

ECONOMIES D'ÉCHELLE, FUSIONS, CONCENTRATION ET EFFICACITÉ

L'EXPÉRIENCE DANS LA BANQUE AMÉRICAINE

ALLEN N. BERGER, DAVID B. HUMPHREY, F.W. SMITH *

Les banques européennes sont aujourd'hui appelées à étendre considérablement leurs activités hors de leurs frontières nationales. L'intensification de la concurrence pour gagner des parts de marchés tant sur le plan national qu'international, associée à cette expansion de leurs activités devraient aboutir à une consolidation notable du secteur bancaire en Europe. Ces évolutions comporteront des effets vraisemblablement comparables à ceux observés récemment au sein du secteur bancaire américain qui a subi ces dernières années une transformation similaire. L'essor international des banques européennes dans les années 90 devrait être semblable à de maints égards au développement des banques américaines entre les différents Etats de la fédération dans la décennie 80. On peut donc s'attendre à ce que les incidences de l'expérience américaine en matière de coûts bancaires, de potentiel et de réalisation de gains de productivité et leurs implications sur les rapports structure comportement performance (SCP) puissent s'avérer un modèle utile pour prévoir les changements susceptibles de balayer le secteur bancaire européen.

Bien que les structures légales et les habitudes bancaires américaines et européennes diffèrent, en particulier s'agissant de la réglementation anti-trust et de l'utilisation des divers instruments de paiement¹, la fonction de production associée aux activités fondamentales des banques demeure relativement constante parmi les nations développées. Les établissements bancaires assurent la conservation des titres, fournissent des liquidités et des services de paiement aux déposants, mènent à bien l'analyse des

123

* Respectivement Conseil des gouverneurs de la Réserve Fédérale, Washington DC et Wharton Financial Institutions Center, Université de Pennsylvanie et Chercheur en économie bancaire, Université de Tallahassee, Floride.

Les opinions exprimées dans le présent document ne reflètent pas nécessairement celles du Conseil des Gouverneurs ou de son personnel. Les auteurs remercient Jalal Akhavan pour sa remarquable contribution en matière de recherche.

1 L'utilisation des virements postaux est exceptionnelle aux Etats-Unis mais très répandue dans les pays d'Europe.

crédits, mobilisent des ressources pour l'octroi de prêts et assurent le contrôle des crédits en cours pour les emprunteurs en utilisant des techniques très similaires. En fait, les études de coûts et de production menées par les banques dans chaque pays européen aboutissent généralement aux mêmes conclusions en matière d'économies d'échelle, de gamme et d'efficacité que les études réalisées par les banques américaines. Les effets sur les coûts, la concurrence et les performances induits par le récent processus de consolidation des banques américaines devraient en conséquence se révéler un exemple utile s'agissant des conséquences susceptibles de découler d'une consolidation similaire du secteur bancaire en Europe. Nous procurons à ces fins, un résumé relativement exhaustif de la littérature académique parue sur les économies d'échelles, de gamme et sur les résultats du secteur bancaire américain. Nous procédons aussi à une analyse des études concernant les fusions entre banques ainsi que des incidences de la structure du marché sur leurs performances afin d'en dresser un panorama plus complet et de l'inscrire dans le cadre de l'organisation industrielle.

Il existe de nombreuses études économétriques sur les économies d'échelle et de gamme, l'efficacité, les fusions, la structure du marché et les performances du secteur bancaire américain. Nous vous présentons de la façon la plus brève possible les conclusions auxquelles a abouti la littérature académique:

- Economies d'échelle : s'agissant des plus petites banques, des économies d'échelle sont réalisables permettant de faire baisser les coûts moyens à mesure que croît la taille de la banque. Ces effets d'échelle représentent généralement moins de 5% des coûts. Pour les grandes banques, le maintien des coûts moyens ou de légères déséconomies d'échelle prévalent. Les recettes moyennes augmentent faiblement avec la taille de la banque (1% à 4%) mais ces avantages sont également limités pour les petites banques.

- Economies de gamme: on constate, au mieux, des économies de gamme mineures à même de réduire les coûts de 5% ou moins lorsque des biens multiples sont produits par une même firme. Les recettes ne semblent pas influencées par la combinaison de biens produits.

- X-efficacité: la capacité des dirigeants de l'entreprise à maîtriser les coûts se révèle beaucoup plus déterminante que les économies d'échelle et de gamme. Il est généralement admis que les coûts de chaque banque peuvent être en moyenne d'environ 20% supérieurs au minimum du secteur avec une échelle et une gamme identiques.

- Fusions: les fusions ont en moyenne produit des effets prévisibles insignifiants sur les coûts et l'efficacité. Certaines les ont réduit, mais d'autres les ont fait grimper. Les avantages tirés des fusions en matière de

performances ne sont guère liés au degré de chevauchement entre les marchés de dépôts ou de la disparité entre l'efficacité de la banque absorbée et celle de la banque acquéreur.

- Structure du marché et performances des banques: un renforcement de la concentration du marché local entraîne une légère baisse des taux applicables aux dépôts et une faible hausse des taux du crédit pour les petits emprunteurs. Les fusions au sein d'un même marché peuvent donc limiter la concurrence et se solder par des coûts sociaux tandis que les fusions entre banques travaillant sur des marchés différents sont susceptibles d'avoir des effets contraires en intensifiant la concurrence. Les disparités en matière de concentration des marchés locaux n'ont, en revanche, pratiquement aucune incidence sur la rentabilité des banques.

Les résultats des études académiques semblent, de prime abord, s'opposer radicalement aux analyses des consultants américains spécialisés dans le secteur bancaire qui affirment que les fusions et l'augmentation de la taille d'une banque apportent des avantages substantiels en matière de performances. Cependant, comme nous le démontreront ultérieurement, les deux types d'études produisent des résultats très semblables quand elles sont examinées dans un cadre comparable. Le résumé de l'expérience américaine décrit précédemment est par conséquent principalement corroboré à la fois par les nombreuses études économétriques académiques réalisées sur de vastes échantillons de banques américaines à différents moments, et par les études plus précises, concrètes et détaillées menées par les consultants sur un grand nombre d'exemples individuels de banques et de fusions observées aux Etats-Unis.

125

Les enseignements tirés de l'expérience américaine montrent que les fusions et acquisitions internationales réalisées par les banques en Europe ne sont pas à même de faire baisser les coûts de façon sensible. Les gisements d'économie possibles se trouvent vraisemblablement dans l'amélioration de l'X-efficacité, ou une meilleure gestion des ressources plutôt que dans l'amélioration des gains d'échelle ou de gamme réalisés. Dans la mesure où l'expansion internationale des activités accroît la concurrence sur le marché local, elle peut aussi générer les avantages sociaux que représentent des prix légèrement plus favorables pour les consommateurs de services financiers. Nous donnerons de plus amples détails sur les implications dans ce domaine dans le dernier chapitre.

II. L'évolution de la répartition par taille des institutions bancaires aux Etats-Unis

Contrairement à la plupart des autres pays, les Etats-Unis ont conservé un système bancaire fortement éclaté. Au 31 décembre 1992, on y comp-

tait 11.416 banques commerciales dont une très large majorité d'établissements de taille plutôt modeste, dotés de moins de 100 millions de dollars d'actifs. Même les plus grandes banques américaines sont souvent plus petites que leurs concurrentes internationales; aucune d'entre elles ne figure généralement sur la liste des 20 premières banques mondiales.

La dispersion du système bancaire s'explique par la législation fédérale et nationale qui limite la constitution d'un réseau ou interdit le rachat d'autres banques à la fois dans chaque Etat et entre Etats. Les banques ont, dans une certaine mesure contourné ces restrictions en menant à bien leur expansion par le biais de holdings regroupant plusieurs établissements bancaires (Multi-Bank Holding Company - MBHC), parfois autorisé là où la constitution d'un réseau d'agences est interdit.² Il importe de noter que tout projet de développement d'une banque entre Etats doit impérativement prendre la forme d'un holding MBHC. Même après avoir regroupé plusieurs banques au statut juridique différent au sein d'une holding, le secteur bancaire américain reste très éclaté au regard des normes mondiales. Après le regroupement de toutes les banques dans des holdings superposées (certaines holdings possèdent d'autres holdings), on dénombre toujours en décembre 1992, 8.899 «entités bancaires» aux Etats-Unis où le concept «d'entité bancaire» s'entend comme un établissement n'appartenant pas à un holding bancaire, ou bien comme le holding coiffant d'autres holdings bancaires.

Comme nous l'avons fait remarquer précédemment, le secteur bancaire américain a enregistré un fort processus de consolidation ces dernières années. Au cours de la décennie 80, de nombreux Etats ont assoupli les restrictions relatives à la constitution de réseaux d'agences sur leur territoire, de sorte que, aujourd'hui, tous les autorisent sous une forme ou sous une autre. Fait plus important s'agissant de la comparaison avec l'expansion internationale des banques européennes, tous les Etats à l'exception du petit Etat de Hawaii, permettent, depuis octobre 1993, une certaine forme d'activité bancaire entre Etats par le biais de holdings bancaires (MBHC) et cette mesure a entraîné une formidable vague de fusions entre les banques américaines de grande et moyenne tailles.

Les chiffres de 1992 recensant 11.416 banques et 8.899 entités bancaires font apparaître une évolution notable par rapport aux 14.422 banques et 12.363 entités bancaires enregistrées en 1980, traduisant une consolidation respective de 21% et 28%.

² Une entité bancaire se définit comme une banque non affiliée à un holding multibancaire (MBHC) ou comme le holding coiffant d'autres holdings bancaires. Une MBHC possède et coordonne les activités d'un certain nombre de banques juridiquement indépendantes, mais se rapproche sensiblement d'une banque de réseau en termes de coûts et de services fournis.

Historiquement, les entités bancaires américaines ont mené à bien leur expansion de trois façons. Leur essor s'explique premièrement par l'élargissement de leurs marchés locaux qui a augmenté la demande de dépôts et de crédits. Deuxièmement elles se sont développées par croissance externe en créant des agences sur de nouveaux marchés. Troisièmement et, élément capital, les entités bancaires ont grossi par fusion ou acquisition d'autres entités bancaires, soit sur le même marché soit sur de nouveaux. Si l'on a constaté ces trois formes de croissance, les fusions et les acquisitions ont constitué le moteur d'expansion le plus puissant aux Etats-Unis. Rhoades (1985a) estime que, depuis 1980, 72% de l'essor des 20 premières entités bancaires américaines a été alimenté par des fusions. Celles-ci ont, depuis, joué un rôle sans aucun doute de plus en plus déterminant dans la croissance des grandes banques en raison du nombre d'acquisition de holdings bancaires inter-Etats américains (par exemple, Nation's Bank), et de la tendance vers des fusions de grande ampleur au sein d'un même marché (Chemical/Manufacturers Hanover).

Le tableau 1 montre l'évolution de la répartition par tailles des entités bancaires. En 1980 (panel A), les 12.363 entités possédaient des actifs globaux dépassant à peine 2 trillions de dollars, exprimés en dollars constants de 1982 alors que, en 1990 (panel B), 8.899 entités détenaient plus de 2,4 trillions de dollars d'actifs (en dollars de 1982). Le nombre d'entités bancaires a par conséquent chuté de 28% en 12 ans tout en contrôlant environ 17% d'actifs totaux supplémentaires en termes réels. La croissance des actifs globaux se conjuguant à la réduction du nombre des entités fait apparaître une augmentation de 63% de la taille moyenne de l'entité bancaire (c'est-à-dire, $1,17/(1-28) = 1,63$), passée de 166 millions de dollars d'actifs moyens en 1980 à 270 millions de dollars en 1992 (dollars de 1982).

En raison de la distorsion de la répartition bancaire aux Etats-Unis, où un nombre relativement restreint de grandes entités possède la majorité des actifs globaux du secteur, il apparaît plus approprié d'établir une comparaison par catégories de tailles. La confrontation des panels B pour 1992 et A pour 1980 permet d'identifier les secteurs où se sont produits les gains et les pertes. Dans les deux catégories de tailles les plus grandes (plus de 10 milliards de dollars et entre 5 milliards et 10 milliards de dollars), on constate des augmentations considérables du nombre d'entités contrôlant un pourcentage croissant d'actifs globaux du secteur. En 1989 l'on comptait seulement 49 entités détenant plus de 5 milliards de dollars, soit 50,7% des actifs du secteur bancaire, tandis que, en 1992, 75 de ces entités contrôlaient 65% de l'ensemble des avoirs globaux. Dans la catégorie de taille dotée d'actifs inférieurs à 5 milliards de dollars, on observe une réduction du nombre des banques dans presque chaque

Tableau 1
*Changement dans la répartition par taille des entités bancaires**
américaines entre 1980 et 1992
 (en dollars constants de 1982)

Panel A: Répartition des entités bancaires par taille en 1980

Taille	Nombre	Actifs globaux (2)	% en nombre	% des actifs globaux
Moins de 50 M\$	9.217	192,4	74,6	9,4
entre 50 M et 100 M\$	1.699	116,3	13,7	5,7
entre 100 M et 500 M\$	1.069	207,6	8,6	10,1
entre 500 M et 1MM\$	156	108,3	1,3	5,3
entre 1MM et 5 MM\$	173	387,4	1,4	18,9
entre 5 MM et 10 MM\$	23	146,7	0,2	7,1
plus de 10 MM\$	26	895,0	0,2	43,6
Total	12.363	2.053,6	100,0	100,0

Panel B: Répartition des entités bancaires par tailles en 1992

Taille	Nombre	Actifs globaux (2)	% en nombre	% des actifs globaux
Moins de 50 M\$	5.650	132,8	63,5	5,5
entre 50 et 100 M\$	1.726	120,6	19,4	5,0
entre 100 et 500 M\$	1.207	232,7	13,6	9,7
entre 500 M\$ et 1MM\$	112	77,7	1,3	3,2
entre 1 et 5 MM\$	129	276,9	1,4	11,5
entre 5 et 10 MM\$	33	227,0	0,4	9,4
plus de 10 MM\$	42	1.335,5	0,5	55,6
Total	8.899	2.403,3	100,0	100,0

Panel C: Répartition des entités bancaires par tailles en 1992
rapportée aux actifs globaux du secteur en 1980

Taille	Nombre	Actifs globaux (2)	% en nombre	% des actifs globaux
Moins de 50 M\$	6.124	135,4	68,8	6,6
entre 50 M et 100 M\$	1.498	103,9	16,8	5,1
entre 100 M et 500 M\$	999	193,8	11,2	9,4
entre 500 M et 1MM\$	93	66,4	1,0	3,2
entre 1 MM et 5 MM\$	121	269,5	1,4	13,1
entre 5 MM et 10 MM\$	27	190,5	0,3	9,3
plus de 10 MM\$	37	1.094,2	0,4	53,3
Total	8.899	2.053,6	100,0	100,0

* Les actifs globaux sont calculés en milliards de dollars

catégorie ainsi qu'une diminution de la part des actifs globaux du secteur détenu par chaque établissement entrant dans cette catégorie. Le plus fort recul a été remarqué dans la catégorie de taille la plus petite (avoirs inférieurs à 50 millions de dollars) qui a perdu plus de 3500 entités, soit plus que le nombre total d'établissements disparus dans ce secteur d'activité. Les grandes banques ont par conséquent gagné en importance tandis qu'un grand nombre de très petites banques ont disparu dans les fusions, sont passés dans des catégories de tailles supérieures par croissance, ont fait faillite ou ont cessé légalement leurs activités.

Une façon plus efficace d'analyser la consolidation du secteur bancaire consisterait peut-être à examiner les effets de la croissance du secteur dans son ensemble. Après tout, le passage d'une catégorie de taille réduite à une catégorie de taille supérieure se produirait même si l'ensemble des banques connaissait un essor uniforme et qu'aucun changement n'était constaté dans la répartition relative entre chaque établissement. Le panel C, qui montre quelle serait la répartition des entités si l'on déduisait proportionnellement de toutes les banques les 17% de croissance enregistrée par le secteur bancaire, permet de mesurer les effets de l'expansion sur le passage d'une catégorie de taille à l'autre. Ce calcul élimine la tendance de chaque banque à passer dans une catégorie supérieure simplement en raison de l'essor du secteur dans son ensemble. D'un point de vue statistique, cette opération revient à élargir de 17% les limites de chaque catégorie de taille.

129

En comparant les panels C et A, l'on constate que la croissance du secteur bancaire n'a pas été très déterminante sur les mouvements entre catégorie de taille observés entre ces deux panels. Les deux catégories de taille les plus grandes ont gagné un peu moins de membres une fois la croissance moyenne déduite, mais elles représentent toujours 62,6% de l'ensemble des actifs du secteur bancaire. La différence la plus sensible montre une atténuation des effets négatifs sur les petites banques lorsque la croissance moyenne est soustraite. Cette catégorie perd environ 3.100 établissements au lieu de plus de 3.500. Le tableau 1 démontre néanmoins de façon incontestable que les très petites banques disparaissent et que les très grandes banques augmentent en nombre et en taille moyenne. Une fois connu ce contexte général, nous examinerons dans le prochain chapitre la façon dont les coûts bancaires ont évolué à la suite de la consolidation de ce secteur d'activité.

III. Economies d'échelle dans le secteur bancaire américain

Le secteur bancaire a souvent revendiqué des économies d'échelle pour les grandes banques notamment pour justifier les fusions entre établis-

ments. Contrairement à ces prétentions, les grandes banques n'affichent généralement pas des coûts moyens plus faibles ou des bénéfices moyens plus élevés que la plupart des autres banques. Les universitaires et les chercheurs se sont penchés sur cette question avec détermination et ont réalisé des progrès sensibles au cours des 30 dernières années.

Les premières études sur les économies d'échelle dans le secteur bancaire.

Les premiers travaux menés sur les variations de coûts liées à la taille des banques ont constaté des économies d'échelle légères, mais statistiquement significatives, pour l'ensemble des banques indépendamment de leur taille (*voir par ex. Benston - 1965, 1972 -, Bell and Murphy 1986*). Ces travaux concluaient que les banques qui doubleraient de taille enregistreraient, tout autre facteur demeurant constant par ailleurs, une réduction de leurs coûts moyens de l'ordre de 5% à 8%. Ce résultat serait valable pour toutes les banques, indépendamment de leur taille. Malheureusement, l'on a considéré plus tard que ces conclusions surestimaient les économies d'échelle réellement réalisées et ce, pour trois raisons.

Premièrement, la fonction Cobb-Douglas représentant la production ou le coût, définie dans le cadre de ces premières études est restrictive. Elle ne peut rendre compte que de l'un des trois résultats possibles: diminution, maintien ou augmentation des coûts moyens pour toutes les banques. Elle est incapable de montrer, par exemple, une courbe en U des coûts moyens qui ferait apparaître une baisse de ces coûts pour les petites banques, leur maintien approximatif pour les banques de taille intermédiaire et leur hausse pour les grandes banques.

Deuxièmement, les échantillons utilisés dans le cadre de ces premières études étaient essentiellement composés de petites banques puisque, ainsi qu'il apparaît au tableau 1, une large majorité de banques américaines sont de taille modeste. Les grandes banques se trouvaient souvent exclues en raison de la base de données examinée.³ Etant donné que les 49 plus grosses banques possédaient plus de la moitié des actifs totaux du secteur en 1980, l'accent mis sur les petites banques donnait une représentation erronée du secteur bancaire. Ce facteur a son importance car la majorité des banques comprises dans l'échantillon étant de taille réduite, le processus d'interprétation des données sous la forme d'une fonction de type Cobb-Douglas ne fait qu'appliquer à l'ensemble des établissements bancaires les résultats enregistrés par les petites banques en matière d'économies d'échelle. Ceci s'explique par le fait que les petites banques

³ La base de données "Functional Cost Analysis" de la Réserve Fédérale a été généralement utilisée en raison de sa richesse en matière d'informations comptables détaillées, mais elle contient très peu de banques dotées de plus d'un milliard de dollars d'actifs.

réalisent des économies d'échelle et, toutes les banques étant supposées obtenir les mêmes résultats, les banques de toutes tailles passaient pour enregistrer les mêmes performances.

Troisièmement, les premières analyses ne parvenaient souvent pas à établir de distinctions entre les économies d'échelle réalisées au niveau d'une agence moyenne et celles obtenues au niveau global de la banque. Maintenir un nombre d'agences constant dans une équation de coûts ou une fonction de production traduit l'effet d'échelle induit par la croissance de la production au sein des agences existantes à un moment donné sans tenir compte de leur expansion normale en cas d'essor de la production. Si la banque maintient des agences supplémentaires pour offrir un meilleur service à la clientèle en compensant leur coût par les recettes, des économies d'échelle peuvent alors être mesurées au niveau de l'agence et des pertes enregistrées au niveau global de la banque. Ce résultat est souvent apparu dans des études ultérieures (*par ex. Benson, et al., 1982; Berger et al., 1987; Berger et Humphrey, 1991*). Cependant les premières analyses constataient souvent des économies d'échelle simplement au niveau de l'agence et ne calculaient pas les gains réalisés au niveau de la banque dans son ensemble, aboutissant à des résultats erronés.

Études récentes sur les économies d'échelle

Les travaux plus récents sur les économies d'échelle ont comblé les trois lacunes observées dans les études antérieures: 1) en utilisant une forme fonctionnelle plus souple (par ex. la forme translogarithmique «translog») capable de représenter une courbe des coûts moyens en forme de U, si les données en font apparaître une; 2) en élargissant les échantillons statistiques de manière à y inclure les grandes banques (détenant plus d'un milliard de dollars d'actifs), ou à mettre l'accent exclusivement sur elles; et 3) en déterminant les économies d'échelle réalisées au niveau global de la banque plutôt qu'à celui d'une agence moyenne.

Le consensus qui se dégage des études récentes menées sur les économies d'échelle veut que la courbe des coûts moyens dans le secteur bancaire représente un U relativement écrasé qui fait apparaître les banques de taille moyenne légèrement plus performantes dans ce domaine que leurs homologues petites ou grandes. Seules les petites banques semblent posséder le potentiel pour réaliser des gains en accroissant leur taille et les économies mesurées sont généralement relativement modestes, de l'ordre de 5% ou moins (*voir les études de Mester, 1987; Clark, 1988; Humphrey, 1990; Berger, Hunter et Timme, 1993*). L'incertitude principale qui se dégage de ces travaux réside dans le point où se situe le creux du U de la courbe des coûts moyens représentant le point où l'échelle agit sur l'efficacité. Les études portant exclusivement sur les

banques dotées d'actifs inférieurs à 1 milliard de dollars, celles relatives aux banques de toutes tailles et une consacrée à l'ensemble des banques possédant plus de 100 milliards d'actifs concluent généralement que les coûts moyens diminuent quelque part entre 75 millions de dollars et 300 millions de dollars d'actifs (voir Berger, et al., 1987; Ferrier et Lovell, 1990; Berger et Humphrey (1991); Bauer, et al., 1993). Les études qui s'appuient exclusivement sur les banques possédant plus d'un milliard de dollars d'actifs établissent généralement le plancher des coûts moyens entre deux milliards de dollars et dix milliards de dollars d'actifs (voir Hunter et Timme, 1986; Noulas et al., 1990). Les écarts entre les deux séries d'évaluations laissent penser qu'il existe peut-être une différence fondamentale de fonction représentant les coûts au sein des grandes banques. Et cette spécificité essentielle procède peut-être du fait que les grandes banques proposent une gamme de produits particulière (par ex. les activités hors bilan), qu'elles ont recours à des techniques spéciales ou que le degré d'étalement de leurs coûts diffère de celui des petites banques, faussant le calcul des économies d'échelle^{3bis}. Malgré les disparités sur l'emplacement du point où l'échelle se traduit par des gains, le fait que presque toutes les estimations situent ce point très en-dessous de la taille des plus grandes banques américaines démontre clairement qu'augmenter la taille de l'établissement au-delà des valeurs les plus grandes existantes ne permet pas de faire des économies d'échelle globales significatives. En réalité, les données laissent penser que ces augmentations pourraient créer de légères déséconomies imputables vraisemblablement aux difficultés liées à la gestion d'une entreprise plus grande et généralement plus dispersée géographiquement. Il s'avère toutefois difficile de tirer des conclusions définitives sur la nature et l'existence précises des pertes enregistrées en raison de la rareté des données relatives aux grandes banques américaines⁴.

^{3bis} Pour aller dans le sens de ces explications, lorsque des banques de toutes tailles ont été incluses dans la même fonction coût, les paramètres de cette fonction ont été déterminés par l'examen de banques possédant des actifs inférieurs à 1 milliard de dollars (98% de l'ensemble des banques) et ne correspondaient pas parfaitement aux résultats relatifs aux grandes banques. Voir Berger et Humphrey (1991).

⁴ La plupart des divergences observées par rapport aux conclusions généralement admises par la littérature académique récente procèdent de problèmes liés aux spécifications des modèles. En voici quelques exemples: (a) l'utilisation des seuls coûts d'exploitation plutôt que la totalité des coûts d'exploitation plus les charges financières (par ex. Langer, 1980; Nelson, 1985); (b) la spécification d'une fonction de type Cobb-Douglas ou d'autres formes fonctionnelles non-quadratiques (par ex. Clark, 1984; Shaffer, 1991); ou (c) le maintien d'un nombre constant d'agences lors du calcul des économies d'échelle (par ex. Gropper, 1991). L'utilisation des seuls coûts d'exploitation tend à fausser les résultats en concluant à des économies d'échelle car les banques remplacent généralement les fonds achetés qui entraînent de lourdes charges financières par leur portefeuille de dépôts qui génère des frais de gestion importants, à mesure que leur taille croît. Les prêts et les actifs de la banque augmentent ainsi proportionnellement plus que les coûts

Plusieurs types de critiques peuvent être formulées à l'encontre de la plupart des études récentes sur les économies d'échelle. Premièrement, les mesures effectuées dans ce domaine s'appuient d'ordinaire sur les données relatives à l'ensemble des banques considérées dans l'échantillon au lieu d'utiliser seulement les statistiques concernant les établissements les plus performants. En théorie les économies d'échelle interviennent à la frontière du potentiel productif, là où l'X-efficacité de l'entreprise atteint son niveau maximal, réduisant les coûts pour chaque échelle de production. L'utilisation de données relatives aux banques autres que celles situées sur cette frontière pourrait entraîner une confusion entre effets d'échelle et disparités au niveau de l'X-efficacité.

Deuxièmement la plupart des études mesurent seulement les effets des économies d'échelle produites par des changements marginaux de production proches du point d'évaluation. L'économie d'échelle se définit communément comme le ratio coût marginal/coût moyen le long d'une ligne représentant une constante de la gamme des produits. L'efficacité d'échelle, en revanche, prend en considération l'écart total de la fraction des coûts moyens entre le point d'évaluation et le point d'efficacité où l'échelle se traduit par des gains (le bas du U si la fonction du coût moyen prend la forme d'une courbe en U), qui peut être très éloigné du point d'évaluation.

Troisièmement, le constat que les grandes et petites banques ne peuvent pas être représentées respectivement sur la même fonction de coût paramétrique nous incite à penser que des méthodes non-paramétriques seraient peut-être plus appropriées pour étudier les économies d'échelle. La forme fonctionnelle "translog" communément définie fait entrer les banques, petites et grandes, sur une courbe de coût moyen en U (ou éventuellement linéaire) et interdit toute autre possibilité comme une courbe des coûts moyens descendante jusqu'à un point de production qui deviendrait ensuite linéaire. Si l'on constate ainsi des économies d'échelle importantes pour les petites banques et le maintien des coûts moyens pour les grandes, la forme translog donnerait des résultats probablement erronés en constatant des pertes d'échelle mesurables pour les grandes banques. L'approximation obtenue par la forme translog peut en outre se comporter de façon peu satisfaisante en s'éloignant d'un mixage moyen de produits, et rendre plus difficile l'évaluation des rendements d'échelle car

133

d'exploitation, donnant l'impression illusoire d'économies d'échelle alors que l'unique élément modifié est le dosage des ressources considérées. Comme nous l'avons fait observer précédemment, la spécification d'une forme non-quadratique ne permet pas d'obtenir une courbe des coûts moyens en forme de U et le maintien d'un nombre constant d'agences permet d'évaluer les économies d'échelle réalisées au niveau de l'agence et non au niveau de la banque, mesure qui serait plus exacte pour apprécier les incidences de la taille sur les coûts bancaires.

les grandes banques proposent généralement un éventail de services très différent par rapport aux autres banques du secteur. Des méthodes d'estimation non-paramétriques, comme les régressions et les formes flexibles de Fourier donnent plus de latitude pour choisir une courbe représentant les données relatives aux coûts moyens.

Quatrièmement, les analyses récentes sur les économies d'échelle ne prennent pas en compte les économies d'échelle financières associées à la réduction des risques. A mesure que croissent les banques, la diversification de leurs portefeuilles s'accroît généralement, diminuant la quantité de capital-actions nécessaire pour maintenir à un niveau donné les risques encourus par les bailleurs de fonds de la banque (y compris l'assureur de dépôts). Le capital-actions constituant la source de financement marginale la plus onéreuse, cette diversification crée des économies d'échelle financières qui permettent aux banques de baisser les coûts moyens de leurs financements à mesure qu'augmente leur taille en détenant une moindre proportion de capital (dans la mesure où la loi l'autorise).

Aucun de ces quatre problèmes potentiels ne semble heureusement modifier les résultats fondamentaux des études réalisées sur les économies d'échelle. S'agissant du premier cas, les comparaisons entre les effets d'échelle sur et hors de la frontière efficiente sont généralement très proches (voir *Berger et Humphrey, 1991; Bauer et al., 1993; McAllister et McManus, 1993; Mester, 1993*). Deuxièmement, les comparaisons entre les économies et les inefficiences d'échelle montrent que, dans la plupart des exemples, un faible pourcentage sépare ces deux résultats (voir *Berger, 1993, 1994; Evanoff et Israilevich, 1991*). Troisièmement, l'utilisation de méthodes non-paramétriques aboutit généralement à la même conclusion fondamentale que les économies d'échelle ne revêtent de l'importance que pour les petites banques, bien qu'elle semble effectivement indiquer que les déséconomies d'échelle pour les grandes banques puissent résulter de la rigidité de la forme fonctionnelle «translog» et de l'effet dominant du nombre élevé des petites banques (voir *Mitchell et Onvural, 1992; McAllister et McManus, 1993*). Enfin, la prise en compte des économies d'échelle financières induites par la réduction des risques, augmente de façon insignifiante, n'excédant pas 1 milliard de dollars d'actifs, les économies d'échelle estimées pour les petites banques (voir *McAllister et McManus, 1993*). La littérature sur ce sujet s'accorde donc sur le point essentiel que les économies d'échelle ne sont réalisables que par les petites banques américaines et que la croissance supplémentaire des grands établissements n'entraîne aucune baisse sensible de leurs coûts moyens.

Les données brutes sur les coûts bancaires abondent aussi dans le sens de ces conclusions. Lorsque l'on représente sur un graphique le coût

moyen par dollar d'actif (englobant à la fois les dépenses de fonctionnement et les charges financières) selon la catégorie de taille, on obtient une ligne quasiment horizontale hormis pour les banques de très petites tailles (voir Berger et Humphrey, 1991, graphique 1). Ce résultat montre que la seule augmentation de la taille entraîne des gains d'échelle insignifiants, voire nuls. Par ailleurs, étant donné que la plupart des grandes banques ont acquis leur taille actuelle principalement par le biais de fusions, les données brutes laissent entendre que ce processus ne leur a généralement pas procuré une baisse de leurs coûts.

Pour en terminer sur les économies d'échelle dans le secteur bancaire, il est possible que des gains soient également réalisables au niveau des recettes, contrairement aux coûts, et qu'ils s'appliquent également aux grandes banques. C'est-à-dire que les grandes banques soient capables de fournir des services ou une combinaison de services auxquels les consommateurs attachent un intérêt supérieur et pour lesquels ils sont prêts à payer un prix plus élevé. A notre connaissance, une seule étude a évalué des économies d'échelle dans ce domaine en utilisant une fonction de recette à la place d'une fonction de coût. Cette étude a relevé des économies d'échelle mineures de l'ordre de 1% à 4%, en matière de recettes, mais ces gains avaient généralement disparu avant d'atteindre la taille des grandes banques américaines (voir Pulley et al., 1993). Les gains de coûts et de recettes découlant de l'échelle peuvent aussi être évalués conjointement en utilisant une fonction de bénéfice. Les résultats d'une étude récente montrent que la rentabilité croît, même pour les grandes banques, grâce aux recettes réalisées par des économies d'échelle (voir Berger, Hancock, et Humphrey, 1993). Il sera cependant nécessaire de mener à bien d'autres études s'appuyant sur les fonctions recettes et bénéfiques avant d'être à même de tirer des conclusions définitives concernant les gains de recettes résultant de l'échelle.

135

IV. Economies de gamme au sein des banques américaines

Les économies de gamme ou les changements dans l'éventail des produits offerts constituent une voie potentielle supplémentaire dans laquelle les fusions sont susceptibles d'améliorer les performances de la banque. Les économies de gamme interviennent lorsqu'il s'avère moins onéreux de produire conjointement deux ou plusieurs biens dans une seule unité de production plutôt que de les fabriquer dans des firmes spécialisées indépendantes. Les économies d'échelle peuvent procéder de deux sources: 1) l'étalement des coûts fixes sur une gamme de produits élargie; et 2) les complémentarités de coûts au cours du processus de production des différents biens. L'étalement des coûts fixes intervient par

exemple, lorsque le capital fixe d'une agence bancaire est utilisé de façon plus performante en proposant de nombreuses formules de dépôts aux résidents locaux plutôt qu'en construisant des bureaux séparés pour répondre aux demandes spécifiques de comptes de transactions, de comptes d'épargne, de crédits à la consommation, de prêts aux entreprises et de services fiduciaires. Cette répartition économique des coûts est effective dans la mesure où la production des différentes catégories de services requiert pour l'essentiel le même type d'équipements informatiques, de systèmes comptables et autres moyens de productions fixes dont fait usage une agence et que l'insuffisance de la demande locale justifie l'existence d'une agence spécialisée pleinement dédiée à chacun de ces services. Par contre, les complémentarités de coûts entre les dépôts et les prêts existent lorsque, par exemple, les informations concernant les flux de paiement recueillies lors de l'offre de services de dépôts servent à réduire les coûts de la collecte des informations pour l'octroi des crédits et le contrôle des prêts aux mêmes clients.

136

Les travaux menés sur les économies de gamme pour les institutions financières sont infiniment plus complexes que ceux concernant les économies d'échelle. Trois problèmes majeurs ont été identifiés lors de l'évaluation des économies de gamme. Premièrement il est difficile d'appliquer une fonction de coût translog ou d'autres spécifications multiplicatives pour procéder à leur évaluation. Le calcul des économies de gamme compare les coûts prévisibles de la production d'une série donnée de biens par deux ou plusieurs entreprises spécialisées avec ceux de la production conjointe par une firme unique. Dans le cas de deux produits, le calcul revient à comparer $C(y_1, 0) + C(0, y_2)$ avec $C(y_1, y_2)$, $C(\cdot)$ représentant la fonction coût et y le vecteur d'output. La fonction translog exprimant une multiplicité d'outputs, elle possède la propriété malheureuse d'avoir des coûts prévus nuls pour chacune des firmes spécialisées, c'est-à-dire $C(y_1, 0) = C(0, y_2) = 0$. La spécification translog impose par conséquent des déséconomies de gamme extrêmes sur tout ensemble de données.

Une solution commune à ce problème consiste à définir un seuil minimal pour chaque produit, e.i, au-dessous duquel y_i n'est pas évalué. La comparaison dans le cas impliquant deux produits devient alors $C(y_1 - e_1, e_2) + C(e_1, y_2 - e_2)$ avec $C(y_1, y_2)$. La valeur minimale e_i doit être déduite de y_i de manière à ce que la somme des biens produits par les deux firmes spécialisées soit égale à la production totale réalisée conjointement⁵. Malheureusement cette démarche ne résout pas réellement le problème

5 Dans certains cas, les auteurs n'ont pas soustrait correctement la valeur minimale e_i , faussant les économies d'échelle. Voir Berger et al. (1987, p.517) qui a examiné cette question et les autres problèmes d'estimation de gamme.

que pose l'utilisation de la spécification translog puisque toute économie de gamme mesurée peut être rapidement éliminée en donnant à e une valeur suffisamment proche de zéro. Ceci s'explique par le fait que tout output situé à un niveau suffisamment proche de zéro génèrera en effet des coûts prévisibles arbitrairement proches de zéro pour les entreprises spécialisées.

Une meilleure solution consiste à définir une forme fonctionnelle de rechange qui ne se comportera pas aussi mal au niveau zéro ou proche de zéro. Certaines études ont appliqué la transformation Box-Cox aux outputs, remplaçant y par $(y-1)/1$. Malheureusement, on estime le plus souvent que l est proche de zéro, ce qui donne à nouveau les mêmes spécificités que la forme translog (voir Pulley et Humphrey, 1993). D'autres ont éludé ce problème en donnant comme valeur $\lambda=1$, ce qui revient à substituer la définition du logarithme de l'output par un seuil donné (Berger et al., 1978; Buono et Eakin, 1990). La fonction composite qui spécifie la composante coûts fixes des économies d'échelle indépendamment de la composante complémentarité des coûts semble être un choix plus pertinent (Pulley et Humphrey, 1993).

La seconde difficulté apparaît dans l'évaluation des économies de gamme réside dans l'absence ou l'insuffisance des bases de données sur les firmes spécialisées. Dans le secteur bancaire pratiquement toutes les entreprises offrent un éventail complet des produits définis dans la fonction coût. En réalité la partie substantielle de l'ensemble des données se trouve habituellement très éloignée du niveau zéro des outputs, posant des problèmes potentiellement importants d'extrapolation. Les effets de l'extrapolation, se conjuguant fréquemment aux problèmes des spécifications translog, peuvent être particulièrement significatifs. Les économies et les déséconomies de gamme constatées en utilisant la forme translog sont souvent fluctuantes, excédant de très loin les niveaux crédibles, parfois supérieures à 1000% en valeur absolue (Berger et Humphrey, 1991; Pulley et Humphrey, 1993; Mester, 1993).

Une façon de contourner ce problème consiste à étudier d'autres mesures qui utilisent des combinaisons de produits demeurant dans la partie substantielle de l'ensemble des données d'où peuvent être tirées des conclusions plus fiables. La sous-additivité de l'expansion (*Expansion Path Subadditivity*,) associe les effets produits sur l'échelle et la gamme de produits par le passage d'une catégorie de taille moyenne à celle de la moyenne de la taille immédiatement supérieure, donnant ce qui semble être une représentation plus raisonnable de l'opportunité pour les banques existantes de changer leurs outputs que leurs économies de gamme (Berger et al. 1987; Hunter et al, 1990; Berger et Humphrey, 1991; Hunter et Timme, 1991). Un cas spécial d'économies de diversification associe les

économies de gamme pures pour certaines productions avec les économies d'échelle pures pour d'autres (Ferrier *et al.*, 1993). Ces méthodes éludent principalement le sujet des économies de gamme pures en soi au profit de la question plus intéressante de savoir si les performances peuvent être améliorées en changeant simultanément d'échelle et de gamme de produits.

La troisième difficulté observée dans l'évaluation des économies de gamme réside dans l'utilisation de données ne se situant pas à la limite de l'efficacité. Comme pour les économies d'échelle, les économies de gamme se définissent exclusivement à la frontière de l'efficacité de sorte que les estimations fondées sur des statistiques extérieures à ce seuil, pourraient entraîner une confusion entre économies de gamme et disparités entre banques en matière d'X-efficacité. L'expérience montre que, contrairement aux économies d'échelle, ce problème se pose pour l'estimation des économies de gamme dans le secteur bancaire. Berger et Humphrey (1991) ont constaté des déséconomies de gamme d'environ 10% à 20% à la frontière de l'efficacité et des économies de l'ordre de 1000% lorsque l'ensemble des données était utilisé. Mester (1993) relève aussi un écart important entre les économies de gamme à la frontière de l'efficacité et au-delà, bien que les deux séries d'estimations se situent dans la fourchette des 1000%.

138

En raison des problèmes d'estimations apparus dans la plupart des études, il est difficile de tirer des conclusions définitives sur la question de l'existence effective d'économies de gamme dans le secteur bancaire et de leur niveau exact. On peut toutefois affirmer que les économies de gamme ne produisent probablement pas de gains de coûts significatifs mesurables, une fois résolues les difficultés d'évaluation. Les économies de gamme les plus fiables et conséquentes découlent de la fonction composite définie par Pulley et Humphrey (1993). Ces deux auteurs ont relevé que les grandes banques n'enregistraient pas de complémentarités de coûts sensibles entre leurs produits de dépôts et de prêts, mais qu'elles tiraient effectivement des bénéfices de l'ordre de 4% à 5% du partage des coûts fixes entre ces produits.

Comme nous l'avons démontré précédemment, s'agissant des économies d'échelle, des économies de gamme peuvent également avoir des incidences sur les recettes dans le secteur bancaire. Ce processus peut s'enclencher par exemple, si les consommateurs se montrent prêts à payer un prix plus élevé pour disposer de produits multiples sur un site unique de manière à économiser leurs propres coûts de transport et leur temps. L'unique étude qui ait calculé les effets sur les recettes des économies de gamme entre les dépôts et les prêts n'en a tiré aucune certitude (Pulley *et al.*, 1993).

De la même façon que pour les économies d'échelle, les incidences des économies de gamme à la fois sur les coûts et les recettes sont mesurables conjointement en utilisant la fonction profit. «Les économies de gamme optimales» doivent exister par définition si, pour l'ensemble des moyens de production fixes et des prix donnés, il s'avère plus rentable de produire toute la gamme des biens en tenant compte tant des coûts que des recettes. L'unique étude qui s'est appuyée sur la fonction de profit pour calculer les économies de gamme optimales, a constaté que la production conjointe se révèle optimale pour la plupart des banques, tandis que la spécialisation l'est pour les autres (*Berger, Hancock et Humphrey, 1993*).

Les résultats combinés des trois fonctions coût, recette et profit montrent que les synergies dégagées par la production conjointe des services dans le secteur bancaire sont plutôt faibles. Si ces résultats ne s'appliquent techniquement qu'aux services bancaires existants, ils peuvent être révélateurs des catégories de gains (ou de pertes) susceptibles de se produire avec le développement du pouvoir bancaire. Celles-ci étant supposées déjà associer les diverses catégories de services de dépôts et de prêts générant les économies de gamme les plus rentables, il est donc peu probable que la production conjointe de services bancaires traditionnels et autres permette de réaliser des économies significatives.

V. L'X-efficiencia du secteur bancaire américain

139

Le coût ou le facteur X-efficiencia d'une banque mesure la distance où celle-ci se trouve de la limite de coût efficiente, c'est-à-dire le seuil où la totalité des outputs de la banque est produit à un coût minimal rapporté au facteur prix auquel elle est confrontée. L'X-efficiencia diffère des économies d'échelle et de gamme en ce qu'elle considère l'agrégat productif comme une variable donnée, alors que les économies d'échelle et de gamme s'efforcent de déterminer l'échelle et la gamme où les coûts de l'ensemble des outputs seront les moins élevés, en supposant que les firmes se trouvent à la limite de l'efficiencia. On observe un quasi-consensus dans la littérature sur le fait que les écarts entre banques en matière d'X-efficiencia sont relativement importants et supérieurs aux disparités relevées à la fois dans le domaine des économies d'échelle que de gamme. L'on constate généralement que l'X-inefficiencia se révèle par nature essentiellement d'ordre technique, c'est-à-dire qu'elle représente simplement une surutilisation des moyens de production plutôt que leur mauvaise affectation et que le choix s'est fait de façon peu pertinente par rapport aux prix rencontrés. Il ne se dégage par contre aucun consensus sur la méthode privilégiée d'estimer l'X-efficiencia ou sur le niveau moyen de l'X-efficiencia du secteur bancaire.

Les difficultés économétriques majeures résident dans la distinction entre les écarts constatés en matière d'X-efficience et les erreurs aléatoires susceptibles de grever ou d'alléger de façon relative les coûts de certaines institutions. Quatre méthodes différentes ont été utilisées, retenant chacune une série d'hypothèses diverses sur la distribution de probabilités des écarts d'X-efficience et des erreurs aléatoires. Ces hypothèses sont nécessaires pour opérer une distinction entre ces deux explications relatives à la dispersion constatée des coûts bancaires. La méthode du seuil économétrique («*econometric frontier approach*», (EFA) repose habituellement sur l'hypothèse selon laquelle l'inefficacité découle d'une répartition semi-normale asymétrique, que les erreurs aléatoires proviennent d'une répartition normale symétrique et que les deux sont orthogonales par rapport aux variables exogènes de la fonction coût (Ferrier et Lovell, 1990 ; Timme et Yang, 1991 ; Bauer et al. 1993). L'approche *thick frontier approach*, (TFA) admet que les écarts par rapport aux coûts prévus au sein du quartile de banques affichant le coût moyen le plus faible dans une classe de taille représentent l'erreur aléatoire, alors que les écarts par rapport aux coûts prévus entre le premier et le dernier quartile représentent l'X-inefficience (Berger et Humphrey, 1991, 1992b; Bauer et al. 1993; Berger, 1993). La méthode «*data envelopment analysis*» (DEA) suppose généralement l'absence de fluctuations aléatoires, de sorte que tous les écarts observés par rapport à la limite estimée représentent l'inefficience (Rangan et al., 1988; Aly et al. 1990; Ferrier et Lovell, 1990; Elyasiani et Mehdian, 1990; Fixler et Zieschang, 1991; Ferrier et al., 1993). Enfin, la méthode non-paramétrique («*distribution-free*», DFA) prend comme hypothèse que les écarts d'efficience sont stables sur la durée, tandis que les erreurs aléatoires tendent vers la moyenne avec le temps (Berger, 1993, 1994; Bauer et al. 1993; Berger et Humphrey, 1992a; Berger et Hannan, 1993).

140

Aucune règle simple ne permet de déterminer laquelle de ces méthodes décrit le plus précisément la véritable nature des données bancaires. Cela ne poserait pas de problème si toutes aboutissaient fondamentalement à la même conclusion. Ce n'est malheureusement pas le cas: le choix de la méthode de calcul semble effectivement peser sur le niveau d'inefficience constatée. Les auteurs qui appliquent les méthodes EFA, TFA et DFA au secteur bancaire trouvent généralement une inefficience moyenne représentant environ 20% à 25% des coûts, tandis que ceux ayant recours à l'analyse DEA obtiennent des résultats s'établissant quelque part entre moins de 10% à plus de 50% des coûts. Ce qui importe le plus peut-être est que, si l'on compare ces méthodes entre elles, en utilisant un ensemble de données identiques, le classement de chaque banque diffère souvent d'une méthode à l'autre même lorsque celles-ci constatent des niveaux

d'efficience moyens similaires (*Ferrier et Lovell, 1990; Bauer et al. 1993; Berger, 1993*).

Comme pour les gains en matière d'échelle et de gamme, l'X-efficience peut aussi se révéler significative sous l'angle des recettes ou de l'output, même si la plupart des études n'ont examiné que le facteur coût ou moyen de production. Une banque peut enregistrer des pertes de recette découlant de son X-inefficience si elle produit un «output» en quantité inférieure à ses objectifs (inefficacité technique), ou réagir de façon inadéquate face au facteur prix en choisissant sa gamme de produits (inefficacité de l'allocation des ressources). La seule étude sur les banques qui examine directement les effets sur les outputs de l'X-inefficience (*English et al. 1993*) et l'unique autre reposant sur la fonction profit qui analyse les incidences de l'X-inefficience à la fois sur les moyens de production et les outputs (*Berger, Hancock et Humphrey 1993*) concluent toutes deux que les conséquences de l'inefficience sur ces deux éléments sont aussi importantes les unes que les autres. Là encore, il convient de considérer ces nouveaux résultats avec circonspection tant que nous ne disposerons pas d'un plus grand nombre d'études s'appuyant sur les fonctions recette et bénéfice.

Malgré le manque de cohérence des résultats obtenus sur l'ensemble de ces méthodes de calcul, il semble clair que les écarts en matière d'X-efficience sont beaucoup plus significatifs que les économies d'échelle et de gamme dans le secteur bancaire. La plupart des études relèvent que les effets de l'X-inefficience sur le coût moyen sont de l'ordre de 20% ou plus pour les banques de quasiment toutes les tailles, par opposition aux déséconomies d'échelle qui correspondent environ à 5% ou moins des coûts et se limitent aux établissements de taille modeste. Il est difficile de mesurer les inefficacités de gamme mais elles semblent aussi représenter 5% ou moins des coûts.

Là encore les données brutes étayent les résultats économétriques traditionnels. Lorsque l'on représente sur un graphique le coût moyen par dollar d'actif selon la taille de la banque et le quartile de coût moyen, l'écart entre établissements dans les premier et dernier quartiles de coût moyen au sein de chaque catégorie de taille est très largement supérieur à la différence des coûts moyens entre les divers types de tailles (*voir Berger et Humphrey, 1991, figure 1*). Ce résultat va dans le sens des conclusions selon lesquelles les disparités entre dirigeants en matière de maîtrise des coûts prévalent sur les écarts de coûts liés à l'échelle.

VI. Etudes des fusions récentes entre banques américaines

Nous examinerons à présent les études sur les fusions récentes surve-

nues aux Etats-Unis afin de déterminer si les résultats en matière d'économie d'échelle et de gamme se vérifient et, plus important, si les fusions sont en mesure d'améliorer l'X-efficacité ou la maîtrise des coûts par les dirigeants de l'entreprise. La plupart des analyses relatives aux fusions de banques fondent leurs conclusions en grande partie sur des comparaisons entre les ratios financiers avant et après la fusion, comme les coûts d'exploitation divisés par les actifs globaux ou les revenus d'exploitation (recettes moins coûts d'exploitation) divisés par les actifs. Linder et Crane (1992) ont, par exemple, examiné 47 fusions de banques dans la région de la Nouvelle-Angleterre entre 1982 et 1987, en faisant une distinction entre les fusions d'établissements récemment acquis et les fusions de banques affiliées à des holdings existants. Si dans le dernier cas la fusion produisait des effets plus positifs que dans le premier au cours des deux années suivant le rachat, pour les exemples où les coûts d'exploitation absolus baissaient effectivement, on observait aussi une chute correspondante des actifs. L'opération avait des incidences insignifiantes sur les coûts d'exploitation et les ratios de revenus par rapport à l'ensemble du secteur, supposant des avantages nuls ou mineurs liés à la fusion. Ceci étant, les coûts diminuaient mais la taille de l'entreprise consolidée se contractait à peu près dans les mêmes proportions de sorte que les ratios de coût et de profit moyens demeuraient approximativement constants.

142

Srinivasin et Wall (1992) et Srinivasin (1992) ont effectué des analyses similaires en comparant les coûts d'exploitation et les ratios de performances sur une période allant jusqu'à quatre ans après la fusion tout en surveillant les changements dans la gamme de produits. Leur échantillon comprenait 240 banques dotées de 100 millions de dollars d'actifs au moins, représentant des fusions réalisées, entre 1982 et 1986, sur l'ensemble des Etats-Unis. L'échantillon le plus large et le plus général a abouti à la même conclusion fondamentale selon laquelle les fusions ordinaires n'entraînaient aucune économies de coûts moyens. Rhoades (1990) a étudié le ratio coût d'exploitation/actifs avant et après l'acquisition de 13 banques rachetées (non pas les entités consolidées) détenant chacune plus de 1 milliard de dollars d'actifs entre 1981 et 1987. Il n'a relevé aucune différence sensible de performances par rapport aux banques n'ayant pas fusionné, pendant une période de trois ans avant ou après l'acquisition. Rhoades (1986) a également obtenu des résultats semblables concernant 413 banques absorbées entre 1968 et 1978. Ces travaux montrent que les fusions n'entraînent aucune amélioration sensible des résultats.

Contrairement à ces conclusions, deux études ont fait apparaître des avantages globaux découlant de fusions en comparant des ratios simples. Cornett et Tehranian (1992) ont utilisé un échantillon représentant 30 fusions de grande envergure (prix d'acquisition de 100 millions de dollars

au moins) survenues aux Etats-Unis entre 1982 et 1987. Ils ont constaté que le ratio du revenu d'exploitation avant imposition de ces grandes banques ayant fait l'objet d'une fusion, qui exclut les charges financières, rapporté à la valeur boursière du capital plus la valeur comptable des créances subordonnées, avait augmenté de façon significative sur le plan statistique de 1,2% par rapport aux autres grandes banques. Ils ont cependant également observé que le rendement de l'actif, indicateur le plus communément utilisé pour mesurer la rentabilité d'une banque, qui inclut les charges financières n'affichait pratiquement aucune amélioration avec une progression de 0,07%, insignifiante sur le plan statistique. Les charges financières nous semblent devoir être prises en compte dans les comparaisons entre résultats car elles représentent environ 70% des coûts bancaires, et qu'elles sont intégrées dans les plans de maximisation des bénéfices de toute entreprise performante. Les charges financières sont en outre substituables aux dépenses d'exploitation directement engagées et représentent souvent les dépenses d'exploitation supportées dans les autres banques où les ressources ont été empruntées.

Spindt et Tarhan (1992) ont également observé des avantages nets liés à ces concentrations en examinant les écarts médians de résultats entre les banques ayant fait l'objet d'une fusion et les autres, sur un échantillon de 394 fusions survenues en 1986. Ils ont calculé que l'écart médian de la rentabilité des investissements entre les établissements qui avaient fusionné et les autres était négatif et statistiquement significatif pendant les deux années précédant l'opération (1984-85) alors qu'il était positif et statistiquement notable au cours des deux années suivantes (1987-88). Leurs autres calculs de performances, y compris le rendement de l'actif, ne montraient cependant pas d'écarts médians notables sur le plan statistique bien que faisant apparaître une tendance favorable consécutive à la fusion. Les avantages constatés peuvent s'expliquer par des économies d'échelle plus que par les synergies entre X-efficacité nées des concentrations. La taille moyenne des banques rachetées représentées dans leur échantillon ne dépassait pas 25 millions de dollars d'actifs, tandis que les entités consolidées détenaient en moyenne environ 130 millions de dollars d'actifs. La fusion de ces établissements a donc transféré les ressources vers une entité de taille plus performante, produisant des résultats conformes aux économies d'échelle décrites dans les travaux mentionnés précédemment.

Plusieurs problèmes se posent s'agissant des études fondées sur l'examen de ratios financiers simples. Premièrement et avant tout, les ratios financiers peuvent constituer des indicateurs d'efficacité erronés car ils ne prennent pas en compte la gamme des produits ou le prix des moyens de production. Les études s'appuyant sur le ratio coût/actif supposent implicitement que tous les actifs sont également coûteux à produire et que tous

les établissements ont des coûts d'exploitation identiques. En outre, l'utilisation d'un ratio simple ne permet pas d'opérer de distinction entre les gains découlant de l'X-efficacité et ceux produits par les économies d'échelle et de gamme. Cet élément réduit dans une large mesure les vertus prospectives des ratios pour déterminer les types de fusions susceptibles d'améliorer sensiblement les performances, étant donné que les gains d'échelle et de gamme changent automatiquement lorsque la fusion est achevée tandis que l'évolution de l'X-efficacité reste incertaine. Par ailleurs, un grand nombre de ces comparaisons entre ratios simples n'intègrent pas les charges financières qui englobent environ 70% de l'ensemble des coûts bancaires aux États-Unis et représentent souvent les dépenses d'exploitation engagées ailleurs dans le système bancaire.

Certaines études récentes ont commencé à utiliser les méthodes fondées sur la frontière d'X-efficacité pour déterminer les incidences des fusions sur les performances des banques. S'appuyant sur la méthode non-paramétrique («distribution-free», DFA), Berger et Humphrey (1992a) ont analysé 57 fusions de grande ampleur survenues dans les années 1980 dans lesquelles chaque partenaire détenait au moins 1 milliard de dollars d'actifs. Ils ont constaté que ces fusions produisaient des avantages moyens mineurs et statistiquement insignifiants en matière d'X-efficacité. Ceux-ci étaient cependant largement compensés par les pertes de rendement d'échelle. Les déséconomies d'échelle réalisées par la concentration de banques possédant généralement une taille plus grande que l'échelle efficace ont entraîné une faible perte d'efficacité globale qui s'est parfois révélée sensible sur le plan statistique. Ils ont aussi observé l'absence de gains d'efficacité liés aux fusions dans lesquelles l'acquéreur était plus performant que l'établissement acheté, ou lorsque les deux banques étaient actives sur le même marché local, deux conditions souvent jugées propices et annonciatrices de gains d'efficacité en cas de fusion.

Rhoades (1993) a examiné 898 concentrations horizontales, c'est-à-dire dans lesquelles existait un certain chevauchement de parts de marché locales préalable à la fusion. Dans la plupart des cas, l'acquéreur était plus performant que la banque rachetée, de sorte que cette donnée remplissait les conditions identifiées par les consultants comme éminemment susceptibles d'entraîner des gains d'efficacité. Malgré ces conditions supposées favoriser l'efficacité des fusions, Rhoades n'a relevé aucun gain en utilisant la méthode «thick frontier approach» (TFA) pour mesurer les performances.

Une étude s'appuyant sur les techniques de frontière d'efficacité a effectivement constaté des gains d'efficacité découlant des fusions. Fixler et Zieschang (1993) ont examiné 160 fusions survenues en 1986 en élaborant des indices de productivité Tornqvist pour les banques ayant fait

l'objet d'une fusion et les autres, dont ils se sont servi comme mesures d'efficacité relative. La productivité de chaque banque a été calculée au moyen d'un indice de production pondéré par la valeur des actifs, divisé par un indice des moyens de production pondéré par la valeur des actifs. Cette méthode équivaut à supposer que chaque banque possède sa propre technologie et à mesurer l'efficacité en estimant les écarts de «qualité» entre ces technologies. Il a été constaté que les établissements acquéreurs étaient environ 40% à 50% plus performants que les autres banques comprises dans l'échantillon avant la fusion et qu'ils conservaient ce même avantage après la fusion.

L'une des raisons qui explique que les résultats de Fixler et Zieschang puissent varier dans une certaine mesure par rapport aux conclusions des études fondées sur le coût des fusions, réside dans le fait que leur indice de production intègre les effets sur les recettes et leur indice de moyens de production les effets sur les coûts. Comme nous l'avons commenté précédemment, Berger, Hancock et Humphrey (1993) ainsi que English et al. (1993) ont calculé des écarts de performances en matière de recettes aussi ou plus importants qu'en matière de coûts. Fixler et Zieschang ont donc pu observer des avantages liés aux fusions parce que leur indice de production intègre les incidences sur les recettes qui ne sont pas prises en compte dans les autres études réalisées dans ce domaine. Il est également intéressant de relever que les deux études sur les fusions utilisant des ratios simples à avoir constaté des gains d'efficacité les ont relevés essentiellement dans les ratios intégrant les recettes (Cornett et Tebranian, 1992; Spindt et Tarhan, 1992)⁶.

145

En résumé, la littérature montre qu'il existe un potentiel considérable de gains d'efficacité en matière de coûts dans les fusions bancaires, mais les statistiques indiquent que, en moyenne, ces gains n'ont pas été réalisés lors des fusions survenues aux États-Unis dans les années 1980. Comme nous l'avons vu précédemment, les incidences négatives sur les coûts résultant de l'X-inefficacité représentent en moyenne 20% à 25% environ des coûts de sorte qu'il apparaît probable que les entreprises les plus performantes puissent acquérir les moins efficaces, les restructurer et relever l'efficacité de ce secteur d'activité. Ces gains pourraient être compensés par les déséconomies d'échelle susceptibles de se produire lors des fusions entre grandes banques. Malheureusement, même lorsqu'une banque plus performante a acheté un établissement moins efficace, et lorsque

⁶ De même, une étude qui a associé le ratio de bénéfice à la législation des États en matière de prises de contrôle, a constaté que les banques situées dans les États appliquant une législation plus libérale dans ce domaine, étaient plus rentables (Schrantz, 1993). L'étude n'a toutefois pas opéré de distinction entre le fait de savoir si les fusions et acquisitions entraînaient une progression des bénéfices ou si la menace de prises de contrôles suscitait une amélioration des résultats.

tous deux opéraient sur les mêmes marchés locaux (créant les conditions à même de consolider les agences et les activités de post-marché peu rentables en entités plus efficaces), peu de gains d'efficacité sensibles ont été constatés en moyenne. Bien que certaines fusions aient réussi à améliorer notablement les performances en matière de coûts, d'autres ont été tout aussi inefficaces et ont enregistré des baisses de rentabilité se répercutant sur leurs coûts de sorte que, en moyenne, aucun gain d'efficacité n'a été enregistré.

La littérature existante ouvre deux voies pour explorer les secrets, s'il en existe, des fusions performantes. Premièrement, il peut se révéler utile d'approfondir les recherches sur les fusions considérées comme profitables en termes d'amélioration de la rentabilité des coûts, pour identifier les conditions propices à la réussite d'une fusion. Deuxièmement, des études supplémentaires sont susceptibles de découvrir des gains d'efficacité en matière de recettes, même s'ils ne semblent pas être manifestes sous l'angle des coûts. Comme nous l'avons vu précédemment, Berger, Hancock et Humphrey (1993) ainsi que English et al. (1993) ont relevé des écarts sensibles de performances entre les banques en matière de recettes et Fixler et Zieschang (1993) ont constaté des gains d'efficacité découlant de fusions lorsque les recettes et les coûts étaient pris en compte dans les évaluations.

146

VII. Etudes académiques contre analyses des consultants sur les fusions dans le secteur bancaire américain.

Les conclusions des universitaires qui ont observé peu ou pas d'amélioration des coûts moyens et de l'efficacité résultant de la fusion des banques, et peu ou pas d'économies d'échelle pour les grandes banques semblent aller à l'encontre des études largement publiées des consultants qui annoncent des économies de coûts substantielles liées aux regroupements entre grandes banques. Selon les publications consacrées au secteur bancaire, des projections annoncent un recul aussi important que 30% des dépenses d'exploitation de l'institution rachetée lors des fusions entre grandes banques survenues dernièrement. Toutefois, si l'on examine la question de plus près, le conflit qui oppose les études des consultants et les analyses académiques apparaît plus superficiel que réel.

Les études menées par les consultants généralement: i) soulignent le potentiel de réduction des coûts préalable à la fusion, qui peut être supérieur aux économies de coûts effectives; ii) mettent l'accent sur les activités bancaires où l'on a constaté l'existence d'économies d'échelle et d'autres avantages découlant de la concentration (par exemple, les opérations de traitement de chèque), mais ignorent les domaines dans lesquels

les déséconomies d'échelle ou autres pertes d'efficacité liées aux fusions peuvent apparaître (par exemple, les problèmes posés par la coordination et la gestion pertinentes des ressources au sein d'une entité plus grande et plus dispersée géographiquement); iii) proposent des modifications d'organisation qui pourraient faire baisser les coûts (réduction du nombre des cadres intermédiaires, fermeture des succursales marginales), mais qui ne sont pas toujours mises en oeuvre dans leur intégralité; (iv) portent souvent sur le sous-ensemble des fusions les plus performantes sans examiner la totalité des opérations de concentration, qu'elles soient une réussite ou un échec; et (v) tendent à exprimer les avantages en termes qui paraissent importants mais qui, en réalité, sont susceptibles d'être mineurs par rapport aux coûts globaux de la firme consolidée. Les études des consultants tendent en effet à mettre l'accent sur la limite supérieure du potentiel de réduction des coûts.⁷

Au contraire, les travaux académiques généralement: (i) insistent sur les économies de coûts réalisées par les fusions en s'appuyant sur des données historiques *ex post*, plutôt que sur les effets potentiels *ex ante*; (ii) analysent les coûts d'une banque dans son ensemble au lieu d'en examiner exclusivement les activités spécifiques; (iii) intègrent les données relatives à la fois aux établissements qui procèdent aux changements d'organisation recommandés afin de réduire leurs coûts et à ceux qui ne les mettent pas en oeuvre; (iv) étudient la globalité des fusions entre banques en mesurant les avantages moyens constatés tant sur les concentrations performantes que sur celles peu rentables; et (v) évaluent les gains et les pertes découlant des fusions en termes d'indicateurs normalisés utilisés pour mesurer les performances bancaires dans les autres travaux académiques.

Ces premières quatre différences traditionnelles d'approches entre consultants et universitaires peuvent être considérées comme un problème de «sélection d'échantillon» dans lequel les consultants mettent généralement l'accent sur les avantages en ignorant les inconvénients liés aux fusions, alors que les universitaires traitent les deux aspects sur un pied d'égalité plus grand. Toutefois, l'approche (v) dans laquelle les mêmes chiffres peuvent être exprimés en des termes qui leur donnent une importance mineure ou majeure, peut se révéler plus éloquente sur le plan quantitatif pour comprendre pourquoi consultants et universitaires semblent aboutir

7. Keefe, Bruyette, Ernst et Young ont, par exemple, examiné un certain nombre de banques choisies et relevé une économie moyenne de 35% des dépenses liées aux activités informatiques et au traitement des opérations comptables de la banque rachetée, au cours des 6 à 9 mois consécutifs aux fusions. Bryan (1991, pp. 12-13) a également annoncé des économies allant jusqu'à 20% des dépenses autres que les frais financiers, supportées par les grandes banques lors du processus de fusion si la constitution d'un réseau de banques été autorisée entre États.

à des conclusions disparates. Supposons, dans cette perspective, que soient correctes les affirmations, souvent citées par les médias, selon lesquelles les coûts d'exploitation de la banque rachetée baissent de 30%. L'établissement racheté représente généralement un tiers environ de la totalité des actifs consolidés des banques en cours de fusion, ou la moitié des avoirs de l'acquéreur (voir *Berger et Humphrey, 1992a*). Les 30% de coûts d'exploitation de la banque rachetée correspondent alors à 10% des coûts d'exploitation de la firme consolidée. Par ailleurs, étant donné que les coûts d'exploitation ne représentent environ que 30% de la totalité des coûts bancaires, l'économie de 10% réalisée sur les coûts d'exploitation consolidés égalent seulement 3% des coûts globaux consolidés. Les économies de 30% telles qu'elles sont exprimées par les «consultants», deviennent ainsi 3% seulement sous la plume des universitaires. Il n'est, en outre, pas toujours évident que les estimations des consultants prennent totalement en compte la contraction de taille de la banque consolidée par rapport à l'ensemble des deux partenaires avant la fusion. La fermeture d'agences et les ventes consécutives à une fusion, ainsi que les changements en matière de politique de prêts, conduisent souvent à un retrait massif des dépôts et des actifs, qui réduisent la taille de la banque consolidée.⁸ Si la taille de la firme consolidée diminue de façon importante, l'économie de 3% réalisée sur les coûts d'exploitation peut être annulée et se traduire par une hausse des coûts moyens et une perte d'efficacité qui apparaîtraient correctement dans une étude académique pertinente.

148

Ces démarches différentes contribuent dans une large mesure à expliquer pourquoi les études des consultants et la pratique bancaire traditionnelle s'écartent des analyses académiques s'agissant des incidences des fusions. Nombre de consultants et d'analystes financiers spécialistes des titres bancaires s'accordent aussi généralement à penser que peu de fusions ont pleinement atteint leur potentiel en matière d'économie de coûts. Les études sur l'évolution des marchés boursiers consécutive aux fusions bancaires montrent que l'annonce des concentrations entraînent ordinairement une chute de la valeur du titre de la firme acquéreur, une hausse de celles de la banque rachetée et aucun gain significatif de la valeur combinée des actions des deux firmes (voir *Baradwaj et al., 1992; Hawawini et Swari, 1989; Hannan et Wolken, 1989*). L'absence d'augmentation sensible de la valeur combinée des titres donne à penser que le marché estime, en moyenne, que les fusions ne dégageront vraisemblablement

8. Par exemple, après la fusion Wells Fargo-Crocker réalisée en 1986, le total des actifs consolidés avait enregistré un recul de 10,75% en termes réels et les dépôts une baisse de 6,24% en termes réels en 1987 par rapport à la somme combinée des actifs et des dépôts en 1985.

blement aucun bénéfice notable et les pertes constatées pour les firmes acquéreurs indiquent qu'il pense que ces dernières tendent à surpayer leurs acquisitions, anticipant de la fusion des avantages qui ont peu de chance de se concrétiser.

En résumé, la différence entre les analyses des consultants et celles des universitaires relève plus d'une question d'éclairage que d'une réelle opposition. Tous en arrivent à la conclusion que les avantages potentiels dépassent souvent les gains réels et que les disparités importantes observées dans l'évaluation des économies de coûts procèdent essentiellement des termes en lesquels elles sont exprimées.

VIII. Fusions, concentrations et performances des banques américaines

Un fait important qu'il convient de prendre en compte lors de l'évaluation de l'ensemble des coûts et des avantages sociaux liés aux fusions bancaires consiste à savoir si l'augmentation des parts de marché et le renforcement des concentrations résultant des fusions au sein d'un même marché sont susceptibles de faire naître une position dominante sur le marché local et si les fusions d'établissements opérant sur plusieurs marchés peut entraîner un affaiblissement de leur influence locale. C'est-à-dire qu'en cas de position dominante des banques sur des marchés locaux fortement concentrés, une fusion au sein de ces marchés peut renforcer cette position et entraîner un comportement préjudiciable à la concurrence, comme la fixation de prix défavorables aux consommateurs (baisse de la rémunération des dépôts, hausse des taux de prêts), et des restrictions quantitatives ou qualitatives sur les services bancaires offerts au public. Dans cette même perspective, l'argument de la position sur le marché peut plaider en faveur de fusions entre banques travaillant sur plusieurs marchés qui peuvent affaiblir les forces présentes sur les marchés conquis par un nouveau concurrent.

De nombreuses études publiées dans la littérature bancaire et dans la littérature plus générale sur l'organisation industrielle se sont penchées sur la question de savoir si la position sur le marché représentait un facteur important sur le plan quantitatif aux Etats-Unis. Ces travaux constatent souvent une relation statistique positive entre rentabilité et évaluation de la structure du marché, concentration ou part de marché. De prime abord, ce constat peut suggérer que la vague de fusions du secteur bancaire américain au sein d'un même marché a été motivée par les perspectives de profits résultant d'un renforcement des positions sur le marché par la concentration ou l'élargissement des parts de marché des firmes qui fusionnent. Selon l'hypothèse classique structure - comportement - perfor-

mances cette conclusion montre que la fixation de prix moins favorables aux consommateurs dans des marchés plus concentrés résulte du jeu des positions sur le marché. La théorie connexe de la position relative sur le marché (*relative market power* RMP) affirme que seules les firmes contrôlant des parts de marché importantes et proposant des produits bien différenciés sont en mesure de jouer de leur position sur le marché pour établir leurs prix et engranger des bénéfices exceptionnels (voir *Shepherd, 1982*).

Contrairement à ces deux théories relatives à la position sur le marché, la relation positive entre bénéfices et concentration ou part de marché s'explique aussi par le facteur efficacité. Selon l'hypothèse de la structure efficiente, les entreprises bénéficiant d'un management ou de techniques de productions performants (c'est-à-dire une X-efficacité supérieure) supportent des coûts plus faibles et dégagent par conséquent des profits plus élevés. Ces firmes sont également supposées gagner des parts de marché importantes pouvant entraîner des niveaux de concentration élevés (voir *Demsetz, 1973, 1974; Peltzman, 1977*). Dans ce cas, la relation positive structure-bénéfices n'intervient pas de façon directe mais secondaire, l'efficacité déterminant à la fois les profits et la structure du marché. Des arguments semblables sont parfois employés pour justifier les économies d'échelle comme avantages sous-jacents des firmes sur des marchés à forte concentration (*par exemple, Lambson, 1987*). Ainsi, d'après l'hypothèse de la structure efficiente, la progression des bénéfices résulte d'une réduction des coûts due à une amélioration de l'efficacité plutôt qu'à une hausse des prix imputable au jeu d'influence sur le marché. Si elle se vérifiait, cette hypothèse atténuerait les problèmes préoccupants d'entraves à la concurrence posés par les fusions au sein d'un même marché.

Cette théorie a souvent été démontrée en utilisant la part de marché pour remplacer l'efficacité, étant donné que les firmes les plus performantes contrôlent des parts de marché dominantes selon l'hypothèse de la structure efficiente (voir *Smirlock et al., 1984, 1986; Smirlock, 1985; Evanoff et Fortier, 1988*). Cette démonstration n'est malheureusement pas probante; la part de marché pourrait tout aussi facilement refléter la position sur le marché que l'efficacité si les firmes possédant des parts de marché importantes offrent des produits bien différenciés et sont capables d'user de leur influence pour en déterminer les prix (voir *Shepherd, 1982, 1986; Rhoades, 1985b*).

Seules les études les plus récentes ont démontré de façon exacte les incidences de la structure du marché sur la rentabilité en intégrant des mesures d'efficacité directes ainsi que des indicateurs de concentration et de part de marché dans les équations de profit. Une étude transversale des

banques sans succursales réalisée en 1987 par Timme et Yang (1991), des analyses comparatives des données relatives à l'année 1985 menées par Bergé et Hannan (1993) ainsi que l'examen de 30 exemples transverses couvrant chaque année de la décennie 80 fait par Berger (1994) indiquent que le facteur efficience intervient de façon plus déterminante que la concentration pour expliquer la rentabilité des banques. Dans les équations de régression de rentabilité, les coefficients des variables X-fficience étaient en permanence positifs et statistiquement significatifs alors que les coefficients de concentration étaient soit négatifs soit mineurs sur le plan statistique. Ces résultats n'écartent pas totalement la structure du marché comme source d'influence sur l'environnement étant donné que la variable part de marché était affectée d'un coefficient positif relativement bas et souvent déterminante statistiquement. Les incidences de la part de marché devraient refléter la position sur le marché plutôt que l'efficience, déjà vérifiée. Les coefficients positifs de faible valeur associés à la part de marché donnent à penser que de nombreuses fusions au sein d'un même marché peuvent se traduire par un léger renforcement effectif du pouvoir de la firme consolidée pour vendre ses produits différenciés sur le marché. Il semble toutefois que ces incidences sur les prix, contraires à la concurrence, résultant de fusion au sein d'un même marché soient principalement limitées aux entreprises qui en font l'objet, étant donné que l'augmentation consécutive de la concentration du marché ne produit pas d'effets positifs mesurables sur les bénéfices des autres firmes présentes sur le marché concerné. Malgré les coefficients obtenus ces équations de profit apportaient très peu d'éclaircissement, R² étant le plus souvent inférieur à 10%, indiquant que ni les variables représentant l'efficience ni celles représentant la structure du marché n'interviennent de façon déterminante dans la justification des bénéfices. D'autres facteurs, comme les cycles conjoncturels régionaux, les choix d'une banque en matière de politique d'investissement, le dosage de ses sources de financement entre son portefeuille de dépôts et les fonds achetés ainsi que les erreurs d'évaluation comptable expliquent vraisemblablement l'essentiel des variations de rentabilité et de performance entre les banques.

D'autres études ont vérifié les hypothèses relatives à la position sur le marché en examinant la relation prix-concentration, généralement sans intégrer les effets positifs des variables représentant l'efficience. On élabore une régression entre les prix et la concentration et/ou la part de marché; les prix moins favorables pour le consommateur constatés sur les marchés plus concentrés ou sur lesquels l'on observe des positions dominantes servent à étayer les hypothèses relatives à la position sur le marché (par exemple, Berger et Hannan, 1989; Hannan, 1991). Ces démonstrations s'avèrent cependant aussi problématiques parce que les variables

représentant l'efficacité, non prises en compte, peuvent être corrélées à la fois avec les prix et la structure du marché. Dernièrement, une étude a inclus des mesures de l'efficacité dans les équations (*Berger et Hannan, 1993*). Toutes ces études donnent des résultats identiques, que l'efficacité soit vérifiée ou non: les banques opérant sur des marchés plus concentrés offrent des prix légèrement moins favorables à la fois aux petits déposants particuliers et aux emprunteurs des petites entreprises. Les travaux sur la rigidité des prix dans le secteur bancaire indiquent en outre que les banques travaillant sur des marchés plus concentrés changent moins fréquemment la rémunération des dépôts en réaction aux fluctuations des taux d'intérêt sur le marché monétaire, marquant ainsi à nouveau leur influence sur leur environnement (*voir Hannan et Berger, 1991; Neumark et Sharpe, 1992*).

Une certaine forme d'influence sur le marché associée à la concentration ressort ainsi de façon évidente des études sur les prix et la concentration, mais elle ne produit pas d'effet notable sur les bénéfices. Cette disparité apparente peut s'expliquer par le fait que les profits sont «énormes», déterminés par de nombreux autres facteurs que le jeu de l'influence sur le marché exercé sur quelques petits déposants particuliers et certaines catégories d'emprunteurs. Il est également possible que, selon l'hypothèse de la vie tranquille développée par Hicks (1935), les banques qui usent de leur position sur le marché pour déterminer leurs prix, en tirent profit essentiellement par la formation d'un environnement plus détendu ou l'efficacité décline et les coûts grimpent. Il en résulte que ces firmes ne dégagent pas de bénéfices sensiblement plus élevés bien que leurs dirigeants déploient moins d'efforts. Berger et Hannan (1993) ont trouvé des preuves étayant cette interprétation.

L'ensemble de la littérature sur les performances et la structure indiquent que les fusions au sein d'un même marché renforçant la concentration locale de façon significative, sont susceptibles de se traduire par des coûts sociaux en termes de prix induisant une mauvaise affectation des ressources et entraînent une faible diminution de l'efficacité; mais ces effets passent généralement pour être mineurs. D'autre part, les fusions et acquisitions entre plusieurs marchés ouvrant la voie à de nouveaux concurrents sur des marchés où intervenait un acteur dominant peuvent comporter des avantages sociaux se traduisant par une légère amélioration des prix pour les consommateurs et une faible augmentation de l'efficacité des autres concurrents locaux. On peut espérer la multiplication de ces avantages à mesure que sont autorisées de nouvelles fusions entre Etats et sur l'ensemble du territoire des Etats-Unis, et qu'interviendront des fusions à l'échelle internationale et continentale en Europe au cours des quelques prochaines années.

IX. Conclusions

Les implications de l'expérience américaine sur la consolidation du secteur bancaire européen sont évidentes. Premièrement, il convient de ne pas espérer des baisses de coûts significatives des fusions et acquisitions transfrontières qui se produiront au cours des prochaines années en Europe. Les données sur les banques américaines et leur consolidation au cours de la décennie écoulée montrent 1) que les grandes banques n'affichent pas une baisse plus importante de leurs coûts moyens que les établissements de taille moyenne; 2) qu'elles n'enregistrent pas d'économies d'échelles à mesure qu'elles croissent en taille; 3) que le potentiel existant d'économies d'envergure et de gamme de produits à mesure que les banques fusionnent, est restreint; 4) que, si les fusions ont le potentiel d'améliorer sensiblement les coûts et l'X-efficacité, ce potentiel n'est généralement pas atteint, et n'entraîne en moyenne aucun gain notable de coût lié à l'opération; 5) que les assertions des consultants selon lesquelles les fusions permettent d'améliorer notablement la rentabilité financière se réfèrent souvent au potentiel, plutôt qu'aux gains effectifs qui en découlent et ne représentent pas des gains d'efficacité significatifs, ni ne diffèrent de façon sensible des conclusions des études académiques lorsqu'elles sont exprimées en termes de ratios de coûts totaux des firmes consolidées.

153

Deuxièmement, le potentiel de gains d'efficacité résultant des fusions peut se révéler plus important sur les recettes que les coûts, mais cette voie n'a pas encore été explorée de façon approfondie. Quelques études ont constaté des écarts de recettes significatifs résultant de l'X-efficacité, égaux ou supérieurs aux différences relevées en matière de coûts. On a, de même, observé peu d'indices montrant que les fusions sont susceptibles d'accroître les recettes. Il est toutefois nécessaire d'approfondir les recherches sur les fonctions profits et recettes avant de tirer des conclusions définitives sur les incidences des fusions sur les recettes.

Troisièmement il n'y a vraisemblablement guère lieu de craindre les effets des fusions et acquisitions transfrontières européennes sur la création de positions dominantes découlant de la concentration du marché. La littérature sur les performances et la structure des banques américaines montre que le renforcement de la concentration sur le marché local, consécutif aux fusions au sein d'un même marché, peut entraîner une légère détérioration des prix pour les consommateurs sur certains comptes de dépôts et certains prêts ainsi, également, qu'une faible dégradation de l'efficacité à mesure que les dirigeants des banques profitent des avantages d'une position dominante sur le marché qui exige de leur part moins de travail. Ce phénomène ne devrait cependant pas se produire s'agissant

du type de fusions attendues en Europe entre établissements intervenant sur plusieurs marchés. Ces fusions auront plutôt vraisemblablement pour effet d'intensifier la concurrence sur le marché local, se traduisant par une légère amélioration des prix pour les consommateurs et une augmentation mineure de l'efficacité des concurrents locaux dont le marché a été conquis.

Traduit de l'anglais par Renée Labatut