3023.

¹⁷ Fraisse H., M.Lé and D.Thesmar (2019), « The real effects of bank capital requirements », *Management Science*, v.66(1), pp.5–23.

¹⁸ Cozzi G., M. Darracq-Parié, P.Karadi, J.Korner, C.Kok, F.Mazelis, K.Nikolov, E.Rancoita, A.Van der Ghote and J.Weber (2020), "Macroprudential policy measures: macroeconomic impact and interaction with monetary policy", *ECB Working Paper Series n°2376*, pp.1–65.

ANNEXE

Graphique 1: Ratio *Credit-to-gap* de la France sur longue période



Graphique 2: Indicateur de climat des affaires en France sur longue période

Indicateur synthétique du climat des affaires

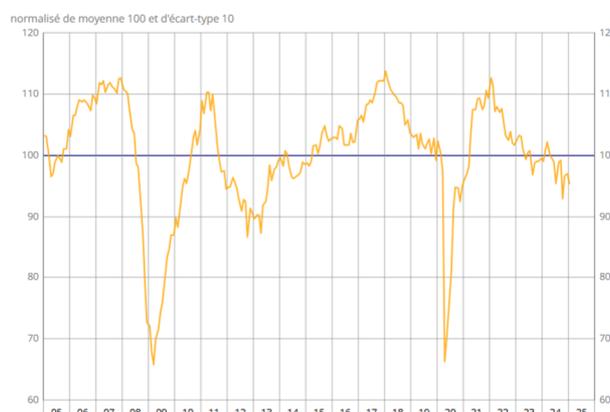


Tableau 1: Rappel des exigences réglementaires en fonds propres des banques¹⁹

Table 1. Basel I, Basel II, and Basel III Capital Requirements
(Percent of risk-weighted assets)

	Basel I	Basel II	Basel III 1/
Quantity of Capital			
Minimum Total Capital	8.0	8.0	8.0
Capital Conservation Buffer 2/	n/a 3/	n/a	2.5
Minimum Total Capital Plus Conservation Buffer	n/a	n/a	10.5
Countercyclical Buffer 2/	n/a	n/a	0–2.5
Global Systemically Important Banks (G-SIB) Surcharge 2/	n/a	n/a	1–2.5
Minimum Total Capital Plus Conservation Buffer, Countercyclical Buffer, and G-SIB Charge	8.0	8.0	11.5–15.5
Leverage Ratio 4/	n/a	n/a	3.0
Quality of Capital			
Minimum Common Equity Capital 5/	n/a	n/a	4.5
Minimum Tier 1 Capital	4.0	4.0	6.0
Hybrid Capital Instruments with Incentive to Redeem 6/	Eligible	Eligible	Not eligible

Sources: BIS 2011 and 2013.

Note:

1/ Effective as of 2019. In the interim, several phase-in arrangements are in force.

2/ Consisting of tangible common equity.

3/ Not applicable.

4/ Ratio of Tier 1 capital to total assets.

5/ Goodwill and deferred tax assets are to be deducted in the calculation of common equity Tier 1 capital.

6/ Hybrid capital instruments with an incentive to redeem through features such as step-up clauses, which, under Basel II counted toward Tier 2 capital and up to 15 percent of the Tier 1 capital base, will no longer be eligible as capital. Under Basel III only dated subordinated debt will be deemed Tier 2 capital.

¹⁹ Dagher J., G.Dell’Ariccia, L.Laeven, L.Ratnovski and H.Tong (2016), “Benefits and Costs of Bank Capital”, *IMF Staff Discussion Note*.

