

LA COMPÉTITIVITÉ DES BANQUES

NIKLAUS BLATTNER,

ASSOCIATION SUISSE DES BANQUES

Il y a eu peu de sujets ces dernières années qui ont attiré autant d'attention dans les milieux économiques que celui de la compétitivité. La compétitivité est considérée comme le fondement de la finalité des processus d'un marché. Que l'on parle d'économie dans le cas d'une entreprise, d'un secteur d'activité, d'un pays ou même d'un continent, et la question de la compétitivité sera tôt ou tard soulevée.

Cependant la clarté du concept n'égale pas son ubiquité. La compétitivité signifie-t-elle l'efficacité ou tout simplement la capacité à vendre ? Ou devrait-on plutôt considérer le potentiel d'attraction d'une entreprise, d'un secteur ou d'un pays sur des facteurs de production hautement mobiles, tels que le capital humain ou financier ? D'autres questions sont liées à celles-ci, à savoir comment définir la compétitivité sur le plan théorique et comment la mesurer et l'expliquer sur le plan empirique.

Toutes ces questions ont été traitées par de nombreux auteurs dans le passé. L'on se rapportera à Blattner, 1990, pour une discussion récente basée sur l'expérience acquise à partir de l'étude du cas de la Suisse en général. Dans ce document, le centre d'intérêt est plus limité, toutes les études discutées par la suite étant uniquement en rapport avec la compétitivité dans le secteur bancaire.

En se basant sur une enquête sommaire portant sur un certain nombre d'études récentes, il devrait être possible de clarifier la notion de compétitivité dans le secteur bancaire et d'identifier plus précisément les priorités de recherche décrites dans la première partie du projet dénommé « Le secteur financier suisse au tournant du siècle », financé par la Fondation nationale suisse pour les sciences (n° 4028-28127). Ce projet est conjointement mené par deux équipes de chercheurs de l'Université de Bâle (Unité de Recherche sur l'Economie du Travail et de l'Industrie, FAI) et de l'Université de Genève (Centre International d'Etudes Monétaires et Bancaires, ICBM, du « Graduate Institute for International Studies »).

Une première conférence se tint à Bâle en mai 1991. Les documents présentés et les commentaires furent publiés par Blattner et al., 1992. Une seconde conférence se tint à Genève en mai 1992. La publication des documents et commentaires de cette seconde conférence est également prévue (Blattner et al., 1993). Le présent document fut initialement préparé et publié en relation avec la première conférence. Dans le but d'une publication dans la *Revue d'Economie Financière*, l'auteur adapta le texte original afin d'inclure les résultats de recherche les plus récents et certaines des découvertes les plus pertinentes.

*Conditions préalables
à la formation de centres financiers internationaux*

Reed, 1981, p. 1, donne la définition suivante d'un centre financier et ses avantages économiques : « Un centre financier est généralement défini comme une place centrale où les transactions financières d'une zone sont coordonnées et compensées. En centralisant ses transactions financières, la communauté financière bénéficie d'efficacités inhérentes à de nombreuses économies d'échelle fonctionnelles. Les avantages de la centralisation incluent 1) un accès rapide et facile au savoir et aux services d'institutions complémentaires et concurrentes ; 2) des traitements rapides de compensation et d'échange pour les chèques, les effets et les certificats d'action ; et 3) des marchés financiers hautement développés capables de fournir d'importants capitaux et des taux relativement bon marché à des emprunteurs, et une grande liquidité aux prêteurs. »

Tandis que Kindleberger, 1974, tente d'identifier les conditions préalables à la formation de centres financiers en rassemblant et en interprétant oralement une somme importante d'éléments économiques, politiques et institutionnels, des études plus récentes utilisent des méthodes quantitatives.

Reed, 1981, utilise l'analyse par grappes et l'analyse discriminante multiple à pas afin de démontrer ce qu'il appelle la structure hiérarchique des centres financiers internationaux et son évolution à travers le temps, de classer les centres et de déterminer les facteurs responsables. L'étude couvre la période allant de 1900 à 1980. Chaque intervalle de cinq ans est analysé séparément. Les unités de base d'observation sont soixante-seize à quatre-vingt villes allant d'Alexandrie à Zurich. Ces villes sont choisies sur la base de leur réputation historique et/ou actuelle d'importance financière.

Dans l'analyse par grappes, les centres financiers sont regroupés en fonction de leur homogénéité par rapport à plusieurs variables dont voici quelques exemples : le nombre de banques importantes à activité internationale domiciliées dans le centre, le nombre total de banques privées, le nombre de banques étrangères à activité internationale représentées dans le

centre, et les montants totaux d'avoirs et de valeurs passives financiers étrangers détenus dans le centre. Le premier ensemble de variables représente l'infrastructure bancaire d'un centre, tandis que le second mesure ses activités de gestion de portefeuille. L'analyse par grappes produit, par exemple pour la dernière sous-période se terminant en 1980, un premier groupe composé uniquement de Londres, un second de New York et de Tokyo, et un troisième de Paris, Francfort, Zurich, Amsterdam, San Francisco, Chicago, Hambourg et Hong Kong. Le quatrième groupe contient trente centres, et le cinquième englobe les trente-neuf centres restant.

Le tableau 1 fournit une information supplémentaire sur la position relative de quelques centres financiers choisis, alors qu'ils évoluent à travers le temps. D'une période à l'autre, l'importance relative des variables intervenant dans le regroupement par grappes change. En 1980, la structure était essentiellement déterminée par deux variables : le nombre de banques importantes à activité internationale domiciliées dans le centre et le montant de valeurs passives financières étrangères détenues dans le centre.

L'analyse par grappes est menée sur la base de variables caractérisant les centres financiers pris individuellement, autrement dit les villes. Dans une étape supérieure, en utilisant une analyse discriminante, l'auteur essaie de découvrir si d'autres variables décrivant les qualités macro-économiques, industrielles, politiques, etc., des pays d'origine des centres contribuent également à la classification. Quarante et une variables sont considérées, allant de la formation brute du capital fixe, de la masse monétaire, des taux d'intérêt, au nombre d'entreprises industrielles figurant parmi les deux cents premières mondiales et domiciliées dans les nations d'origine des centres, à leur montant total d'investissement direct et au nombre de télégrammes internationaux émis ou reçus. Les nations d'origine sont affectées aux grappes en fonction de la localisation du centre financier le mieux placé dans les grappes. L'on vérifie alors si les variables de pays d'origine affichent une discrimination parmi les pays d'origine de la même manière que les variables de centre financier, parmi les centres financiers internationaux. Le test est conduit pour les périodes de 1955, de 1965, de 1975 et de 1980. Les deux ensembles d'agencement organisationnel sont identiques uniquement en 1955 et 1965.

De l'observation selon laquelle « Londres émergea en 1975 comme le seul centre financier prééminent du monde, sans que le Royaume-Uni ne devienne lui aussi prééminent », Reed, 1981, p. 48, déduit que « d'autres variables (moins quantitatives) sont importantes à la structure organisationnelle et au rang ». D'après d'autres conclusions marquantes, « ... une fois que l'appareil bancaire d'un centre international est en place, il est extrêmement difficile — à moins de monter une invasion militaire directe — de dégrader

sérieusement l'éminence bancaire internationale de ce centre. L'éminence financière, d'un autre côté, est évidemment plus mobile et donc plus volatile que l'éminence bancaire. Parce que l'éminence finance se bâtit en grande partie sur des facteurs relativement subjectifs tels que la confiance, de nombreuses influences dépassant le cadre du système financier en tant que tel affectent le statut d'un centre financier international. Cette étude souligne également que l'hégémonie politique ou économique ne conduit pas nécessairement à l'hégémonie financière... » (p. 54) Et enfin, Reed conclut que : « L'infrastructure bancaire d'un centre est de toute évidence importante. Cependant, le pouvoir et l'influence (la prééminence) dérivent essentiellement des activités globales de gestion de portefeuille du centre, ce qui demande d'habitude que le centre réussisse à attirer des montants relativement conséquents d'avoirs financiers étrangers. A cause de la volatilité potentielle associée à la finance internationale (avoirs et valeurs passives financiers étrangers), je crois qu'il est raisonnable d'affirmer en conclusion que le comportement et les activités des centres financiers internationaux ne peuvent être adéquatement expliqués ou prévus par l'analyse des centres bancaires internationaux. Par conséquent, les analyses portant sur les centres financiers internationaux qui se focalisent essentiellement sur les aspects "bancaires" sont tout aussi inadéquates que les analyses qui excluent la banque et se focalisent essentiellement sur la "finance" (flux de capitaux et activité de prêt à l'étranger). » (p. 56)

232

Si l'étude de Reed, 1981, est digne d'intérêt du fait de sa nature quantitative, elle pêche par la qualité trop descriptive des méthodes utilisées. Le pouvoir explicatif des résultats est extrêmement limité. Il y a une absence quasi totale d'analyse théorique. Par conséquent, tout test des hypothèses dans le sens traditionnel de la recherche empirique fait défaut.

Le travail accompli par Goldberg, Helsley, Levi, 1989, se situe plus dans la lignée de la recherche économique traditionnelle. Leurs travaux visaient initialement à identifier les facteurs déterminants qui contribuent au développement des centres financiers internationaux, dans le but de répondre à la question pratique de savoir si « la ville de Vancouver a les atouts nécessaires lui permettant de se développer comme un centre financier international » (Goldberg *et al.*, 1989, p. 49). Le rapport publié sur leur recherche n'est pas complet. Mais son contenu peut être décrit comme suit.

Goldberg *et al.*, 1989, essayèrent d'expliquer les variations de taille de l'activité financière internationale sur la base de données considérées par échantillons, par séries chronologiques, par groupes. L'analyse par échantillons est menée sur quarante-deux pays pour l'année 1984, sur cinquante Etats américains et de trente et une villes internationales (année non indiquée). L'analyse par séries chronologiques est appliquée aux Etats-Unis

(1900-1984), au Royaume-Uni (1960-1984) et au Canada (1975-1984). Les estimations basées sur les données groupées couvrent seize pays de l'OCDE sur la période 1975-1984. Concernant la Suisse, il est important de noter qu'aussi bien la Suisse que Zurich sont inclus dans les échantillons respectifs.

Aucune modélisation théorique explicite ne peut être décelée dans cette étude. La sélection des secondes variables dans les équations semble être justifiée par son seul caractère plausible. Les données furent extraites de sources publiées. Des résultats choisis sont résumés dans les tableaux 2 et 3.

La liste des variables explicatives dans les tableaux est en effet assez plausible. Le PNB par habitant est utilisé pour mesurer le développement économique. L'on s'attend naturellement à un signe positif. Ceci est partout confirmé, sauf dans le cas de la régression sur les groupes de données. Les importations requièrent un travail administratif financier important. Aussi le signe positif est-il en accord avec les prévisions. De même, l'on s'attendrait à un signe positif dans le cas des exportations. Mais ici, les résultats empiriques sont contraires. Les auteurs donnent des explications *ad hoc* suivantes : une situation de jeu à somme nulle pourra prévaloir ce qui concerne les ressources, ou les exportateurs pourraient satisfaire leurs besoins en services financiers à l'étranger plutôt que sur le marché national. Cependant, le résultat négatif pour les exportations reste surprenant. Un certain nombre de variables qui devraient être liées à l'intermédiation, par exemple le taux d'épargne, l'endettement total, la dette étrangère et plusieurs formes d'investissement, donnent également lieu à des résultats décevants. D'une façon générale, l'on aurait souhaité voir des signes positifs, puisque la demande de services financiers devrait croître avec une augmentation dans ces variables. Ceci ne peut être constaté que dans de rares cas, alors que les relations empiriques restent insignifiantes en général. Le ratio de réserve bancaire moyenne est inclus dans l'étude, comme variable approximative de la sévérité du régime réglementaire. Ici, les données groupées révèlent une relation positive, mais l'analyse en séries chronologiques pour les Etats-Unis et le Canada révèle clairement un signe négatif. Ceci soulève encore d'intéressantes questions, par exemple celle de savoir si dans certains pays (tels que la Suisse par exemple) qui sont inclus dans les groupes de données, la sécurité bancaire est un argument de marketing plus fort qu'aux Etats-Unis et au Canada. Cependant, la variable factice offshore, un substitut approximatif de l'existence de paradis fiscaux, produit des résultats moins controversés. L'activité financière est en effet positivement liée aux avantages fiscaux pour les étrangers.

Chaque fois que cela s'avère possible, les auteurs établissent une régression des variables explicatives par rapport à deux types de variables dépendantes. Le tableau 2 contient les résultats concernant un seul type, à savoir la masse des avoirs étrangers extraits des bilans des banques. Les

résultats concernant le pourcentage de travailleurs dans le secteur financier (banque, assurances, immobilier) ne sont pas inclus. La variance expliquée de ces estimations est généralement plus faible. Ceci n'est pas surprenant, puisque l'emploi est une variable approximative, encore plus faible que les avoirs étrangers, de la taille de l'activité financière internationale. Cependant les estimations basées sur les séries chronologiques furent limitées à la variable approximative d'emploi. Comme il peut être constaté dans le tableau 3, ceci requit l'incorporation de nouvelles variables telles que le taux de chômage et le nombre de banques, afin de contrôler les effets de la variable approximative d'activité la plus faible considérée.

Dans leur article, les auteurs rapportent aussi les découvertes de leur analyse par échantillons des données de trente et une villes internationales. Les résultats sont similaires à ceux du niveau national, bien que les équations montrent clairement les difficultés considérables qu'eurent les auteurs à trouver des substituts approximatifs adéquats pour les variables explicatives. En conséquence, l'on pourrait beaucoup douter de la fiabilité de l'application des découvertes des auteurs à la question de savoir si la ville d'Anchorage en Alaska a de belles perspectives devant elle comme centre financier international.

La troisième étude en question dans cette section du document traite encore d'une autre question. Comment peut-on expliquer la caractéristique de localisation des bureaux des plus grandes banques du monde ? Choi, Tschoegl, Yu, 1986, s'appuient premièrement sur Reed, 1980, afin d'identifier quatorze centres financiers internationaux. Les centres sont classés selon leur nombre total de bureaux, y compris les sièges des plus grandes banques mondiales localisés dans un centre donné. En plus, ils calculent des mesures de l'interconnexion qui convergent toutes dans la même direction : l'interconnexion augmenta entre 1970 et 1980. « Non seulement il y a plus de connexions entre les centres, de telle sorte que le nombre des paires sans connexion directe a chuté, mais en plus les liens sont plus intenses. » (Choi et al., 1986, p. 51)

Choi et al., 1986, continuent ensuite, en expliquant le potentiel d'attraction d'un centre sur des bureaux d'autres centres. Leur position théorique est assez traditionnelle. Ils présument un comportement de recherche de profit dans les banques. Qu'une banque cherche ou non à établir un bureau dans un autre centre dépend positivement des revenus et négativement des coûts de tels bureaux. Les revenus proviennent de deux sources différentes sur le plan conceptuel : « Premièrement, il y a ces activités pour lesquelles le centre fournit un emplacement pratique mais qui sont indépendantes de la présence ou de l'absence d'autres banques. Deuxièmement, il y a les activités qui sont une conséquence de l'agglomération des institutions. » (Choi et al., 1986, p. 52) Concernant la

seconde source de revenus, les auteurs mentionnent l'émergence de marchés interbancaires, tels que les marchés de change et les marchés de capitaux, et la possibilité que « la présence de plusieurs vendeurs de services similaires mais non identiques dans un même lieu peut réduire les frais de prospection pour les acheteurs » (Choi et al., 1986, p. 53). Les frais sont liés à la distance entre les centres nationaux et les centres étrangers, aux obstacles réglementaires et à la réponse compétitive des banques en présence.

Soulignés par Jeger et al., 1992, inclus dans ce numéro de la *Revue d'Economie Financière*, les aspects aussi bien théoriques qu'empiriques de Choi et al., 1986, sont discutés en détail et les résultats initiaux sont comparés avec des résultats plus récents pour 1989. L'auteur se garde donc d'en discuter davantage ici.

En comparant la description des avantages économiques qui caractérisent les centres financiers internationaux, fournie par Reed, 1981, et citée au début de cette section, avec les études empiriques présentées (Jeger et al., 1992), l'on ne peut s'empêcher de relever des contradictions assez frappantes. Reed, 1981, lui-même n'essaie même pas d'expliquer la performance de ces centres. Il se concentre plutôt sur la description de leurs caractéristiques en termes de facteurs assez généraux. Ses conclusions les plus fondamentales découlent beaucoup plus de ce que ses analyses ne furent pas à même de démontrer que de ce qu'elles révélèrent en fait. Les études de Goldberg et al., 1989 ; Choi et al., 1986 ; et Jeger et al., 1992 sont plus pertinentes pour l'explication de la compétitivité des centres financiers. Mais là aussi les limites sont évidentes. Dans le cas de Goldberg et al., 1989, les variables dépendantes et indépendantes sont trop générales pour être considérées comme de bons substituts approximatifs de la performance des services financiers ou de ses déterminants. Les plus solides de toutes sont les études de Choi et al., 1986 et de Jeger et al., 1992. Comme mentionné dans l'introduction, la compétitivité peut être assimilée avec le potentiel d'attraction. Dans cette mesure, ces dernières études indiquent des domaines intéressants pour la recherche future. Les variables explicatives sont aussi assez suggestives.

Essayad, 1989, p.14, cite Conninx à partir d'une lettre écrite en 1987 dans laquelle il souligne qu'aussi bien les banquiers que les entreprises et les investisseurs privés sont habituellement attirés par les places qui sont politiquement stables, ont des communications excellentes, ont un approvisionnement en ressources humaines qualifiées (à moins qu'il ne s'agisse d'une boîte à lettres), appartiennent à un fuseau horaire permettant au moins un contact minimum de jour, et ont quelque chose de spécial à offrir, comme un niveau d'imposition faible ou nul (par ex., les Bahamas, les îles Anglo-Normandes), une loi favorable au secret bancaire (par exemple la Suisse ou le Panama), ou une activité dans laquelle elles ont une situation très

forte, voire monopolistique (par ex., Chicago pour les contrats à terme sur les instruments financiers, Philadelphie pour les options sur devises, etc.) ».

Grilli, 1989, essaie d'expliquer ces développements d'une façon empirique. Ses résultats sont résumés dans le tableau 4. Les pays dont les données sont prises en compte sont la Belgique/le Luxembourg, le Canada, la France, l'Allemagne, l'Italie, le Japon, les Pays-Bas, la Suisse, le Royaume-Uni et les États-Unis. La période va de 1972 à 1987. Les données sont considérées par groupes.

La variable indépendante est la masse des dépôts dans les banques d'un pays donné, détenue respectivement par les banques non-résidents et des non-banques. La spécification de deux modèles séparés se justifie sur la base des différences présumées des motivations de placement de fonds des agents bancaires et non bancaires. Cependant la sélection des variables explicatives d'un raisonnement *ad hoc*. Les variables approximatives empiriques exigent parfois une confiance considérable dans la capacité de l'auteur à transformer l'information qualitative en information quantitative.

Taxes s/ Intérêts et Taxe s/ Dividendes représentent respectivement les taux d'imposition à la source sur les intérêts et sur les revenus en dividende des non-résidents. L'on s'attend à un signe négatif dans les deux cas mais il n'est pas toujours significatif. Les restrictions réglementaires sur les flux d'entrée de capitaux sont concentrées dans la variable factice Restr. s/ Inflow. Le signe négatif attendu est confirmé. Restr. s/ Outflow mesure les restrictions sur les sorties de capitaux. Cette variable factice devait avoir un coefficient négatif puisque de telles restrictions réduisent la liberté de sortie, une fois qu'un déposant a placé ses fonds. Cependant, les signes estimés ne sont pas significatifs. D'autre part, le coefficient de la variable Secret est nettement positif et hautement significatif, particulièrement dans le modèle des non-banques. Ceci n'est pas surprenant. Mais la variable approximative quantitative du secret bancaire soulève un certain nombre de questions. PNB, pour le Produit National Brut, est une variable fourre-tout. Elle mesure non seulement la taille et le développement de l'activité économique dans un pays, mais elle est aussi supposée servir d'approximation pour ce que l'auteur appelle « les extériorités épaisses de marché », c'est-à-dire les effets d'agglomération déjà traités par Choi et al., 1992. PNB est une approximation très rudimentaire des extériorités dans les centres financiers névralgiques. Enfin, la variable Temps contrôle la tendance chronologique des données.

Il est évident que l'étude de Grilli, 1989, ne peut apporter plus qu'un premier élément de preuve dans son explication du marché des dépôts bancaires internationaux. Il est certainement opportun qu'il considère en profondeur l'influence des différences réglementaires sur la distribution des dépôts bancaires internationaux. Mais la spécification des modèles est

extrêmement simplifiée et les problèmes de donnée abondent. Il est tout à fait certain que des concepts raffinés, non seulement sur le plan empirique mais aussi sur le plan empirique théorique, devront être appliqués si l'on espérait un progrès.

Banque d'affaires et trading de titres

Clairement, la banque d'affaires et le *trading* de titres représentent des dimensions importantes des services financiers en général, et pour les banques universelles en particulier. La banque d'affaires et le *trading* de titres sont liés, mais chacun est important en lui-même et présente de nombreuses particularités. Ici, ils sont traités dans la même section car les études discutées par la suite sont d'une nature plutôt descriptive. Une présentation plus détaillée n'est pas nécessaire.

Walter, Smith, 1989, 1990, distinguent trois activités spécifiques à la banque d'affaires : la souscription de nouvelles émissions de titres, c'est-à-dire les actions et les obligations, les services de conseil rémunérés aux honoraires associés aux transactions en finance d'entreprise, c'est-à-dire les fusions et acquisitions, la défense anti-OPA, les opérations de LBO et autres restructurations financières, et enfin, le *trading* et le courtage sur le marché secondaire. Walter, Smith, 1989, incluent même la gestion de portefeuille pour le compte d'investisseurs institutionnels et privés comme quatrième type d'activité.

237

En ce qui concerne particulièrement les deux premières activités, et par rapport aux effets de l'intégration européenne et de la réglementation du secteur européen des activités sur les titres, les auteurs apportent des éclaircissements utiles. Mais les auteurs se dispensant d'une analyse empirique systématique, leur travail est plus utile comme source d'information de base que comme un ensemble de résultats théoriques et empirique.

En commentant Walter et Smith, 1990, Carter, 1990, p. 150, mentionne spécifiquement le pouvoir de placement comme « un facteur clef de succès dans l'émission et la souscription de titres » et il poursuit : « En général, les banques d'affaires et les maisons de titres japonaises et US ont un avantage compétitif net dans le placement des titres, y compris de ceux émis par les institutions européennes, sur leurs marchés nationaux. » Mais ce ne sont pas seulement les institutions US et japonaises qui tirent profit de leur pouvoir de placement. Les banques suisses sont également connues pour gérer des portefeuilles de taille importante, aussi bien pour leurs clients nationaux qu'internationaux. Il est très probable que les indicateurs du pouvoir de placement contribuent considérablement à l'explication du succès dans la banque d'affaires.

En plus, l'existence de marchés d'action bien développés a certainement

un grand impact sur le potentiel d'attraction des centres financiers internationaux. Ceci tient à la grande sagesse acquise dans le domaine. Mais comme il fut noté plus haut, les études discutées dans la seconde section de ce document ne justifient pas l'existence et la qualité des marchés d'action et des marchés d'instruments financiers dérivés, tels que les options et contrats à termes, dans leur analyse empirique sur les conditions préalables à la formation des centres financiers internationaux. A ce propos les études de Pagano et Roell, 1990, et de Hawawini et Jacquillat, 1990, fournissent une information particulièrement utile.

Hawawini et Jacquillat, 1990, se limitent aux aspects économiques, structurels et réglementaires des marchés d'action et de produits dérivés à l'intérieur de la CEE. A part l'information évidente sur la taille et l'activité des marchés, les commissions, la fiscalité et aussi sur la réglementation, ils incluent également les systèmes de compensation et de règlement dans la liste des variables explicatives. Ces derniers sont estimés être d'une importance considérable pour l'efficacité et la sécurité des transactions sur le marché secondaire des titres.

Dans leur discussion sur la compétitivité relative des marchés financiers européens, Pagano et Roell, 1990, traitent particulièrement de l'efficacité du *trading* des actions en Europe. Premièrement, ils classent les marchés d'action en termes de capitalisation de marché et de volume. Les parts de marché sont mesurées par le volume local exprimé en pourcentage du volume du marché européen des actions. Le nombre des compagnies étrangères cotées est aussi utilisé comme un indicateur du potentiel d'attraction d'un marché sur les participants étrangers. Dans leur tentative d'explication de la caractéristique révélée par ces indicateurs, ils se concentrent sur les frais de transaction et sur la liquidité. Ils développent une « mesure synthétique des frais d'une transaction aller-retour explicite », c'est-à-dire la somme des commissions et taxes que l'on doit acquitter à l'achat et à la vente du même montant d'action, exprimée en pourcentage de la valeur de la transactions » (Pagano, Roell, 1990, p. 77). Davantage de difficultés ont été rencontrées pour trouver une variable approximative de la liquidité. Les auteurs réfèrent aux sprats achats-vente, ce qui est assez aisé sur les marchés d'application mais nécessite des estimations dans le cas des marchés à la criée où il n'y a pas de prix d'achat ou de vente cotées par des spécialistes ou des *market makers*. Pagano et Roell, 1990, n'estiment pas formellement des équations pour expliquer les parts de marché d'action ou le classement. La rareté des données permet seulement une analyse descriptive.

Dans son commentaire Danthine, 1990, pp. 106-107, prend les cas de Zurich et de Francfort comme le point de départ de sa critique à l'encontre de la confiance de Pagano et de Roell, 1990, dans le pouvoir explicatif des

frais de transaction et de la liquidité. Il est affirmé que Zurich a été jusqu'à présent largement dépassé par les vents de la réforme mais affiche toujours un fort ratio d'activité. Francfort est décrite comme plus résistante à la concurrence de Londres que les autres centres européens, malgré des frais de transaction plutôt élevés. Cependant, l'Allemagne et la Suisse sont toutes les deux citées pour leurs systèmes de règlement rapides et sûrs. « L'on pourrait avancer l'hypothèse selon laquelle, comme c'est le cas dans de nombreux autres secteurs, les Allemands (et probablement aussi les Suisses) se concentrent sur la vente d'un service de meilleure qualité et plus cher. Mais la notion de "concurrence sur les frais de transaction" devient alors assez trompeuse. » Danthine, 1990, p. 107, évoque encore une autre notion. Les produits allemands (et suisses) pourraient aussi inclure une large part d'intermédiation ; « par exemple, ils pourraient très bien être vendus comme un tout comprenant d'autres services, comme l'on pourrait s'y attendre sur un marché géré par les banques ». Outre les économies d'échelle, les économies fonctionnelles rentrent aussi en ligne de compte.

Enfin, Davis, 1988, mérite d'être spécialement cité en exemple pour l'étude d'un marché particulier. Il discute du marché primaire des euro-obligations en termes d'économie industrielle, c'est-à-dire qu'il essaie d'appliquer non seulement le traditionnel paradigme « structure-comportement-performance », mais aussi ceux plus récents du caractère contestable et de la compétitivité stratégique. Mais Davis, 1988, utilise ces concepts surtout un outil pour organiser son analyse toujours descriptive, mais non comme une source de modélisation théorique précédant une analyse économétrique.

239

Réglementation

Les services financiers sont l'une des activités les plus réglementées. La réglementation affecte la compétitivité du secteur. Levich, 1990, p. 374, le souligne clairement lorsqu'il définit le Poids Réglementaire Net (PRB) comme étant la différence entre le coût et les avantages de la réglementation s'appliquant aux firmes privées : « Lorsque les réglementations visent à promouvoir la confiance du public dans les institutions financières, limitent l'entrée dans le secteur ou fournissent des services auxiliaires (par exemple, l'assurance des banques, les virements télégraphiques) en deçà de leurs coûts de revient, les firmes privées en profitent. De l'autre côté de l'équation se trouvent les frais affectant les firmes privées, tels que le manque à gagner en intérêt du fait des réserves obligatoires, le manque à gagner en revenus du fait d'une réglementation excessive du capital, ou le manque à gagner du fait des limitations d'activité (par exemple sur le plan géographique ou en termes de ligne de produit). »

Les firmes privées visent à réduire leur PRB. Elles peuvent innover, adapter et se relocaliser en fonction de l'évolution de la réglementation. Levich, 1990, p. 374, considère le marché des eurodevises comme un exemple, c'est à dire comme « une excroissance naturelle d'un ensemble de réglementations naturelles différentielles dans un monde aux frontières s'effaçant vis-à-vis des mouvements de capitaux, et aux capacités accrues en matière de télécommunication et de traitement de données ».

Levich, 1990, p. 387, affirme également : « Les firmes privées contrôlent leur PRB et transfèrent des activités sous un autre régime réglementaire lorsque, *ceteris paribus*, leur PRB peut être réduit. Dans un marché de capitaux parfait, avec des frais d'entrée ou de sortie nuls, des frais de transaction nuls, aucune frontière entre les pays, aucun risque politique, nous prédisons que toutes les activités bancaires migreraient vers le pays affichant le plus bas PRB (en tenant compte des impôts). » Ceci implique non seulement une concurrence entre les autorités, mais aussi une coordination internationale, par exemple dans le cadre du BIS, de la CEE, du IOSCO, etc.

Malgré la pertinence évidente de la réglementation pour l'explication du potentiel d'attraction des centres financiers internationaux, la recherche économétrique l'a seulement rarement justifiée, et alors seulement d'une manière rudimentaire. Ceci découle des deux premières sections de ce document. Les démonstrations orales prédominent.

Dans le domaine de l'évaluation des politiques, les choses sont légèrement différentes. Sans test économétrique, Tonks et Webb, 1989, analysent l'effet de la réforme du big-bang sur le marché forestier de Londres en 1986. Le paradigme « structure-comportement-performance » de l'économie industrielle constitue leur base théorique. En comparant les indicateurs antérieurs et postérieurs du big-bang, ils répondent à des questions telles que les suivantes : « Le nombre de transactions a-t-il varié ? Quel a été l'effet sur le nombre de *market makers* par rapport au nombre de *jobbers* ? Les frais des transactions, les sprats achat-vente et la liquidité ont-ils été affectés ? La volatilité des prix a-t-elle augmenté ? Le nombre de participants des deux côtés du marché, les types de transaction et les systèmes de règlement sont des indicateurs classiques de la structure d'un marché. Les variables de comportement sont les sprats et les commissions. La performance est mesurée par des indicateurs comme le volume, la liquidité, la volatilité et la rentabilité.

Des études économétriques sont disponibles pour les Etats-Unis. Bendeck, 1988, analyse l'effet de la réglementation sur l'évaluation des banques de dépôt, dans le cas des réserves obligatoires. La réglementation étudiée concerne aussi bien les contraintes imposées à la marge pratiquée sur le taux d'escompte et au capital réglementaire, que la déréglementation

bancaire de 1990 (*Depository Institutions and Monetary Control Act*) et de 1982 (*Germain Act*). Les impacts de politique furent mesurés, soit en termes de l'effet des annonces sur la richesse des actionnaires (prix des actions), soit en termes des changements affectant les risques systématiques, c'est-à-dire les bêtas des firmes bancaires. Harris, 1987, essaya de découvrir si les profils de rentabilité, en termes de ratios financiers sélectionnés de banques de dépôt, réagirent à la déréglementation de 1980. Plusieurs techniques statistiques sophistiquées furent appliquées avec succès sur des données propres aux sociétés, sur les périodes antérieures et postérieures à 1980.

Autres études menées au niveau des sociétés

Les études de Bendeck, 1988, et Harris, 1987, soulignent clairement toutes les deux qu'aux Etats-Unis, le travail économétrique s'appuyant sur des données propres aux sociétés continue de représenter un intérêt pour les chercheurs dans le domaine bancaire. Rhoades, 1982, est capable de rapporter vingt-six études dans le cadre du paradigme « structure-comportement-performance », publiées entre 1977 et 1982. La plupart de ces études se focalisèrent sur les banques comme unités d'observation. La plupart d'entre elles estimèrent une relation structure-performance. La structure fut essentiellement mesurée par quelqu'index de concentration. Les indicateurs de performance furent soit les prix, soit les profits. Clairement, de tels exercices supposent la disponibilité préalable de données propres aux sociétés en nombre suffisant.

241

En Europe, les données propres aux sociétés ne sont pas immédiatement disponibles. Par conséquent, les études de San Paolo, 1989, 1990, s'avèrent opportunes. La base de données de ces études couvre la croissance, la rentabilité, la capitalisation, ainsi que d'autres éléments d'information quantitatifs, pour les cent premières banques européennes en termes d'actifs de 1984 à 1989. En appliquant comparativement des méthodes statistiques simples, les auteurs aboutissent à de nombreuses découvertes intéressantes. Des exemples extraits de l'étude de 1989 sont les suivants : les plus petites banques enregistrèrent la meilleure performance moyenne. Seules quelques banques purent combiner une forte croissance des actifs et de bons profits, tout en améliorant leur structure de capital. Il n'y a pas de lien simple entre le degré d'internationalisation et la rentabilité, etc. Dans le rapport plus récent de 1990, les auteurs répondent spécialement à deux questions majeures : Quelles sont les caractéristiques des opérations transnationales — qu'ils définissent comme l'ouverture de filiales et de succursales, l'acquisition d'un contrôle ou un intérêt minoritaire, les accords de participation croisée, les entreprises en participation, les accords de coopération, etc., — et quelles sont les stratégies menées par les banques occidentales concernant les

nouveaux marchés bancaires des pays de l'Europe de l'Est ? La perspective, particulièrement celle de l'étude de 1990, est complémentaire avec celle de Choi et al., 1986, traitée dans la section 2. L'étude italienne se focalise sur les réactions individuelles des banques face aux opportunités offertes par les centres financiers alternatifs, alors que Choi et al., 1986, s'attachent à expliquer le potentiel d'attraction de centres donnés sur des banques localisées dans d'autres centres. D'après les découvertes intéressantes pour la période 1988-1989 : « Une stratégie d'expansion "autonome" semble prévaloir. L'ouverture de nouvelles succursales ou l'acquisition d'entités *holdings* dans d'autres sociétés financières dépassent le nombre d'accords de coopération... L'expansion à l'étranger suit des caractéristiques bien définies. L'ouverture d'un bureau de représentation est habituellement la première étape du développement sur un marché étranger. L'acquisition de courtiers locaux peut suivre simplement plus tard... Les accords, en particulier les entreprises en participation, sont principalement utilisés pour l'expansion sur de nouveaux secteurs de marché. » (*San Paolo, 1990, p. i*) — Le potentiel des données utilisées dans les études de San Paolo, 1989, 1990, qui seront actualisées annuellement, est important et invite à une recherche future.

Comme point de départ d'une brève discussion sur les priorités de recherche dans le chapitre « compétitivité » du projet commun FAI/ICMB, les tableaux 5-6 fournissent une vue générale des principaux indicateurs de compétitivité et des variables explicatives de la littérature étudiée dans ce document. Des sources supplémentaires sont mentionnées dans le tableau 5 pour leur utilité potentielle à de futures investigations.

Le tableau 5 montre qu'il y a de nombreux indicateurs différents disponibles sur la compétitivité dans le secteur bancaire et les marchés de titres. Cependant, les données immédiatement exploitables sont l'exception. Très souvent, les études citées utilisent des ensembles assez particuliers de données, limitées dans le temps ou d'une autre manière, de telle sorte que ces données ne peuvent pas être fructueusement exploitées par d'autres chercheurs. Les exceptions notables à ceci sont Choi et al., 1986, en ce qui concerne la caractéristique de localisation des bureaux de banque, et San Paolo, 1989, 1990, où une information complète est fournie pour trente des plus grandes banques européennes. Une information internationale comparable sur la rentabilité, les frais et les marges dans le secteur bancaire peut être trouvée dans les publications de l'OCDE (*par exemple, Revell, 1985*). Bridel, 1984, est un exemple pour la manière de mesurer les parts de marché des centres financiers internationaux tels que la Suisse, en termes d'actifs

étrangers. Sa source est constituée par les statistiques du BIS. La même source permet aussi la description quantitative de l'autre aspect de la question, c'est-à-dire, les parts de marché, en terme de valeurs passives étrangères. Ce dernier élément est utilisé par l'étude de Grilli, 1989, et celle de Sheldon, 1992.

Les notations ne semblent pas avoir été encore largement utilisées comme un indicateur de compétitivité dans le domaine bancaire. Ceci est surprenant, puisque la sûreté d'une banque devrait être clairement considérée comme un signe de sa solidité et de son potentiel d'attraction. Une information sur la capacité individuelle des banques à assurer le service et le remboursement de leurs dettes est contenue par exemple dans Moody's, 1987, et devrait se révéler très utile pour la recherche future.

Les données apparaissent plus faibles pour les indicateurs du potentiel d'attraction d'une banque sur des clients recherchant des services de gestion de portefeuille. Pour la Suisse, l'information est disponible pour les comptes fiduciaires, mais le volume des fonds placés sur les comptes libres, etc., est pratiquement inconnu. Les chiffres parfois fournis pour ces fonds, qui n'apparaissent pas sur les bilans des banques, varient entre 1 000 et 2 000 milliards SFR. Pour comparaison, le bilan total de toutes les banques suisses s'élève à 1 000 milliards SFR en 1989. Le pouvoir de placement sur les marchés primaires de titres est affecté d'une façon déterminante par la taille des portefeuilles gérés par les banques en Suisse. Ces portefeuilles sont aussi la source de l'essentiel des courants annuels assez conséquents de commissions et de revenus d'honoraires pour les banques (10,2 milliards SFR de revenus brut sur un total de 29,7 milliards SFR en 1989, voir SNB, 1990). Vu le manque de données sur le volume des portefeuilles gérés par les banques, la recherche devra plutôt se concentrer sur les données relatives aux flux de revenus.

243

Les données groupées sont basées sur une micro-information, bien évidemment, mais très souvent les sources publiées ne fournissent pas les micro-détails.

Le tableau 6 montre que le paradigme « structure-comportement-performance » a récemment acquis une certaine prééminence dans l'économie bancaire en Europe. Comme le montre Muldur, 1992, le tableau 6 ne donne pas une couverture complète. Seul dans le cas de la France, il existe un certain nombre d'études qui recourent aux concepts d'économie industrielle dans l'analyse du secteur bancaire. Selon Rhoades, 1982, ceci a été un trait distinctif de la recherche aux Etats-Unis pendant de nombreuses années. Il reste le problème de la qualité des variables approximatives choisies comme indicateurs de structure et de comportement. Sa résolution décidera probablement du succès de la recherche future dans l'optique de l'économie industrielle.

Les efforts de recherche entrepris dans le cadre du projet commun FAI/ICMB sont résumés dans le tableau 7.

Un premier groupe de projets traite de l'explication du potentiel d'attraction des centres financiers internationaux. Le projet 1 démarre à partir de données sur la caractéristique de localisation des bureaux de banque donnée par Choi et al., 1986. En actualisant le matrice, en développant un modèle théorique explicite et en appliquant d'autres méthodes empiriques, Jeger et al., 1992, ont produit des comparaisons intéressantes et de nouveaux résultats. De même, de nouveaux résultats sur l'explication des dépôts bancaires étrangers (projet 2) sont aujourd'hui disponibles (Camen, 1992, et Sheldon, 1992).

Un second groupe de projets (groupe 3) vise à expliquer la performance des banques. Différentes variables dépendantes sont proposées. La variable d'efficience implique l'application d'une méthode récemment développée, destinée à mesurer l'efficience et le changement technique (Elyasiani, Mehdian, 1990). Concernant la rentabilité, de nouveaux concepts de mesure furent appliqués (Davis, Kay, 1990). Ces résultats peuvent être trouvés dans l'étude de Wirth, 1993.

Dans un troisième groupe de projets (projet 4), la performance des marchés secondaires de titres, c'est-à-dire ceux du *trading* et du courtage secondaires, constitue l'élément central. En principe, l'on devrait aussi essayer d'analyser les marchés primaires de titres, c'est-à-dire l'émission et la souscription d'obligations ainsi que l'émission d'actions. Une tentative d'explication fut depuis menée par Helbing, 1993.

D'un autre côté, il devrait être possible d'évaluer les changements réglementaires en comparant les coefficients estimés premièrement avec des données antérieures au changement et deuxièmement avec des données ultérieures au changement (projet 5), ou simplement en introduisant des variables factices temporelles ou d'autres variables reflétant la réglementation dans les équations estimées. Un résumé de ces résultats est donné par Blattner, 1993.

Il doit être admis que l'information contenue dans le tableau 7 sur les variables explicatives est loin d'être abondante. Clairement, le choix des variables dépendra en dernier ressort d'argument théoriques et, fait important, de la disponibilité d'une information statistique pertinente. Dans tous les cas, des efforts spécifiques doivent être faits pour inclure les extériorités, ainsi que l'existence et la qualité des marchés de titres dans l'explication du potentiel d'attraction des centres financiers et de la performance des banques universelles.

Hormis les données internationales qui peuvent relever d'échantillons, de séries chronologiques ou de groupes, l'analyse de données spécifiques aux sociétés, c'est-à-dire aux banques, est très importante. Ceci s'applique

particulièrement au projet 3. Wirth, 1993 ; Haegler et Jeger, 1993 ; Sheldon et Haegler se fondent tous sur des données micro.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Bendeck, Y.M., 1988, « The Effects of Regulation on Commercial Bank Valuation », Arizona State University.
- Blattner N., 1993, « Banking Policy and Regulation in Switzerland-Implication of Current Research », in *Blattner et al.*, 1993.
- Blattner N., Genberg H. and Swoboda A. (eds.), 1993, *Banking in Switzerland*, in preparation.
- Blattner N., Genberg H. and Swoboda A. (eds.), 1992, *Competitiveness in Banking*, Heidelberg.
- Blattner N., 1990, « Defining and Explaining Competitiveness : Lessons from Research in Switzerland », OECD Conference on the Consequences of the Technology Economy Programme for the Development of Indicators, Paris, July 2-5, unpublished manuscript (available on request from FAI).
- Bridel P., 1984, « Essai d'estimation de la part suisse à l'activité financière internationale 1975-1983 », in *Geld, Währung und Konjunktur*, vol. 2, 3.
- Camen U., 1992, « Measuring and Explaining the Swiss Position in Markets for International Bank Deposits », in *Blattner et al.*, 1992.
- Carter N., 1990, « Comment », in *Dermine*, 1990.
- Choi S.-R., Tschoegl A.E. and Yu Ch.-M., 1986, « Banks and the World's Major Financial Centers, 1970-1980 », in *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd. 122.
- Danthine J.-P., 1990, « Comment », in *Dermine*, 1990.
- Davis E.P., 1988, Industrial Structure and Dynamics of Financial Markets, the Primary Eurobond Market, Bank of England Discussion Papers, No. 35.
- Davis E.P. and Kay J., 1990, « Assessing Corporate Performance », in *Business Strategy Review*, Summer.
- Dermine J. (ed.), 1990, *European Banking in the 1990s*, Oxford.
- Elysiyani E. and Mehdian S.M., 1990, « A Nonparametric Approach to Measurement of Efficiency and Technological Change : The Case of Large US Commercial Banks », in *Journal of Financial Services Research*, 4.
- Essayad M., 1989, « The Feasibility of Establishing an International Financial Center : the Case of Anchorage », in *Park, Essayad*, 1989.
- Goldberg M.A., Helsey R. and Levi M.D., 1989, « The Prerequisites for an International Financial Center », in *Park, Essayad*, 1989.
- Grilli V., 1989, « Financial Markets », in *Economic Policy*, vol. 4, No. 2.
- Haegler U. and Jeger M., 1993, « Explaining the Performance of Swiss Banks from 1987-1990 », in *Blattner et al.*, 1993.

- Harris J.D., Jr., 1987, Changes in the Financial Profile of Large Commercial Bank's Profitability to Compensate for Deregulation, Michigan State University.
- Hawawani G. and Jacquillat B., 1990, « European Equity Markets : Towards 1992 and Beyond », in *Dermine*, 1990.
- Helbling Th., 1989, « The Effect of Foreign Competition on Swiss Stock Markets », in *Blattner et al.*, 1993.
- Jeger M., Haegler U. and Theiss R., 1992, « The Attractiveness of International Financial Centres », in *Blattner et al.*, 1992, (French version in : *Revue d'Economie Financière*, 3, 1992).
- Kindleberger C.P., 1974, The Formation of Financial Centres : A Study of Comparative Economic History, Princetown.
- Levich R.M., 1990, « The Euromarkets After 1992 », in *Dermine*, 1990.
- Moody's, 1987, Bank Credit Opinions, New York.
- Muldur U., 1992, « Towards a European Banking Competition Policy — Some Lessons from an Industrial Analysis of French Banking », Centre for European Policy Studies, Financial Markets Unit, Research Report, Nr. 7, Brussels.
- Pagano M. and Roell A., 1990, « Stock Market », in *Economic Policy*, vol. 5, No. 1.
- Park Y.S. and Essayad M. (eds.), 1989, International Banking and Financial Centers, Dordrecht.
- Reed H.C., 1981, The Preeminence of International Financial Centres, New York.
- Reed H.C., 1980, « The Ascent of Tokyo as an International Financial Center », in *Journal of International Business Studies*, vol. 11, No. 3.
- Revell J.R.S., 1985, Cost Margins in Banking : Statistic Supplement 1978-1982, OECD, Paris.
- Rhoades St. A., 1982, « Structure-Performance Studies in Banking : An Update Summary and Evaluation », in *Federal Reserve Bulletin*, Washington.
- San Paolo Group, 1989-1990, Europe's Main Banking Groups : Growth and Strategies, Tokyo.
- Sheldon G. and Haegler U., 1993, « Economies of Scale and Scope and Inefficiencies in Swiss Banking », in *Blattner et al.*, 1993.
- Sheldon G., 1992, « Measuring and Explaining the Swiss Position in the Market for International Bank Deposits », in *Blattner et al.*, 1992.
- SNB, 1990, Das schweizerische Bankwesen im Jahre 1989, Nr. 74, Zürich.
- Tonks I. and Webb D., 1989, « The Reorganisation of the London Stock Market : The Causes and Consequences of "Big-Bang" », Special Paper No. 20, LSE Financial Market Group Special Paper Series.
- Walter I. and Smith R.C., 1989, Investment Banking in Europe, Oxford.
- Walter I. and Smith R.C., 1990, « European Investment Banking : Structures, Transactions Flow and Regulation », in *Dermine*, 1990.
- Wirth M., 1993, « Measuring the Performance of Banks : Conceptual Problems and Results for Switzerland, 1987-1990 », in *Blattner et al.*, 1993.

LA COMPÉTITIVITÉ DES BANQUES

Tableau 1

CLASSIFICATION OF INTERNATIONAL FINANCIAL CENTRES
ACCORDING TO THEIR INCLUSION IN HIERARCHICAL CLUSTERS

Centre	1995	1960	1965	1970	1975	1980
London	2	1	1	1	1	1
New York	1	1	1	1	2	2
Tokyo	3	2	2	2	2	2
Paris	2	2	2	2	2	3
Frankfurt	3	2	2	2	2	3
Zurich	4	2	3	2	3	3
Basel	4	2	2	2	2	4
Geneva	4	3	3	3	5	5
Total number of clusters	4	3	3	3	5	5

Source : Reed, 1981, Tablea A.7

FAI

Tableau 2

FINANCIAL ACTIVITY EXPLAINED — RESULTS OF CROSS-SECTIONAL
DATA AND POOLED DATA ESTIMATIONS

247

Explanatory variables	Cross-sectional Data	Pooled Data
42 countries, 1984	Foreign assets, 16 countries, 1975-1984	Foreign assets,
GDP per capita	(+)	(-)
Imports	++	++
Exports	-	-
Saving rate	(-)	(+)
Total debt	(-)	(+)
Foreign debt	(+)	...
Investment abroad	(+)	++
foreign	(-)	(-)
Reserve ratio	(+)	++
Offshore dummy	++	...
Constant	(-)	...
Years 1975-1984 (dummies)	...	(-)

two signs = significant at the 1 %
level
one sign = significant at the 5 %
level
sign in brackets = not significant
... = not included

Source : Goldberg et al., 1989, pp. 52 and 56

FAI

Tableau 3

FINANCIAL ACTIVITY EXPLAINED — RESULTS OF TIMES-SERIES ESTIMATION

Explanatory variables	United States, United Kingdom, Canada, 1900-1984 1960-1984 1946-1984		
	Labour force (%)	Labour force (%)	Labour force (%)
GDP per capita	++	++	++
Lagged dependent variable	++
Imports	(+)	(+)	++
Exports	-	(-)	--
Saving rate	(-)	++	(+)
Total debt	(-)	(-)	--
Foreign debt	(+)
Investment abroad	(-)	(-)	(-)
foreign	(-)	(-)	+
portfolio	(-)	++	+
Reserve ratio	-	(+)	-
Unemployment rate	++	...	++
Number of banks	++
Constant	(-)	--	++

two signs = significant at the 1 % level
 one sign = significant at the 5 % level
 sign in brackets = not significant
 ... = not included

Source : Goldberg et al., 1989, pp. 55-56

FAI

Tableau 4

FACTORS EXPLAINING INTERNATIONAL BANK DEPOSITS

	Non-bank deposits	Inter-bank deposits
Interest Tax	--	(-)
Dividend Tax	(-)	--
Inflow Restr.	(-)	(+)
Secrecy	++	+
GNP	-	++
Time	++	++
Constant	++	++

two signs = significant at the 1 % level
 one sign = significant at the 5 % level
 sign in brackets = not significant

Source : Grilli, 1989, p. 405

FAI

Tableau 5

INDICATORS OF COMPETITIVENESS IN BANKING

<i>Attractiveness :</i>	M
Location pattern of offices (Choi et al., 1986 ; San Paolo, 1990)	
Bank deposits (Grilli, 1989 ; Sheldon, 1992)	G
Fiduciary accounts (Bridel, 1984) *	G
Custodian accounts **	—
<i>Performance :</i>	M
Efficiency and technical change (Elyasiani, Mehdian, 1990) *	
Market value, assets, profitability (Bendeck, 1988 ; San Paolo, 1989, 1990) *	M
Profitability profiles (Harris, 1987)	M
Profitability, interest margins (OECD) *	G
Profitability (Davis, Kay, 1990) *	M
Ratings (Moody's, etc.) *	M
Foreign assets, % total employment (Goldberg et al., 1989)	G
Foreign assets (Bridel, 1984) *	G
Bond issuing and underwriting (Walter, Smith, 1990 ; Davis, 1988)	G
Securities markets capitalisation, turnover, liquidity, spreads, volatility, costs (Pagano, Roel, 1990 ; Hawawini, Jacquillat, 1990 ; Tonks, Webb, 1989)	G

249

M = micro data * = not included in the survey
G = grouped data ** = pro memoria

FBI

Tableau 6

EXPLANATORY VARIABLES

Macroeconomics :

GDP, international trade, savings, investment, debt, unemployment (Goldberg et al., 1989)

Structure :

Number of banks (Choi et al., 1986), concentration ratios (Davis, 1988)
 Competitive interdependence, collusion (Choi et al., 1986)
 Distance between financial centres (Choi et al., 1986)
 Agglomeration effects, externalities (Choi et al., 1986 ; Grilli, 1989)
 Costs (Pagano, Roell, 190 ; Davis, 1988)
 Regulation (Choi et al., 1986 ; Grilli, 1989 ; Levich, 1990 ; Bendeck, 1988 ; Harris, 1987)
 Taxation (Grilli, 1989 ; Levich, 1990)
 Secrecy (Grilli, 1989)
 Trading systems (Pagano, Roell, 1990)

Conduct :

Spreads, commission (Tonks, Webb, 1989)

Source : Goldberg et al., 1989, pp. 52 and 56

FAI

FAI

250

Tableau 7

COMPETITIVENESS IN BANKING — RESEARCH PRIORITIES

	Dependent variables	Main independent variables
Attractiveness of financial centres	(1) Location pattern of offices	Demand (customers), externalities, regulatory regimes, taxation, securities trading volumes
	(2) Bank deposits	Like (1) plus ratings of main banks or capital ratios
Performance of banks	(3) Efficiency, profitability, market value	Like (1) plus size of banks, concentration and factor costs
Performance of securities markets	(4) Market capitalisation, turnover liquidity	Like (2) plus spread and commissions
Regulation evaluated	(5) Like (1)-(4)	Time, before and after regulatory change

Source : Goldberg et al., 1989, pp. 52 and 56

FAI