

ÉTUDES

LES RESTRUCTURATIONS BANCAIRES

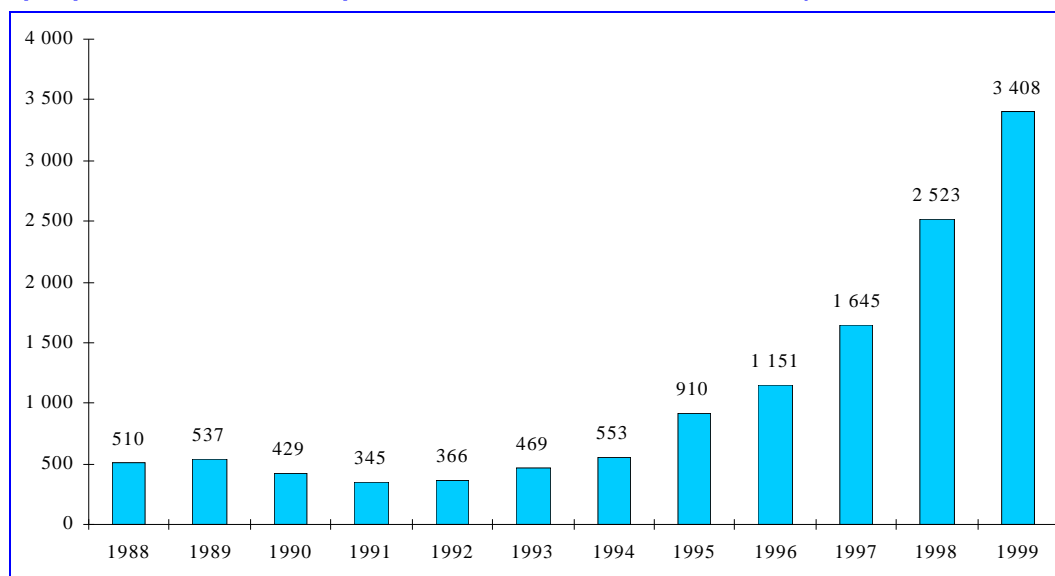
1999 a constitué une année record en matière de fusions-acquisitions.

Les derniers mois ont été marqués une accélération du nombre et de la taille des fusions-acquisitions dans tous les secteurs économiques, même si ces opérations restent encore largement concentrées à l'intérieur des frontières nationales et concernent surtout des établissements ou des groupes ayant des activités très proches. Les motivations et les conséquences de ces regroupements peuvent être très diverses. S'agissant du secteur bancaire et financier, largement concerné par ces mouvements, des aspects spécifiques doivent être examinés en fonction de la place de ces intervenants dans l'économie et de leur rôle en matière de stabilité financière. Ces questions s'adressent d'abord aux établissements eux-mêmes, mais aussi aux autorités réglementaires et prudentielles, et nécessitent une grande vigilance de chacun.

1. LES FAITS : UNE ACCELERATION DES OPERATIONS DE FUSION ET D'ACQUISITION

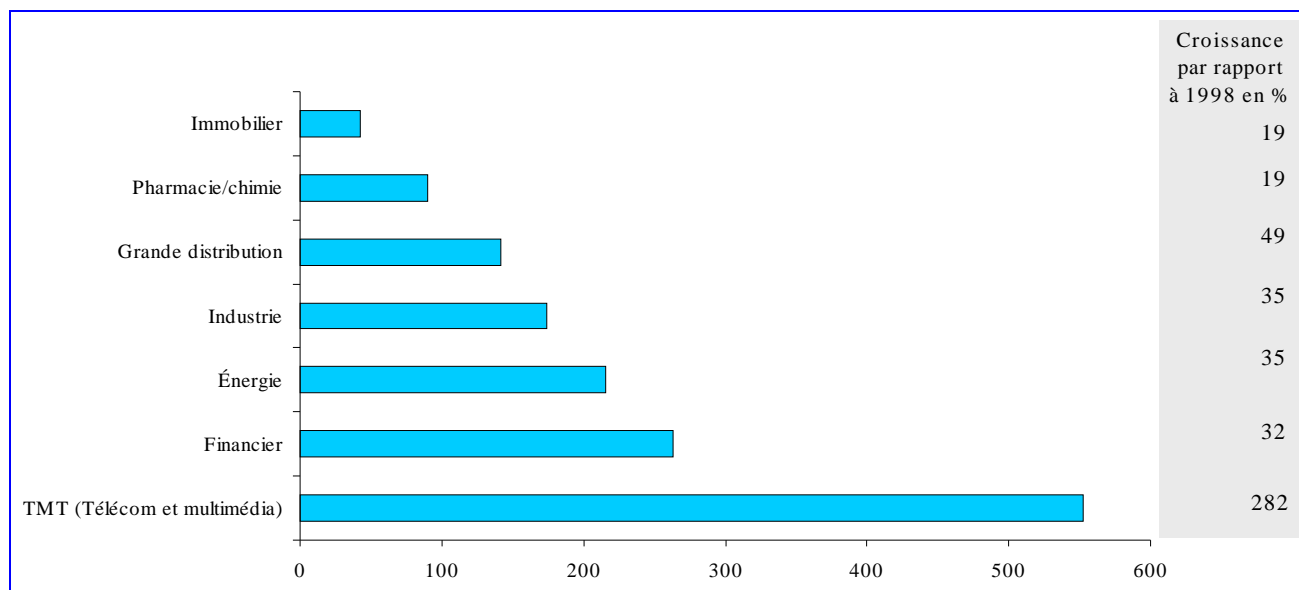
1.1. UN PHENOMENE QUI TOUCHE TOUS LES SECTEURS ECONOMIQUES...

Graphique 1 – Fusions et acquisitions dans le monde en volume (en milliards de dollars)



Source : JP Morgan, Thomson Financial Securities Data Company

Graphique 2 – Fusions et acquisitions 1999 en Europe par secteurs économiques (en milliards de dollars)



Source : JP Morgan, Thomson Financial Securities Data Company

Les opérations de fusion et acquisition dans le monde (graphique 1) auraient atteint un niveau record de 3 300 milliards de dollars en 1999, en augmentation de 33 % par rapport à 1998 et de plus du double de 1997. À une échelle moindre, la même évolution peut être observée en Europe (cf infra graphique 3).

Le secteur financier est particulièrement touché.

Tous les secteurs économiques sont concernés et, particulièrement, le secteur financier (graphique 2), en deuxième position derrière le secteur des nouvelles technologies (Télécom, multimédia, internet...), mais en croissance de 32 % par rapport à 1998. Ce phénomène de regroupement a connu deux accélérations sensibles en termes de volume d'opérations, l'une significative entre 1994 et 1995 et l'autre très forte depuis 1997. S'agissant du secteur bancaire et financier, des mesures libéralisant l'exercice de l'activité bancaire — mise en place du « Riegle-Neal Act » aux États-Unis (1994) et de la deuxième directive bancaire en Europe (1989), préparation du passage à l'Union monétaire — constituent des éléments d'explication de l'accélération observée. Mais, au regard des évolutions récentes, ce mouvement de concentration ne semble pas encore avoir atteint son terme, en particulier, en Europe.

1.2. ... ET PARTICULIEREMENT LE SECTEUR BANCAIRE, ...

En dépit d'un processus de déréglementation commencé dès 1977 avec la première directive bancaire, à l'origine du marché bancaire unifié entre les États membres, la restructuration du secteur bancaire européen a été souvent perçue comme tardive par comparaison à ce qui est constaté dans d'autres pays, notamment hors d'Europe, ou dans d'autres secteurs. Ce mouvement de déréglementation s'est poursuivi en 1987 avec la définition de l'Espace économique européen par l'Acte unique européen et, en 1989, avec la deuxième directive bancaire qui a libéralisé les activités bancaires transfrontières à l'intérieur de l'Union européenne et a abouti au passage à l'euro et à la phase 3 de l'Union monétaire au 1^{er} janvier 1999.

La population des établissements de crédit, en Europe, a décliné en moyenne de 8 % entre 1995 et 1998 ; ...

Parallèlement à ce processus, la consolidation du secteur bancaire européen se poursuit de manière continue et peut être constatée à partir de la population des établissements de crédit (tableau 1). Celle-ci a décliné en moyenne de près de 8 %, entre 1995 et 1998, dans la majorité des pays de l'Union européenne, à trois exceptions près — en Irlande, en Grèce et en Suède — pour des raisons qui tiennent principalement à des situations particulières de leur marché et de leur système bancaire. Avec une diminution de plus de 16 % du nombre de ses établissements de crédit, sur cette période, la France apparaît ainsi comme l'un des pays où la restructuration du système bancaire a été la plus forte.

Tableau 1 – Évolution du nombre d'établissements de crédit dans l'Union européenne

	1995	1996	1997	1998	Variation 1995/1998
Irlande	56	62	70	77	37,50 %
Grèce	53	55	53	58	9,43 %
Suède	119	124	124	121	1,68 %
Portugal	233	228	235	229	- 1,72 %
Pays-Bas	102	101	100	100	- 1,96 %
Luxembourg	220	221	215	209	- 5,00 %
Italie	970	937	935	921	- 5,05 %
Finlande	381	373	371	359	- 5,77 %
Autriche	1 041	1 019	995	971	- 6,72 %
Royaume-Uni	578	555	551	527	- 8,82 %
Allemagne	3 785	3 675	3 577	3 403	- 10,09 %
Danemark	122	125	100	105	- 13,93 %
France	1 445	1 382	1 273	1 209	- 16,33 %
Belgique	145	141	134	120	- 17,24 %
Espagne	484	434	412	396	- 18,18 %
Total Union européenne	11 729	11 428	11 142	10 803	- 7,89 %

Source : Banque centrale européenne

... cette évolution s'est accompagnée d'une augmentation de la concentration des systèmes bancaires, ...

L'accélération des fusions et acquisitions dans le secteur financier s'est également traduite par une augmentation de la concentration des systèmes bancaires (tableau 2). En France, la part des cinq plus grands établissements, en termes de bilan, dans le total du système bancaire est ainsi passée de 52 % en 1990 à 57 % en 1997.

Tableau 2 – Poids des cinq plus grandes institutions dans le total d'actifs du secteur bancaire des pays du G 10

	1990	1997	Variation 1990/1997
Belgique	48 %	57 %	18,75 %
Canada	55 %	78 %	41,82 %
France	52 %	57 %	9,62 %
Allemagne	14 %	16 %	14,29 %
Italie	24 %	25 %	4,17 %
Japon	30 %	31 %	3,33 %
Pays-Bas	73 %	79 %	8,22 %
Suède	70 %	90 %	28,57 %
Suisse	45 %	49 %	8,89 %
Royaume-Uni	22 %	28 %	27,27 %
États-Unis	9 %	17 %	88,89 %

Source : De Bandt – Banque des règlements internationaux

... mais ne s'est pas traduite, en France, par une diminution de l'offre bancaire.

En ce qui concerne la France, toutefois, cette forte restructuration en termes de nombre d'institutions et de concentration de l'activité n'a pas ou peu eu d'effets sur l'offre de services bancaires (tableau 3a). Au contraire, la densité des réseaux bancaires est restée stable en France 46 comme en Italie, alors qu'elle s'est nettement allégée dans les autres pays comme le montre l'accroissement de la couverture en nombre d'habitants par guichet. Par ailleurs, l'augmentation du nombre moyen de guichets par établissement collecteur de dépôts (tableau 3b) pour ces deux pays confirme que les réseaux des établissements fusionnés ont été généralement maintenus.

46 Même si cette stabilité apparente masque en fait des réallocations, notamment régionales.

Tableau 3a – Densité des réseaux collecteurs de dépôts 47 dans les pays du G 10

	1996			1998			Variation couverture réseau
	Nombre d'institutions collectant des dépôts	Nombre de guichets	Nombre d'habitants par guichet	Nombre d'institutions collectant des dépôts	Nombre de guichets	Nombre d'habitants par guichet	
Belgique	143	9 464	1 075	122	8 575	1 191	10,79 %
Canada	2 497	16 209	1 857	2 265	13 562	2 240	20,62 %
France	547	47 263	1 238	510	46 765	1 259	1,70 %
Allemagne	3 509	70 118	1 169	3 234	60 120	1 364	16,68 %
Italie	939	40 030	1 436	923	40 313	1 429	- 0,49 %
Japon	4 635	77 013	1 634	3 593	68 334	1 851	13,28 %
Pays-Bas	126	6 820	2 277	120	6 862	2 287	0,44 %
Suède	125	3 859	2 291	122	3 683	2 403	4,89 %
Suisse	372	7 512	946	341	6 757	1 054	11,42 %
Royaume-Uni	561	36 507	1 611	537	34 698	1 706	5,90 %
États-Unis	23 123	95 777	2 772	21 680	76 986	3 511	26,66 %

Source : De Bandt – Banque des règlements internationaux

Tableau 3b – Nombre moyen de guichets par établissement collecteur de dépôts ¹ dans les pays du G 10

	1996	1998
Belgique	66	70
Canada	6	6
France	86	92
Allemagne	20	19
Italie	43	44
Japon	17	19
Pays-Bas	54	57
Suède	31	30
Suisse	20	20
Royaume-Uni	65	65
États-Unis	4	4

Source : De Bandt – Banque des règlements internationaux

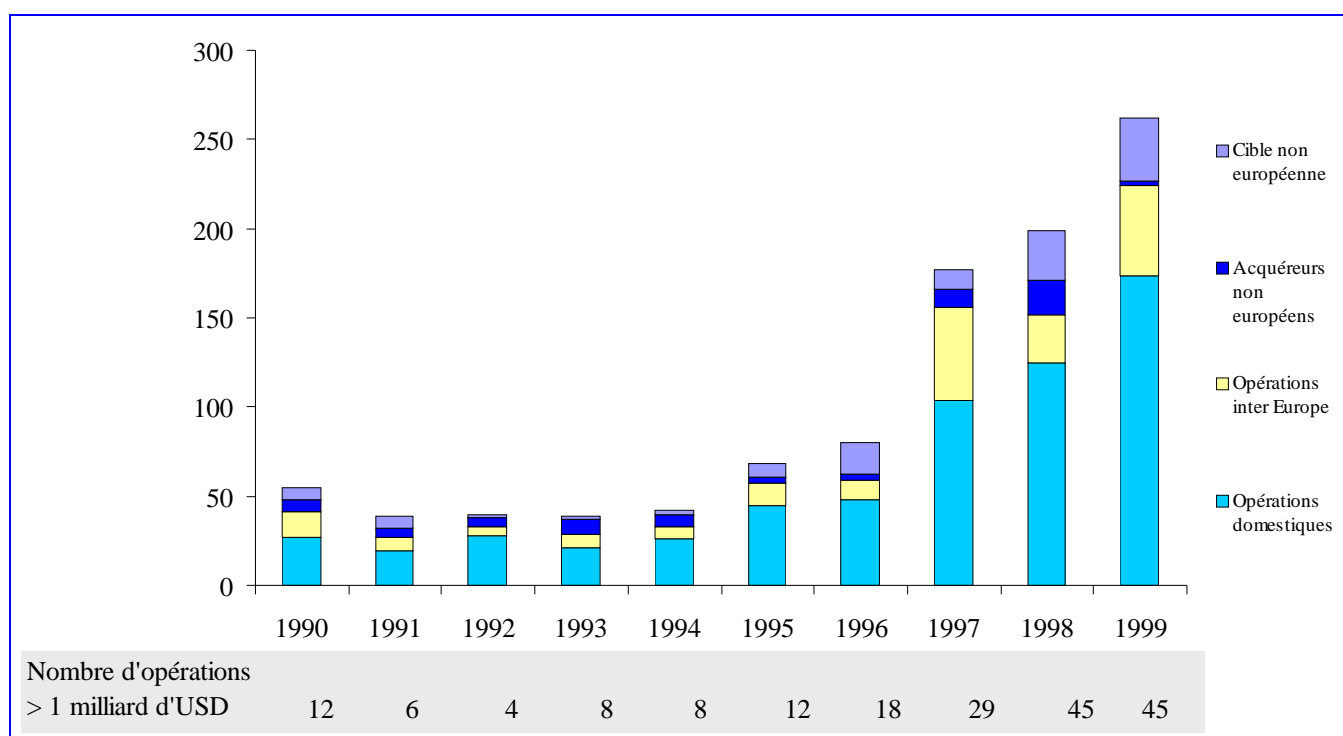
1.3. ... MAIS QUI RESTE ENCORE LIMITE AUX FRONTIERES NATIONALES ET AUX GROUPES DE MEMES SECTEURS

Jusqu'à présent, les opérations de regroupement sont majoritairement restées au niveau domestique...

L'examen de la ventilation par origine géographique des cibles et des acquéreurs des opérations de fusion et acquisition dans le secteur financier, en Europe, permet également de nuancer cette évolution. On observe ainsi, d'une part, que la plupart des opérations de rapprochement ont été initiées dans la limite des marchés domestiques (graphique 3) et que, d'autre part, elles ont rarement concerné des institutions non européennes.

47 Guichets de La Poste et du Trésor inclus.

Graphique 3 – Fusions et acquisitions dans le secteur financier européen en volume (milliards de dollars)



Source : JP Morgan, Thomson Financial Securities Data Company

... et ont concerné des entreprises issues du même secteur d'activité.

En outre, l'examen des origines sectorielles des cibles et des acquéreurs des opérations de fusion et acquisition (tableau 4) permet de montrer que la plupart des opérations du secteur financier sont mises en œuvre par des groupes appartenant à un même secteur. C'est, en particulier, le cas aux États-Unis (tableau 4a) où les opérations intra-sectorielles ont représenté plus de 86 % du total, dont plus de la moitié uniquement dans le secteur bancaire. Ceci résulte probablement du poids historique des contraintes légales du « Glass-Steagall Act » et du « MacFadden Act » qui ont longtemps restreint l'exercice de l'activité bancaire au niveau régional et sectoriel. Cette situation est cependant en train de changer avec l'introduction, en 1994, du « Riegle-Neal Act », qui a autorisé l'extension géographique des activités bancaires, et a été à l'origine de l'essor des regroupements de banques régionales et multi-régionales observé depuis 1995 aux États-Unis et, en novembre 1999, avec le vote du « Gramm-Leach-Bliley Act » qui libéralise les activités bancaires.

Bien que ces contraintes soient inexistantes ou aient été levées depuis longtemps en Europe (tableau 4b), ce constat peut y être également fait mais à une moindre échelle, avec 63 % des opérations intra-sectorielles dans le volume total des regroupements. On observe cependant une plus grande propension à des regroupements entre secteurs différents ou connexes, en particulier avec celui des assurances.

Tableau 4a – Répartition en 1999 des origines sectorielles des cibles et acquéreurs aux États-Unis en volume (milliards de dollars) et en pourcentage

Acquéreur \ Cible	Banques	Entreprises d'investissement	Compagnies d'assurance	Total
	Banques	241,0 51,80 %	15,0 3,20 %	0,2 0,10 %
Entreprises d'investissement	6,0 1,20 %	74,0 15,90 %	27,0 5,80 %	107,0 22,90 %
Compagnies d'assurance	0,3 0,10 %	14,0 3,00 %	88,0 18,90 %	102,3 22,00 %
Total	247,3 53,10 %	103,0 22,10 %	115,2 24,80 %	465,5 100,00 %

Source : DeLong, Smith & Walter – Securities Data Company

Tableau 4b – Répartition 1999 des origines sectorielles des cibles et acquéreurs en Europe en volumes (milliards de dollars) et en pourcentage

Acquéreur \ Cible	Banques	Entreprises d'investissement	Compagnies d'assurance	Total
Banques	89,0 36,03 %	9,0 3,64 %	20,0 8,10 %	118,0 47,77 %
Entreprises d'investissement	23,0 9,31 %	19,0 7,69 %	24,0 9,72 %	66,0 26,72 %
Compagnies d'assurance	11,0 4,45 %	6,0 2,43 %	46,0 18,62 %	63,0 25,51 %
Total	123,0 49,80 %	34,0 13,77 %	90,0 36,44 %	247,0 100,00 %

Source : DeLong, Smith & Walter – Securities Data Company

2. DES MOTIVATIONS DIVERSES, MAIS CONVERGENTES

2.1. LES MOTIVATIONS ECONOMIQUES JUSTIFIENT LES RESTRUCTURATIONS D'ENTREPRISES PAR UN OBJECTIF DE CREATION DE VALEUR

L'objectif premier des actionnaires est de valoriser le capital investi, ...

Les acteurs principaux des opérations de rapprochement d'entreprises sont les actionnaires. À ce titre, leur principal objectif pour les décisions d'investissement, ou de désinvestissement, est la valorisation du capital investi. Cet aspect fondamental a été formalisé par le concept de « création de valeur » 48, à savoir la capacité d'une entreprise à obtenir un rendement de son capital supérieur au coût moyen dudit capital.

Les opérations de fusion et acquisition dans le secteur financier peuvent, théoriquement, permettre de créer de la valeur soit par l'obtention d'un gain en termes de pouvoir de marché, soit par l'obtention d'un gain en termes d'efficacité.

2.1.1. LA RECHERCHE D'UN POUVOIR DE MARCHE

... ce qui peut être obtenu en augmentant les parts de marché...

En principe, le pouvoir de marché se définit comme la faculté de pouvoir fixer les prix sur un marché. Il peut résulter, en particulier, d'une position dominante, voire d'un monopole en termes de parts de marché, au sens géographique du terme. En effet, la littérature économique (Hannan, 1991, Berger et Hannan, 1997) confirme qu'en général les prix sont positivement corrélés aux parts de marché locales 49 — le terme « local » pouvant s'entendre au niveau « national » dans le cas, par exemple, du marché européen ou américain (les États « régionaux ») —, mais ne semble pas en mesure de l'affirmer pour des marchés à caractère international (interbancaire, grandes entreprises...). Un gain en termes de pouvoir de marché peut ainsi s'obtenir par la fusion de deux institutions concurrentes sur un même marché local. Ainsi, la création de valeur ajoutée par l'accroissement d'un pouvoir de marché semblerait donc plutôt expliquer des opérations de restructuration au niveau local, ce qui apparaît a priori cohérent avec les faits constatés, notamment en Europe où la plupart des opérations sont à caractère domestique et intra-sectoriel (cf supra).

En pratique, les prix qui peuvent être impactés sont ceux de l'offre (la banque en tant que fournisseur) et ceux de la demande (la banque en tant que client).

48 Par le cabinet de consultants Stern, Stewart & Co.

49 Cette corrélation semble cependant s'affaiblir sur la période récente, notamment en ce qui concerne le prix des crédits (cf 3.1.).

Dans le premier cas, la taille atteinte grâce à l'opération de rapprochement peut s'accompagner d'une part de marché dominante qui permet à la banque d'influencer le niveau des prix de ce marché, soit à la baisse pour évincer du marché les établissements subsistants, soit à la hausse en l'absence de concurrence effective.

Dans le second cas, la taille de la banque va lui permettre de réduire ses coûts de refinancement grâce à plusieurs effets :

- un effet de réputation dû à une impression de solidité du nouvel ensemble constitué,
- un effet de taille, la banque devenant un objet de placement incontournable des marchés de capitaux,
- un effet de diversification des sources de financement, la taille de la banque lui permettant de bénéficier des meilleures conditions par un arbitrage permanent entre les différents segments de marché et/ou zones d'exploitation.

Cependant, l'objectif d'accroissement du pouvoir de marché ne semble que partiellement atteint (cf section 3.1.).

2.1.2. LA RECHERCHE D'UNE MEILLEURE EFFICIENCE

Les opérations de fusion et acquisition sont également motivées par le souhait de réaliser des économies d'échelle ou de gamme.

... ou en réalisant des économies d'échelle ou de gamme...

Les économies d'échelle sont généralement obtenues par le regroupement d'entités similaires qui peuvent alors réaliser des économies de coûts par la mise en commun des fonctions de support (« marketing », informatique, gestion de personnel...). À l'inverse, les économies de gamme concernent la fusion d'entités complémentaires dont le regroupement permet d'offrir à une base de clientèle élargie une gamme de services plus diversifiés (il s'agit de l'exemple type du regroupement entre une banque commerciale et une banque d'investissement qui permet à la première d'offrir des services plus sophistiqués ou une couverture géographique plus large à une clientèle devenue exigeante — grandes entreprises notamment —).

Les gains d'efficacité s'obtiennent par l'ajustement des quantités « d'inputs » (les ressources utilisées) et « d'outputs » (les produits obtenus) de façon à réduire les coûts, augmenter les revenus et/ou réduire les risques pour accroître la valeur ajoutée. Ces gains peuvent être particulièrement importants dans le secteur financier, qui offre de nombreuses opportunités de diversification. Les restructurations permettent également des gains d'efficacité au niveau des équipes de travail (dirigeants et salariés) qui peuvent être réorganisées de façon à être plus efficaces et/ou compétentes (on parle alors d'efficacité-X).

... ainsi qu'en diversifiant les risques.

Au-delà des économies d'échelle, l'efficacité peut être accrue par une plus grande diversification des risques, si l'on se réfère à la théorie des portefeuilles, à condition, bien sûr, que les entités rapprochées présentent des complémentarités d'activité.

En ce sens, selon que le rapprochement se réalise entre des « semblables » ou entre des « complémentaires », l'efficacité sera recherchée, dans le premier cas, au travers d'économies d'échelle et, dans le second cas, au travers d'économies de gamme en réponse à une demande et au travers d'une gestion diversifiée des risques.

On observe, en outre, que les opérations de fusion et acquisition européennes affichent davantage des objectifs de synergies de coûts plutôt que des synergies de gammes. Toutefois, bien que des économies d'échelle prévues entre 10 % et 20 % en moyenne soient généralement annoncées par les groupes initiateurs des restructurations (tableau 5), ces gains n'apparaissent pas nécessairement déterminants pour expliquer une meilleure valorisation qui serait synonyme de création de valeur, notamment au regard de la volatilité des valeurs bancaires en bourse. Par ailleurs, la littérature économique (Calomiris et Karceski, 1998) est également plus réservée sur la réalité de ces gains d'efficacité.

Tableau 5 – Exemples de synergies annoncées en pourcentage de la base coût combinée

Suisse	UBS/SBS	20 %
Scandinavie	NordBanken/Merita	10 % – 15 %
France	BNP/Paribas	10 % – 12 %
Italie	Banca Intesa/Comit	5 %
Royaume-Uni	RBS/Natwest	30 %
Espagne	BBV/Argentaria	20 %

Source : données de presse

Au total, en Europe, la recherche de gains d'efficacité n'apparaît pas, tant au niveau des objectifs affichés qu'au niveau des gains réalisés, comme une explication suffisante aux regroupements constatés. Par ailleurs, la recherche de gains de pouvoir de marché semble avoir un pouvoir incitatif fort mais les résultats effectifs ne se vérifient que partiellement (cf section 3.1.). Il est donc vraisemblable que d'autres motivations peuvent contribuer à l'explication du phénomène.

2.2. LES CONSIDERATIONS D'INTERET GENERAL ET LES MOTIVATIONS DES DIRIGEANTS ONT EGALEMENT UNE INFLUENCE NON NEGLIGEABLE

2.2.1. LE ROLE DES DIRIGEANTS

L'influence des dirigeants est un facteur important dans les opérations de regroupement.

Les dirigeants peuvent également avoir un pouvoir d'influence important sur l'opportunité et le résultat d'une opération de fusion et acquisition concernant leur entreprise. Bien que les dirigeants soient mandatés par les actionnaires pour assurer la conduite stratégique de l'entreprise, certains observateurs considèrent que des dirigeants suivraient des objectifs, notamment de rapprochement d'entreprises, qui s'écarteraient de l'intérêt des actionnaires lorsque les principes de gouvernement d'entreprise sont insuffisamment mis en œuvre. L'influence des dirigeants est d'autant plus forte que l'actionnariat est morcelé et passif.

2.2.2. LES MOTIFS D'INTERET GENERAL

Les pouvoirs publics ont également un rôle à jouer s'agissant d'un secteur clé dans l'appréciation de la stabilité financière globale.

Via la réglementation du secteur financier, notamment les procédures d'agrément, les pouvoirs publics définissent des règles précises en soumettant, par exemple, les opérations de fusion et acquisition à une information ou à une approbation préalable ou en imposant des limites explicites de regroupement. Ces restrictions répondent souvent à des considérations prudentielles ou concurrentielles, limitant l'émergence de groupes pouvant présenter un risque systémique accru (cf section 3.4.) ou des situations de monopole. À l'inverse, les pouvoirs publics peuvent encourager les consolidations, dans le cadre, par exemple, de restructurations d'établissements en difficulté.

2.3. DES STRATEGIES INTERACTIVES ENTRE CONCURRENTS PEUVENT AUSSI CONTRIBUER A L'ACCELERATION DU PHENOMENE

Des opérations de regroupements peuvent également être déclenchées par effet de mimétisme ou par réaction défensive à une restructuration initiée par un concurrent. Le secteur bancaire, en particulier, présente parfois un fonctionnement concurrentiel consensuel et, dans certains cas, oligopolistique, où les acteurs principaux sont dans l'ensemble assez peu différenciés. Il apparaît ainsi souvent sensible à une modification de l'environnement concurrentiel local, qui peut alors être perçue comme une modification des règles du jeu, à laquelle il faut répondre, soit en s'y conformant, soit en changeant à nouveau soi-même ces règles.

2.3.1. LES EFFETS DU MIMETISME

L'existence d'un effet de mimétisme ne doit pas être négligée, ...

Les stratégies de développement dans le secteur bancaire et financier ont souvent été influencées par des critères de marché qui ont conduit, par le passé, à des comportements dans l'ensemble assez homogènes : les stratégies commerciales des banques ont été ainsi marquées, dans les années quatre-vingt, par une « course » à la taille des bilans. Au cours des années quatre-vingt dix, le montant des fonds propres, dans un premier temps, leur rendement, dans un second temps, sont devenus les nouveaux critères de développement. Aujourd'hui enfin, la création de valeur semble apparaître comme un enjeu stratégique motivant les regroupements du secteur.

Parallèlement, les bénéfices économiques de ces stratégies sont dans l'ensemble mitigés : l'effet taille n'a pas nécessairement apporté plus d'économie d'échelle ou de diversification des risques. Dans certains cas, le développement non contrôlé de l'activité a même conduit à des accumulations de risques importantes ;

l'importance des fonds propres et de leur rendement a pu poser des problèmes de réemploi qui ont pu inciter les banques à développer des stratégies d'arbitrage prudentiel ; s'agissant des motivations économiques liées à la création de valeur, leur bénéfice apparaît pour l'instant difficile à vérifier.

Au total, on peut légitimement s'interroger sur le caractère mimétique de certaines de ces opérations, dans la mesure où des effets pervers sont apparus par le passé pour contredire, au moins dans un certain nombre de cas, les bénéfices économiques de stratégies communément appliquées en même temps par une majorité d'acteurs du secteur.

2.3.2. LES STRATEGIES REACTIVES

... tout comme l'apparition de stratégies « réactives ».

L'accélération des opérations de regroupement a pu également résulter d'une réaction défensive de certains acteurs face aux initiatives des concurrents. Ces comportements micro-économiques, qualifiés « d'équilibre de Nash » dans la théorie des jeux, conduisent un agent à adopter la réponse qu'il estime la plus crédible à la stratégie de son concurrent afin de maintenir ou de préserver sa position.

À cet égard, certains rapprochements du secteur bancaire effectués récemment en Europe semblent avoir été initiés plus en réponse à une modification des équilibres existants que dans la perspective de réaliser un objectif initial fort.

Les comportements mimétiques, comme les stratégies réactives, disposent ainsi de leur propre rationalité économique, mais qui n'est pas nécessairement fondée sur la création de valeur : dans le premier cas, la réduction des asymétries d'informations entre des concurrents dans l'ensemble assez homogènes, comme c'est le cas dans le secteur bancaire, peut les inciter à des réactions de type mimétique ; dans le second cas, c'est avant tout la crédibilité de la réaction qui prime.

2.4. L'EVOLUTION DE L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET REGLEMENTAIRE FAVORISE LES REGROUPEMENTS

L'environnement économique global a été fortement marqué, sur la période récente, par l'accélération des innovations financières et technologiques, sources d'économies d'échelle.

2.4.1. L'INNOVATION FINANCIERE ET TECHNOLOGIQUE

Le développement de l'innovation financière a favorisé des gains de compétitivité et suscité la constitution de lignes de métiers mondiales...

S'agissant de l'innovation financière, de nouveaux instruments financiers se sont développés, en particulier les produits dérivés, permettant une gestion plus efficace des risques et à moindre coût. Le développement de ces nouveaux produits et services financiers, favorisé par l'intégration croissante des marchés, a également conduit à la constitution de lignes de métiers ou d'acteurs à dimension mondiale. Les nombreuses restructurations dans la banque d'affaires ou la banque d'investissement, par exemple, ont souvent eu pour objectif d'atteindre une taille critique au niveau mondial.

... justifiant le besoin d'atteindre une taille critique.

D'un point de vue technologique, de nouveaux canaux de distribution des services et produits bancaires sont apparus, tels que la banque directe et, plus récemment, la banque en ligne sur internet. La banque par téléphone, qui est souvent limitée à la distribution d'un produit standard, n'a finalement connu qu'un succès mitigé et plutôt inégal d'un pays à l'autre. La banque en ligne, à l'image d'un guichet bancaire, permet l'accès simple et direct à des produits et des services bancaires. Il reste toutefois à savoir si le maintien de la relation clientèle personnalisée et directe ne continuera pas à prévaloir, relativisant l'essor de la banque en ligne.

2.4.2. L'AMELIORATION DES CONDITIONS ECONOMIQUES ET FINANCIERES

**Tableau 6 – Résultats nets cumulés des principales banques aux États-Unis et en Europe
(en millions d'euros et en pourcentage)**

	1998	1999	Variation
Allemagne	4 236	4 875	15,10 %
Espagne	3 743	4 480	19,68 %
États-Unis	23 080	35 137	52,24 %
France	4 817	8 616	79,00 %
Italie	2 372	4 021	69,50 %
Royaume-Uni	15 602	18 583	19,10 %

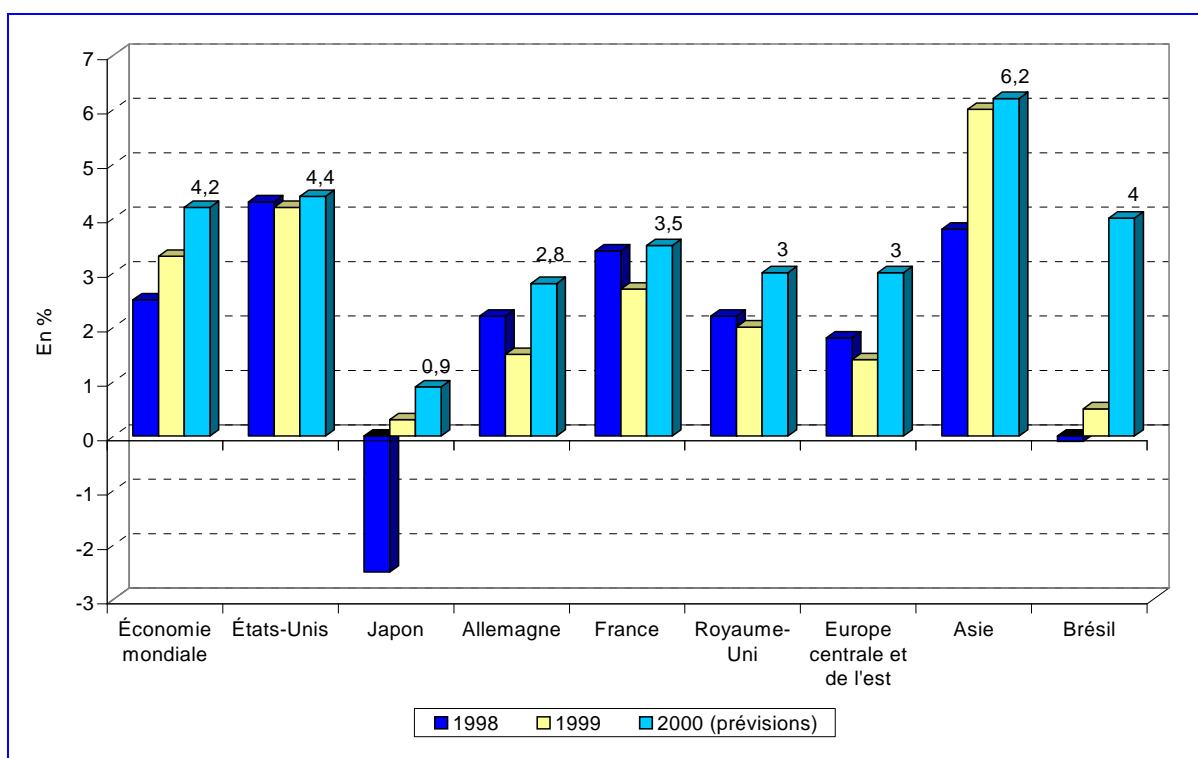
Source : données de presse

Par ailleurs, la forte croissance des marchés financiers a généré des capacités et des opportunités d'acquisition.

La conjoncture internationale (graphique 5) s'est nettement améliorée sur la période récente, en particulier en Europe, et a été marquée par une reprise forte de la croissance et des taux d'intérêt relativement bas, en dépit d'une hausse récente. Cet environnement a nettement profité aux marchés boursiers et les performances élevées des indices boursiers européens et américains ont pu contribuer à accélérer le processus de consolidation bancaire à plusieurs égards :

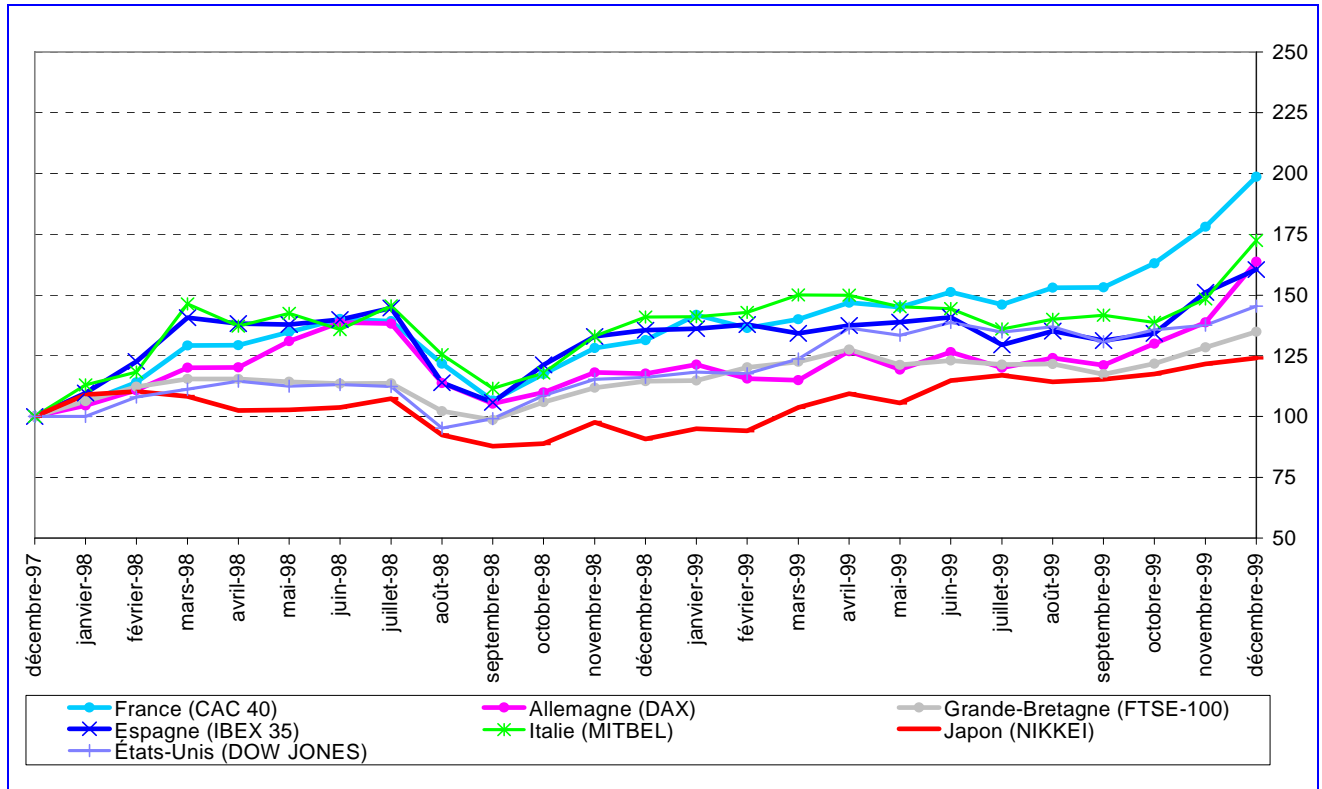
- par la création de capacités d'acquisition en raison d'accroissements significatifs de valorisation pour certains établissements,
- par le déclenchement d'acquisitions anticipées de cibles dans le but de minimiser le coût de restructuration au regard d'une revalorisation croissante du secteur bancaire,
- par les opportunités d'investissement à bon compte grâce à l'abondance des ressources de marché, voire des ressources internes (tableau 6).

La conjoncture internationale Graphique 5 – Prévisions de croissance du FMI



Source : Fonds monétaire international

Graphique 6 – Indices boursiers des principales places occidentales – Base 100 : 31 décembre 1997



Source : Reuters

2.4.3. LA DEREGLEMENTATION ET LA GLOBALISATION DES MARCHES

Enfin, la déréglementation et l'harmonisation des conditions prudentielles, notamment en Europe, ont constitué un facteur d'accélération pour les regroupements.

La déréglementation des restrictions géographiques ou opérationnelles et l'harmonisation du cadre prudentiel ont été un moteur important de la consolidation du secteur financier, notamment en Europe. La première directive bancaire de 1977 et la deuxième directive bancaire de 1989, mises en pratique entre 1992 et 1994, ont créé un cadre réglementaire commun établissant les principes d'un marché unique pour les États membres de l'Union européenne. En particulier, la première directive bancaire a introduit le principe d'une continuité nationale de la réglementation applicable aux banques implantées dans un autre pays membre de l'Union européenne, de la levée des obstacles à la circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux entre pays membres. Elle a amorcé l'harmonisation des réglementations prudentielles dans les États de l'Union européenne.

La deuxième directive bancaire a libéralisé les activités bancaires dans l'Union européenne, notamment par l'établissement d'une licence bancaire unique, dans l'ensemble des pays membres (le « passeport européen »). Elle a également permis d'uniformiser les règles prudentielles entre États membres, notamment en termes de capital minimum.

Aux États-Unis, les initiatives dispersées de déréglementation entreprises localement par les États depuis les années quatre-vingt ont conduit au vote du « Riegle-Neal Act » en 1994, mis en application en 1997, qui a éliminé la plupart des restrictions réglementaires à l'extension géographique de l'activité bancaire entre États. Avec le vote récent du « Gramm-Leach-Bliley Act » (en 2000), ce sont les restrictions liées à l'exercice de l'ensemble des activités financières et bancaires qui ont été levées.

Toutefois, la libéralisation (liberté d'établissement et de prestations) a pour contrepartie l'application de règles de concurrence permettant d'éviter la constitution de situation de position dominante.

Ainsi, en Europe, la liberté d'établissement et de prestation et, notamment, l'acquisition d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement s'exerce au regard des règles de concurrence édictées par chaque pays dans le cadre national et par la Direction générale de la concurrence de la Commission européenne (DG IV) dans le cadre européen ⁵⁰.

⁵⁰ Ces règles de concurrence sont, en particulier, formulées pour les rapprochements d'entreprises — dont les banques — par le règlement CEE n° 4064/89.

Alors que les règles de concurrence et les modalités de contrôle des concentrations diffèrent encore largement entre pays membres, les autorités européennes ont établi des critères précis relativement stricts et homogènes pour tous les pays membres. En effet, à l'occasion des différents avis rendus par la Commission européenne sur des projets de rapprochements d'établissements bancaires, le seuil de position dominante a été établi à un niveau plus faible de parts de marché (environ 30 %) que pour les autres secteurs d'activité, compte tenu des barrières à l'entrée (notamment prudentielles) 51 qui rendent plus difficile l'accès aux marchés des services bancaires à de nouveaux entrants. En pratique, cependant, les rapprochements bancaires de « dimension européenne » sont, pour l'instant, relativement rares puisque cette dimension n'est atteinte que dans l'hypothèse de concentration de chiffres d'affaires supérieure à 5 milliards d'euros au niveau mondial, à moins que les entreprises concernées réalisent plus des deux tiers de leur chiffre d'affaires dans un seul pays membre ².

Compte tenu des faibles parts de marché de la plupart des banques à l'échelle de l'Europe, d'une part, et de la prédominance des activités « nationales » dans leur activité totale (surtout pour la banque de détail et la banque commerciale), d'autre part, ces seuils concurrentiels sont rarement atteints. Par ailleurs, les projets de rapprochement sont étudiés au cas par cas et le « seuil de dominance » précité n'a pas un caractère automatique.

Il n'en reste pas moins que l'essor des concentrations dans le secteur bancaire devrait progressivement renforcer le caractère contraignant des règles de concurrence en Europe, ainsi sans doute qu'aux États-Unis.

3. DES PREMIERS RESULTATS MITIGES ET DES CONSEQUENCES ENCORE DIFFICILES A EVALUER, ...

3.1. EN TERMES DE POUVOIR DE MARCHE

L'objectif d'accroissement du pouvoir de marché ne semble que partiellement atteint : des études récentes (Rhoades, 1998) estiment que seulement la moitié des opérations de fusion et acquisition observées aux États-Unis dans le secteur bancaire et financier, et qui ont affiché cet objectif, ont vraiment créé de la valeur.

En effet, créer mécaniquement de la valeur par l'accroissement du pouvoir de marché n'est pas simple : la fusion de deux institutions peut générer des surcapacités, des difficultés de gestion, des gaspillages qui conduisent à des pertes d'efficacité supérieures aux gains attendus. Dans certains cas, l'accès à une position dominante, voire de monopole, sur un segment de marché peut conduire à un désengagement sur d'autres segments qui peuvent être alors occupés par de nouveaux entrants, lesquels constituent alors autant de concurrents potentiels. Par ailleurs, il est difficile de distinguer, dans le résultat d'une restructuration, les effets liés au pouvoir de marché de ceux liés à l'efficacité (ou à l'inefficacité).

Les gains de parts et de pouvoirs de marché ont également une dimension géographique. De manière statique, la corrélation entre concentration du marché local et prix reste, dans l'ensemble, confirmée par de nombreuses études empiriques, mais serait toutefois en diminution sur la période récente par rapport aux années quatre-vingt (Hannan, 1997, Radecki, 1998). Cette réduction du pouvoir de marché serait, en particulier, attribuée au décloisonnement croissant des marchés, notamment au niveau géographique, qui favorise l'entrée de nouveaux concurrents. En outre, l'apparition de nouveaux canaux de distribution comme la banque directe ou en ligne a pu contribuer à l'affranchissement des limites géographiques et à rendre moins pertinente la notion de marché local.

Les relations entre concentration et fixation des prix varient en fonction de la taille et de la nature des marchés bancaires.

Certaines études récentes (Egli et Rime, 1999) suggèrent, par ailleurs, que la corrélation entre concentration et prix au niveau local serait différente selon la taille et la nature du marché : elle serait négative sur les marchés de dépôts de grande taille (i.e. sur les grands marchés, la rémunération des dépôts diminue quand la concentration augmente), mais positive sur les marchés locaux de dépôts de petite taille (sur les petits marchés, la rémunération des dépôts augmente quand la concentration augmente). S'agissant des crédits, la corrélation serait négative pour des marchés de petite taille (sur les petits marchés le prix des crédits diminue quand la concentration augmente), mais ne serait pas significative pour les grands marchés. Ainsi, le gain de pouvoir de marché serait exercé au profit des clients sur les petits marchés, mais à leurs dépens sur les grands marchés. Une explication de ce résultat proviendrait du fait que les synergies réalisées seraient beaucoup plus fortes pour des restructurations de petite taille, ce qui permettrait d'en restituer une partie à la clientèle.

Ces effets sur les prix locaux sont, pour le moment, difficilement vérifiables sur le marché français en l'absence de données sur les prix à l'échelon local. Cependant, la concurrence sur les prix locaux est suivie par le Secrétariat

51 S. Kerjean « Le secteur bancaire européen à l'épreuve du contrôle des concentrations », Banque et droit, janvier-février 2000.

général de la Commission bancaire, avec le concours des succursales de la Banque de France, au moyen d'enquêtes régionales qui, depuis la fin de l'année 1998, recensent les « taux anormalement bas » en matière de crédit dans plusieurs régions auprès d'un échantillon représentatif de banques. Ces taux sont définis comme les taux inférieurs au taux moyen des obligations assimilables du Trésor (OAT) de même échéance majorés d'une marge de 60 points de base. Notamment, l'examen des « taux bas » moyens sur un échantillon de marchés régionaux de crédits à l'habitat en 1999 montre que ces « taux bas » sont significativement corrélés entre eux. Ceci pourrait suggérer qu'il existerait peu de disparités régionales entre les politiques commerciales et entre les prix locaux sur ce segment de marché où la concurrence est vive (la concurrence se manifestant par les « taux bas ») pour les régions et la période étudiées. A priori, cette corrélation ne serait pas surprenante dans la mesure où les pratiques commerciales de la profession se définissent, en général, à partir de grilles annuelles de prix indexés sur une même référence.

Par conséquent, les avantages des regroupements en termes de pouvoir de marché n'apparaissent pas évidents ; ...

Sous réserve de généralisation, cette uniformité apparente des prix locaux pourrait résulter du fait que la consolidation du secteur bancaire n'a vraiment pris de l'ampleur qu'au cours des dernières années et n'a, pour l'instant, que peu affecté l'activité de détail (cf supra). L'examen des indices de concentration au niveau local (tableau 7) sur les marchés des particuliers confirme que la concentration est restée, en moyenne, stable sur les trois dernières années. On note que le secteur bancaire est, dans l'ensemble, assez concurrentiel, même dans les zones rurales où la concentration reste finalement encore modérée, ce qui peut contribuer à expliquer l'uniformité des prix locaux observée plus haut. Il est toutefois probable que les conséquences en termes de pouvoir de marché soient plus significatives à l'avenir, avec l'extension de la consolidation du secteur bancaire à l'activité de détail.

Tableau 7 – Évolution de l'indice Herfindahl moyen par département en métropole

Indice moyen	Dépôts particuliers			Crédits particuliers		
	1997	1998	1999	1997	1998	1999
Zones urbaines et industrielles	0,1712	0,1715	0,1688	0,1476	0,1485	0,1474
Zones rurales	0,2708	0,2736	0,2719	0,2654	0,2660	0,2636

NB : L'indice Herfindahl est une mesure de concentration qui varie dans une fourchette de 0 à 1, ce dernier chiffre signifiant un degré de concentration maximum (une seule banque). L'indice fluctue en fonction décroissante du nombre de participants et en fonction des parts relatives de chacun dans le total.

Source : Commission bancaire – Banque de France

3.2. EN TERMES D'EFFICIENCE

... le même constat peut être fait en ce qui concerne les conséquences des restructurations sur l'efficience...

Les gains d'efficience obtenus par les fusions et acquisitions du secteur bancaire ont été souvent faibles par le passé et principalement limités à l'efficience coût. D'une manière générale, les études empiriques estiment qu'en ce qui concerne les restructurations du secteur bancaire observées dans les années quatre-vingt moins de 5 % de gain d'efficience coût ont réellement été obtenus et que ce gain ne concernerait que des établissements de petite taille (entre 1 et 10 milliards de dollars de total de bilan). Selon certaines études (Berger et Meister, 1997), ce gain aurait toutefois tendance à s'accroître sur la période récente et pourrait atteindre 20 % pour des établissements de taille plus importante (entre 10 et 25 milliards de dollars de total de bilan). Ces économies potentiellement plus grandes seraient, en grande partie, attribuées à la déréglementation, qui contribuerait à rendre moins onéreux le coût des restructurations. Le consensus demeure cependant sur le fait que très peu de synergies de coûts sont observées sur les fusions d'établissements de grande taille.

... et plus de recul par rapport aux opérations elles-mêmes est vraisemblablement nécessaire.

S'agissant du système bancaire français, des travaux récents (Burkart, Dietsch et Gonsard, 1999) montrent que l'efficience coût des banques serait restée globalement stable sur la période 1993-1997 (tableau 7) malgré une restructuration pourtant active du secteur, marquée notamment par les grandes restructurations internes des réseaux mutualistes et des premiers rapprochements importants (par exemple BFCE-Crédit national et Crédit agricole-Indosuez en 1996, Natexis-Banques populaires et Crédit du Nord-Société générale en 1997), ce qui conforterait l'idée que peu de gains d'efficience naîtraient de rapprochements du secteur bancaire. Ces résultats doivent cependant être relativisés par deux facteurs :

- la période étudiée, 1993 à 1997, n'intègre qu'une partie du phénomène de restructuration qui s'est notablement accéléré depuis. Par ailleurs, il est possible qu'en ce qui concerne les restructurations de la période, le recul soit insuffisant pour faire apparaître pleinement les synergies réalisées en particulier pour les rapprochements observés en 1996 et 1997 ;
- l'analyse est statique et globale et peut ne pas isoler les évolutions particulières d'efficience liées à la situation avant et après restructuration.

Tableau 8 – Évolution de l'efficience coût des banques françaises de 1993 à 1997 mesurée selon trois méthodes différentes ⁵²

Année	Méthode déterministe tronquée	Méthode de Jondrow	Méthode semi-normale
1993	0,789	0,931	0,901
1994	0,829	0,961	0,908
1995	0,801	0,943	0,906
1996	0,830	0,958	0,901
1997	0,848	0,965	0,899

Source : Bulletin de la Commission bancaire – novembre 1999

3.3. EN TERMES DE QUALITE DU SERVICE BANCAIRE

Du fait de leur potentiel de synergies plus élevé (cf supra), les opérations de fusion et acquisition dans le secteur bancaire devraient théoriquement d'abord concerner des banques à réseau. Les restructurations pourraient avoir une incidence, au moins localement, sur l'accès aux services bancaires (disparition de guichets, augmentation des tarifs) et sur leur qualité (réduction de la gamme, perte de la relation client). La clientèle de détail (particuliers et petites entreprises) apparaît particulièrement exposée : des études empiriques récentes (Berger, Demsetz et Strahan, 1999) semblent, en effet, suggérer que la qualité des services bancaires offerts à cette catégorie de clientèle serait inversement corrélée à la taille des établissements restructurés. En d'autres termes, la fusion de grands établissements tendrait à réduire la qualité de l'offre de services bancaires à la clientèle de détail alors que la fusion d'établissements de petite taille l'accroîtrait.

L'analyse de l'impact des restructurations sur la qualité du service bancaire devra prendre en compte les nouveaux modes de distribution.

Si ce résultat théorique trouve des confirmations dans certaines restructurations observées, notamment aux États-Unis, et, dans une moindre mesure, en Europe, il doit cependant être relativisé par l'introduction de nouveaux canaux de distribution comme l'internet, dont on peut estimer qu'il ne se substituerait au réseau bancaire traditionnel que dans la mesure où il offrirait des services bancaires à valeur ajoutée supérieure. La France constitue un exemple à cet égard : comme mentionné précédemment, les restructurations du système bancaire français n'ont pas encore conduit à une diminution de la densité pourtant élevée du réseau (tableaux 3a et 3b) ; il semble au contraire que la situation de la banque de détail en France, caractérisée par une population fortement bancarisée, l'universalité des services et l'interbancaire des réseaux, continue de recueillir un degré élevé de satisfaction de la clientèle, ce qui peut expliquer l'insuccès relatif — jusqu'à présent — d'autres canaux de distribution comme la banque directe ou internet. A contrario, les pays qui ont connu de fortes restructurations de réseaux ont vu se développer très rapidement des banques directes ou par internet, offrant des services et des produits de plus en plus sophistiqués.

⁵² Le recours à des méthodes de mesures différentes de l'efficience est justifiée par le fait que l'efficience nécessite d'introduire des hypothèses restrictives sur la nature de la distribution de la composante du résidu total qui décrit l'efficience. La méthode de mesure par la distribution libre, utilisée dans la présente étude, évite de poser une telle hypothèse, mais elle ne permet pas de calculer des scores d'efficience annuels. Trois méthodes sont envisagées : efficience déterministe tronquée à 5 %, efficience calculée selon la méthode de Jondrow et efficience calculée suivant une distribution semi-normale (pour des détails voir Fried, Lovell et Schmidt, 1993).

3.4. EN TERMES DE SUPERVISION BANCAIRE

Les conséquences des restructurations observées sont souvent positives : rationalisation des activités, économies d'échelle, adoption des meilleures pratiques pré-existantes au sein de chacune des entités initiales, vulnérabilité réduite à des acquisitions externes hostiles et donc stabilité et motivation des équipes, obtention de la taille critique au niveau international... Toutefois, elles peuvent également avoir des incidences moins favorables, notamment :

Les conséquences de ces opérations en matière de contrôle bancaire sont diverses.

- **un accroissement potentiel du risque de défaillance** : des opérations de fusion et acquisition peuvent aboutir à un accroissement global des risques si la diversification initialement obtenue par la restructuration réalisée est suivie d'une politique de retour sur investissement plus agressive ; des études récentes (Demsetz et Strahan, 1997) semblent, en effet, suggérer que, dans certains cas, la recherche d'une rentabilité renforcée incite à des prises de risques plus élevées qui neutralisent les gains de diversification réalisés ;
- **un risque systémique accru** : l'importance des groupes créés peut éventuellement conduire à un accroissement du risque de saturation des systèmes de paiement et à une insuffisance de la couverture des dépôts ;
- **un manque de transparence et de contrôle des conglomérats créés.**

4. ... QUI NECESSITENT UNE GRANDE PRUDENCE ET UNE VIGILANCE CERTAINE

4.1. AU SEIN DES ETABLISSEMENTS AINSI CONSTITUES, UNE GRANDE ATTENTION DOIT ETRE PORTEE AU CONTROLE INTERNE

En particulier, le contrôle interne joue un rôle crucial dans le processus de restructuration...

Les établissements nés de regroupements constituent a priori des entités très complexes à gérer. Cette complexité est accentuée par une fragilité initiale née de la nécessité de fusionner non seulement deux ou plusieurs entités juridiques mais aussi différentes cultures de clientèle, de gestion, de personnel, de risques, de contrôle et surtout de systèmes d'information. Il appartient ainsi aux nouvelles équipes dirigeantes de prendre rapidement connaissance des différentes facettes de la nouvelle entité afin d'organiser l'harmonisation des différents métiers au sein du groupe.

Cette tâche est d'ailleurs grandement facilitée lorsque les fusions sont amicales. Ainsi, les états-majors des établissements concernés ont pu entamer des travaux en commun préalablement à la réalisation effective de l'opération.

La fusion des différentes fonctions de support est également déterminante. À cet égard, le système d'information joue un rôle primordial : il doit, en effet, permettre la remontée de données globalisées au niveau de l'information de gestion et de l'information comptable afin que les dirigeants, les actionnaires et les autorités prudentielles puissent avoir une vision exhaustive des engagements et des risques du nouveau groupe.

Ce travail s'avère, dans les regroupements en cours, une tâche naturellement longue et difficile. Il appartient donc aux établissements concernés de veiller avec une attention particulière à la qualité de leurs systèmes de contrôle interne.

Par ailleurs, dans une économie de plus en plus ouverte et transparente, les dirigeants des groupes nouvellement constitués ont à cœur d'informer les investisseurs quant à leur stratégie. En effet, la plus ou moins bonne perception de cette stratégie a un impact immédiat sur la valorisation boursière de ces entités, ce qui peut constituer un atout ou inversement un handicap dans la période de restructuration actuelle.

4.2. LES AUTORITES PRUDENTIELLES SE PREOCCUPENT DE LA SOLIDITE FINANCIERE DES NOUVELLES ENTITES...

... qui doit être étayé par une assise financière importante et stable.

La fragilité liée à l'émergence de ces nouveaux groupes matérialisée par la nécessité de fusionner des systèmes et des cultures différents ainsi que, dans certains cas, par la décision de réorienter une stratégie de développement (choix de la banque de détail, de la banque d'investissement ou de la banque généraliste) alors même que l'environnement est caractérisé par la concurrence de nouveaux types d'offres bancaires, justifie la grande vigilance des autorités prudentielles.

Cette situation nécessite, en effet, une assise financière particulièrement solide et de nature à supporter les délais de constitution et d'harmonisation du nouveau groupe ainsi qu'à rassurer les actionnaires et les marchés financiers.

Des mesures complémentaires peuvent également être justifiées par la situation particulière de telle ou telle entité.

Il peut s'agir par exemple de demandes spécifiques quant à l'organisation du système d'information, à la structure et au rattachement du contrôle interne, à la surveillance particulière de certaines activités ou entités du groupe.

À cet égard, une grande vigilance s'impose quant aux risques portés par les implantations étrangères. Déjà, au sein d'un seul établissement, les structures de contrôle relatives à ces entités apparaissent parfois insuffisamment intégrées à celles du siège. Ces problèmes sont naturellement accrus en cas de fusion.

4.3. ... ET DE LA STABILITE DE L'ENSEMBLE DU SYSTEME FINANCIER

L'émergence de nouveaux groupes de taille significative doit être étudiée au regard de la stabilité financière d'ensemble afin d'éviter la survenance de risques systémiques.

L'émergence de nouveaux groupes de taille parfois significative au regard de la structure du système bancaire et financier du pays considéré n'est pas sans soulever des interrogations quant à l'éventualité de risques systémiques et, d'une manière générale, quant au maintien de la stabilité financière qui relève des banques centrales nationales. En effet, au sein des différents systèmes financiers, et notamment en Europe, les éventuelles défaillances d'établissements de crédit sont supportées par les systèmes nationaux de garantie des dépôts. Le financement de ces systèmes diffère selon les pays mais les fonds de garantie sont généralement dimensionnés pour supporter plusieurs crises « locales », même si celles-ci se déclenchent simultanément ; en revanche, il n'appartient pas à ces systèmes de garantie d'être en mesure de supporter une crise systémique qui relève, par nature, d'autres types d'intervention. Aussi, les conséquences de la création, à l'échelle mondiale, de groupes multi-implantations et multi-activités, susceptibles d'avoir une incidence systémique accrue, méritent d'être examinées.

À cet égard, de nombreuses initiatives publiques ont récemment été développées afin de répondre à cette nouvelle situation. De fait, la concertation et les échanges d'informations entre autorités prudentielles des différents pays ou responsables de différents secteurs se sont intensifiés, de même que les travaux relatifs au contrôle des conglomérats financiers. En outre, un forum spécifiquement dédié à ces questions de stabilité financière a été créé — le Forum de stabilité financière — et regroupe, au niveau du G 10 élargi 53, les plus hauts représentants des pouvoirs publics, des autorités de contrôle bancaires et boursières.

Enfin, un groupe de travail réunissant également les gouverneurs du G 10 élargi a été chargé d'examiner particulièrement les conséquences de la consolidation du secteur financier. L'ampleur de ce thème, qui va au-delà du seul secteur bancaire, a justifié la mise en œuvre de cinq « task forces » complémentaires.

D'une manière générale, l'ampleur et la diversité des conséquences liées à la consolidation du secteur financier justifient la vigilance de chacun, dirigeants et actionnaires des établissements, autorités publiques et prudentielles. Seule une gestion saine et efficace de ces évolutions majeures permettra à l'économie du secteur financier d'atteindre un nouvel équilibre.

53 Allemagne, Australie, Canada, États-Unis, France, Grande-Bretagne, Hongkong, Italie, Japon, Pays-Bas, Singapour, Suisse.

RÉFÉRENCES

- Berger A. N., Demsetz R. S., Strahan P. E. (1999), « The consolidation of the financial services industry: causes, consequences, and implications for the future », *Journal of Banking and Finance*, volume 23.
- Berger A. N., Mester L. J. (1997), « Inside the black box: what explains the differences in the efficiencies of financial institutions? », *Journal of Banking and Finance*, volume 21.
- Burkart O., Dietsch M. et Gonsard H. (1999), « L'efficience coût et l'efficience profit des établissements de crédit français depuis 1993 », *Bulletin de la Commission bancaire n° 20*.
- Calomiris C. W., Karceski J. (1998), « Is the bank merger wave of the 1990s efficient? Lessons from nine case studies in mergers and productivity », (S. Kaplan ed.), *University of Chicago*.
- Demsetz R. S., Strahan P. E. (1997), « Diversification, size and risks at bank holding companies », *Journal of Money, Credit, and Banking n° 29*.
- Egli D., Rime B. (1999), « The UBS-SBS merger and competition in the Swiss retail banking sector », *Banque nationale Suisse, working paper*.
- Hannan T. H. (1991), « Bank commercial loans markets and the role of market structure : evidence from surveys of commercial lending », *Journal of Banking and Finance*, volume 15.
- Hannan T. H. (1997), « Market share inequality, the number of competitors, and the HHI : an examination of bank pricing », *Review of Industrial Organisation n° 12*.
- Radecki L. J. (1998), « Small expanding geographic reach of retail banking markets », *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review n° 4*.
- Rhoades S. A. (1998), « The efficiency effects of banks mergers: an overview of case studies of nine mergers », *Journal of Banking and Finance volume 22*.