

ANALYSES STRUCTURELLES DES INDUSTRIES BANCAIRES ET NOUVELLE CONCURRENCE FINANCIÈRE

PATRICE GEOFFRON *

A partir de 1960, l'économie industrielle bancaire s'est développée avec l'objectif central de mesurer l'influence des structures de marché sur les stratégies de firmes et leur impact final sur les résultats. Dans la perspective du paradigme Structures-Comportements-Performances (schéma S-C-P dans la suite du texte), la volonté était ainsi de déterminer si la concentration génère pouvoir de marché, comportements collusifs et captations du surplus.

Ces premiers travaux ont requis la mise au point d'un outillage adapté à la mesure des économies d'échelle, puis d'envergure. Une deuxième thèse - inspirée de travaux amorcés par Demsetz au début des années 70 à l'étude d'industries réelles - a été énoncée ensuite qui liait cette fois positivement taille et efficacité, de sorte qu'une structure fractionnée en parts de marché importantes n'induisait plus nécessairement une réduction du bien être collectif (schéma E-S dans la suite du texte). Ces deux thèses aboutirent à des propositions politiques antagoniques, puisque la première légitimait le *credo* de l'antitrust dans le champ bancaire, tandis que la seconde ouvrait la voie à des configurations oligopolistiques.

Notre réflexion est fondée sur le défaut d'intégration à ce débat des nouvelles formes de la concurrence financière apparues durant la décennie 80. Le processus de déréglementation et de modernisation des sphères financières a en effet modifié le contenu et l'environnement des activités bancaires de façon drastique. Dans un contexte où la délimitation des services ou des types d'opérateurs financiers est évanescence, les analystes ne peuvent procéder *ceteris paribus* au risque d'occulter des déterminants de premier rang des séquences structures → comportements ou efficacité → structures. Notre objet sera ainsi de définir à quel degré et selon quelles modalités l'architecture du débat "S-C-P versus E-S" doit être renouvelée dans le nouveau contexte concurrentiel.

27

* Université Paris XIII-CREI. Ce travail fait partie d'un programme de recherche doté d'une bourse de l'AFFI et de la FNEGE. Une première version de ce texte a été présentée lors des Xèmes Journées d'Economie Monétaire et Bancaire à Bordeaux les 10-11 Juin 1993

Nous prendrons comme référence centrale le cas américain qui a suscité les analyses les plus riches dans le champ de l'économie industrielle bancaire, notamment dans la quête de la réglementation optimale. Nous resterons toutefois conscient que les résultats des travaux américains ne sont ni universels ni directement transférables à l'ensemble des pays de l'OCDE¹ [Muldur 1991] et que, en outre, le processus de modernisation financière aux Etats-Unis a pris des formes spécifiques qui sont éloignées de celles expérimentées en Europe continentale ou au Japon. Cependant le cas américain présente le mérite de poser clairement les termes et certains enjeux d'un débat théorique qui reste pertinent à l'échelle d'une Europe soumise à l'intégration financière de sa Communauté économique.

Nous procéderons en définissant tout d'abord les arguments qui structurent les thèses en présence, pour intégrer ensuite les phénomènes nouveaux (concurrence complexe et hétérogène, opportunités de coopération et d'innovation), occultées jusqu'alors, mais qui interfèrent cependant dans le débat. Nous conclurons alors en soulignant quelques implications d'un point de vue réglementaire et sur les axes de développement de l'économie industrielle bancaire.

28 *Les termes d'un débat encore ouvert*

Bain [1959] a été le premier à délimiter un chemin qui conduit des structures vers les performances industrielles, par le biais du comportement des firmes². Cette relation est l'aboutissement d'une série de réfutations de la conception pure et parfaite de la concurrence³ et fait suite aux études du couple structures-comportements initiées par Mason [1957]. La thèse défendue en l'occurrence est que les degrés de concentration et de profit entretiennent une relation positive. Un accroissement de la concentration réduit le coût d'adoption de comportements anti-compétitifs et autorise dès lors les firmes à fixer un prix au delà du niveau concurrentiel. La relation causale sera parfois inversée avec des performances pesant sur les structures, mais en général cet effet en retour sera jugé secondaire. Au plan de la politique de la concurrence, la relation S-C-P légitime évidemment la tradition de l'antitrust américain en refutant l'idée d'un avantage inhérent à la grande taille.

¹ *La fragmentation du marché américain est une des singularités qui entravent un tel transfert.*

² *Voir les présentations du débat par WEISS [1974], SCHWARTZ & alii [1983], ARENA [1991], BENZONI [1991], GLAIS [1992].*

³ *SRAFFA [1926], BERLE & MEANS [1932], ROBINSON [1933], CHAMBERLIN [1933], CLARK [1940].*

La thèse structuraliste sera contestée par l'école de Chicago-UCLA⁴ dont les membres soutiennent que la corrélation entre taux de concentration et de profit, lorsqu'elle est établie, ne révèle pas nécessairement un abus de pouvoir de marché, mais plutôt une efficacité supérieure des firmes de grande taille. Plus précisément, selon Shepherd [1990], trois hypothèses majeures sont formulées :

- la relation causale conduit de la performance des firmes à la structure de l'industrie;
- une collusion au sein d'une industrie oligopolistique générera des problèmes complexes et sera de nature transitoire;
- l'obtention d'une rente de monopole nécessitera des investissements très conséquents.

La thèse de l'efficacité endogénéise ainsi la structuration de l'industrie. Dans le cadre d'un processus de long terme, une relation positive s'instaure entre la part de marché des firmes et leur profitabilité avec le degré de concentration comme résultante et non comme source de la performance. Ainsi, dans le cas d'oligopoles avec frange, seules les grandes firmes du noyau semblent dégager des taux de profit supérieurs à la norme, contrairement aux petites firmes reléguées en périphérie. Notons que Demsetz [1973] dans son travail séminal portant sur 95 secteurs ne discute pas de la nature de l'efficacité qui permet à certaines firmes de s'imposer au sein d'un marché. Si il évoque notamment la valorisation d'économies d'échelle, un savoir-faire spécifique ou bien encore la réputation, aucun de ces facteurs ne constitue selon lui un pré-requis. Quelques années plus tard, Peltzman [1977] pointe lui la capacité innovatrice des firmes qui permettrait à celles qui œuvrent avec succès en l'espèce de gagner du durablement en part de marché et d'afficher des taux de profits supérieurs aux standards.

Ces analyses comportent une révision des travaux consacrés aux barrières à l'entrée. Certains résultats obtenus en l'espèce par Bain sont discutés, notamment à propos de l'effet de la publicité sur la concurrence⁵. Mais la retombée majeure porte sur la doctrine de la politique de concurrence. Le nouveau credo, opposé à la jurisprudence postérieure au Sherman Act, consiste à considérer les opérations de concentration comme une évolution vers la taille optimale du point de vue de l'efficacité. Dans cette perspective, l'essor d'espaces financiers internationalisés au cours des années 80 aura permis de décharger les autorités de la concurrence de leur

⁴ Notamment: STIGLER[1968], MCGEE[1971], DEMSETZ[1973, 1974], POSNER[1976], PELTZMAN [1977], BROZEN [1982].

⁵ Notamment NELSON [1974] ou DEMSETZ [1979] s'inscrivant dans la perspective ouverte par TELSER [1964].

mission de contrôle sur ce type d'opérations, notamment grâce à la constitution d'un robuste marché des fusions & acquisitions au cours de cette période (Glais [1992]).

En dépit de l'audience auprès des autorités obtenue par la thèse de l'efficacité relative dans les années 80, le débat n'est pas réductible à une opposition des "anciens" (partisans de la S-C-P avec des travaux des années 50 et 60) et des "modernes" (défenseurs de la E-S au cours des décennies ultérieures). On s'en convaincra en consultant Schmalensee [1985] - dont le travail économétrique accrédite la thèse structurelle⁶ - ou bien encore des études de cas de Shepherd [1989]. Le cas de l'industrie bancaire, abordé maintenant, démontrera au besoin l'actualité du débat.

La pression des structures sur les comportements bancaires

Le schéma S-C-P a suscité un volume important de travaux en matière bancaire à partir du début des années 60 lorsque les agences fédérales de régulation durent considérer les effets concurrentiels des fusions bancaires⁷. L'industrie bancaire a été le terrain privilégié d'analyse des mécanismes S-C-P en raison de cet enjeu réglementaire qui, selon une telle acuité, lui est spécifique.

30

Selon Gilbert [1984] qui a passé en revue la période 1964-1983, 44 études ont été réalisées avec pour objectif de tester cette série de mécanismes. Si les 3/4 d'entre elles font état d'une relation significative entre concentration et performances bancaires, Gilbert estime que beaucoup comportent de sérieuses approximations théoriques ou techniques. Ces critiques sont cependant très excessives selon Heggstad [1984]⁸ qui reste convaincu par les phénomènes mis en exergue. A savoir:

- qu'un accroissement de la concentration bancaire engendre des taux d'intérêt plus élevés sur les prêts, une réduction de la gamme des services offerts et des profits plus importants;

- qu'une politique de déconcentration favorise une baisse du prix des services financiers, une réduction de la rente de monopole sans sacrifice en terme d'efficacité productive.

Heggstad adhère ainsi totalement au schéma en estimant que la grande taille n'est pas requise pour une production bancaire efficace et que, par conséquent, la réduction des barrières à l'entrée et l'accroisse-

⁶ Tout en envisageant que l'efficacité puisse constituer un facteur explicatif premier dans le cas de certaines industries.

⁷ La perspective de ces travaux n'est pas dénuée d'ambiguïté car ils alimentent la réflexion en matière réglementaire à partir de résultats partiellement déterminés par la réglementation en vigueur.

⁸ Dans son commentaire de l'article de GILBERT dans la même revue.

ment du nombre et de la vitalité des compétiteurs contribuent à l'intérêt général. Des travaux plus récents sont venus également à l'appui de la relation S-C-P tout en précisant sa nature grâce à un cadre analytique plus sophistiqué. Tel est le cas de Hannan [1991] qui recourt à un modèle explicite de la firme bancaire ⁹, tandis que les études antérieures comportaient une conceptualisation souvent frustrante. Les résultats dégagés restent en conformité avec le schéma S-C-P en identifiant une corrélation positive entre concentration sur le marché pertinent et taux d'intérêt sur les prêts offerts, ainsi qu'une corrélation négative avec les taux affectés aux dépôts ¹⁰. La somme de ces trente années de résultats permet, selon Weiss [1989] - qui passe en revue 49 études de la relation concentration → prix appliquées à la banque ¹¹, de considérer l'industrie bancaire comme l'illustration fidèle de la théorie conventionnelle de l'oligopole.

Ces efforts de validation du triptyque S-C-P sont étroitement liés à l'étude des fonctions de coût et en particulier à l'identification d'économies d'échelles. Les premiers travaux autour de ces questions datent aussi des années 60 et répondent à la même nécessité d'apporter matière à réflexion sur l'agencement réglementaire. Les résultats obtenus depuis ne présentent pas d'homogénéité et restent trop sensibles à la technique employée pour estimer les fonctions de coût et à la définition retenue de l'output de la firme bancaire ¹². Si les premières études concluent généralement à l'existence d'économies d'échelle significatives et constantes (*Benston [1965 a, b], Bell & Murphy [1968]*), certains travaux postérieurs révèlent l'existence de courbes de coût moyen en U dotées d'une taille optimale plutôt modeste (*Benston & alii [1982], Smirlock & alii [1984]*), confortant ainsi la thèse S-C-P.

31

Un schéma de l'efficacité relative encore faiblement étayé

La relation E-S établit une relation positive entre l'efficacité relative

⁹ Modèle inspiré de KLEIN [1971].

¹⁰ Voir aussi CLARK [1987], BERGER & HANNAN [1989] ou WEISS [1989].

¹¹ Sur ces 49 études, 41 font apparaître une relation positive (dont une moitié jugées non significative cependant) et 8 une relation négative.

¹² Deux types d'approches peuvent être identifiées. L'approche par la production appréhende la banque comme une entreprise engagée dans des activités qui génèrent des ressources ou qui créent des emplois à partir du capital physique et du travail. L'approche par l'intermédiation introduit les dépôts au rang des inputs, distinguant alors les coûts opératoires des coûts financiers. Concernant l'estimation des fonctions de coût, alors que les premiers travaux (BENSTON [1965 a, b], BELL & MURPHY [1968]) font appel à une fonction de type Cobb-Douglas, ceux engagés à partir du début des années 1980 recourent à des fonctions Translog (notamment BENSTON, HANWECK & HUMPHREY [1982]). L'usage des Translog permet d'aborder des économies d'échelle non-monotones et de traiter des économies de variété. Voir CLARK [1988], LAWRENCE [1989], MULDER [1991] ou SASSENOU [1992] qui retracent l'évolution de ces travaux.

d'une banque, sa part de marché et sa profitabilité. Cette perspective retient ainsi la part de marché comme variable proxy de l'efficacité des firmes bancaires et non pas seulement comme une source de pouvoir de marché. Bien que formulé au début de la décennie 70, ce schéma n'a été exploré qu'une douzaine d'années plus tard dans le domaine bancaire, avec un premier travail marquant attribuable à Smirlock [1985]¹³. Dans cette étude, qui constituera le pivot des travaux ultérieurs, l'auteur teste en parallèle les mécanismes S-C-P et E-S auprès d'un échantillon de 2700 banques locales et établit bien une relation positive entre part de marché et profit, tandis que profit et concentration n'entretiennent pas de corrélation perceptible. Ce travail sera poursuivi - toujours dans la perspective d'un test conjoint de la S-C-P et de la E-S - en compagnie de Brown l'année suivante, avec une distinction cette fois des banques selon qu'elles sont *price-makers* (firmes les plus efficaces) ou *price-takers* (firmes de second rang) sur leur marché, pour aboutir également à des résultats en conformité avec la thèse E-S.

32

Si certains analystes confortent rapidement ces premiers résultats (*Whalen [1987], Evanoff & Fortier [1988]*), d'autres sont plus circonspects quant à la validité de la relation. E-S. Rhoades [1985] publie un travail qui met sérieusement en question le lien entre part de marché et efficacité. Pour lui, le leadership permet à une firme bancaire d'asseoir sa position même sans faire la preuve d'une efficacité supérieure. En effet, cette place spécifique confère d'emblée à la firme une base de différenciation car les clients sont sensibles à la taille et à la réputation. Le leader sera alors soumis à une courbe de demande moins élastique que ses concurrents et pourra proposer ses produits à un prix supérieur. Le travail de Rhoades sape donc les bases de la mécanique E-S en conférant à la part de marché un caractère qui s'énonce en termes de pouvoir, comme la concentration dans le schéma S-C-P. La critique formulée par Clark [1987] sera encore plus radicale, car cet auteur identifiera un biais lié à la domination des banques rurales dans l'échantillon de Smirlock et découvrira, en reprenant les calculs, que la thèse E-S n'est valide que sur une fraction très courte (1 trimestre) de la période considérée (1973 - 1978). Clark appliquera ensuite la méthode de Smirlock à des banques urbaines sans recueillir d'éléments plus favorables.

Le travail de Jones [1991] mérite d'être mentionné car cet auteur place en perspective la totalité des réflexions engagées auparavant. Bien qu'ayant travaillé à la validation de l'E-S, Jones constate que ses résultats augmentent les doutes sur la consistance de cette relation. S'il parvient à lier

¹³ En prolongement d'un travail réalisé avec SMIRLOCK, GILLIGAN & MARSHALL [1984a] auprès d'industries non financières.

positivement efficacité et profitabilité, son analyse ne permet pas d'assimiler part de marché et efficacité, assimilation pourtant nodale depuis le travail de Smirlock et régulièrement retenue depuis. Jones s'autorise seulement à conclure que les recherches concernant l'E-S sont en cours et doivent être orientées vers une identification des variables qui déterminent la part de marché. Berger & Humphrey [1992] partagent la même conclusion en estimant que, en l'état des analyses produites, la part de marché peut tout aussi bien être assimilée à un indice du pouvoir¹⁴.

Quels indices pourraient donner corps à une relation entre part de marché et efficacité que ces études ne parviennent à isoler de façon convaincante ?

La recherche d'économies d'envergure pourrait constituer une voie intéressante. Si la taille optimale en termes d'économies d'échelle correspond, comme l'indiquent les résultats de la fin des années 80, à des banques de taille moyenne, l'identification d'économies d'envergure requalifierait les firmes bancaires de grande taille et, par là, conserverait une vraisemblance à l'E-S. Mais la démonstration de l'existence d'économies d'envergure n'a pas été faite à ce jour. Les travaux dans ce domaine font généralement état de faibles gisements d'économies d'envergure ou ne concluent pas¹⁵.

Les analyses directement centrées sur la mesure de l'efficacité des firmes bancaires n'apportent pas également d'éclairage décisif. Les travaux américains de ce domaine font état d'une inefficacité-X significative au sein de l'industrie bancaire¹⁶. Ferrier [1988] estime par exemple que cette inefficacité explique les différences de coûts entre firmes bancaires, avant même les économies d'échelle, d'envergure ou les choix techniques opérés. Rangan & alii [1988] étudient dans cette perspective un échantillon de 215 banques et démontrent qu'elles auraient pu parvenir au même niveau de production en mobilisant uniquement 70% des inputs. Le processus concurrentiel vient-il sanctionner cette large dispersion et promouvoir en taille les firmes les plus X-efficaces ? Cette voie séduisante est écartée par les principales mesures disponibles qui révèlent que :

- chaque classe de firmes bancaires classées par taille ne présente pas des degrés d'efficacité dispersés ;

33

¹⁴ Dans un travail postérieur [1993], BERGER & HUMPHREY aboutissent cependant à des résultats suggérant que l'efficacité exerce une influence supérieure à la concentration dans la détermination des profits bancaires (voir article dans la REF n° 27).

¹⁵ SMIRLOCK et alii [1984 b & c] identifient de économies d'envergure, tandis que BERGER & alii [1986], BENSTON et alii [1987], MESTER [1987], LAWRENCE & SHAY [1986] mettent en lumière des déséconomies d'envergure ou ne concluent pas.

¹⁶ L'efficacité est de nature allocative (les firmes combinent au coût minimal leurs inputs pour un niveau d'output donné) ou technique (les firmes combinent leurs inputs le long de leur frontière de possibilité de production).

- petites et grandes firmes bancaires ne peuvent être radicalement distinguées par leur degré d'efficacité moyen ¹⁷.

Le travail récent de Berger, Hancock & Humphrey [1993] introduit cependant des éléments nouveaux. En recourant à une analyse de la fonction de profit, ces auteurs mettent en évidence une large marge d'inefficacité (plus de nature technique qu'allocative) au sein de la banque américaine et, surtout, une relation décroissante entre inefficacité et taille et non pas seulement des degrés contrastés entre les déciles extrêmes de leur échantillon. Ce phénomène pourrait être expliqué par une mesure partielle de l'inefficacité dans les tests antérieurs (notamment au niveau de l'output). La fiabilité de ce résultat requiert bien évidemment confirmation, de l'aveu même des auteurs, et en l'état ne peut prétendre apporter un fondement solide à l'E-S.

Des mécanismes qui s'excluent ou se combinent ?

Ce rappel des principales analyses des schémas S-C-P et E-S ne permet pas de trancher. Tel n'était pas notre objet premier, la fonction de cette partie étant de poser les mécanismes et arguments en présence. Au sein de ce débat encore ouvert, nous avons rencontré une sensibilité des résultats au corps d'hypothèses, à la nature de l'échantillon retenu, aux choix techniques concernant le traitement, ... phénomènes qui limitent la portée de chaque étude dans l'espace (géographique ou des productions) et le temps.

Cette difficulté aiguë à trancher reflète sans doute une certaine complémentarité des schémas, même si les doctrines réglementaires qui sont déduites ne sont pas conciliables. Evanoff & Fortier [1988] esquissent cette hypothèse de la complémentarité. Si le schéma E-S prévaut sur tous les marchés testés par eux, des barrières à l'entrée élevées - variable structurelle - permettent à l'ensemble des firmes étudiées de réaliser des profits additionnels. Alors que les résultats présentés par ces auteurs appuient fondamentalement le lien E-S, ils révèlent dans cette configuration sa combinaison avec des mécanismes de type S-C-P. Dans la même inspiration Timme & Yang [1991] ou Berger [1991] suggèrent que l'efficacité prend le pas sur la concentration pour expliquer les niveaux de profit.

Tester les mécanismes dans le nouveau cadre concurrentiel

Le débat S-C-P / E-S reste donc ouvert et ne débouche pas à ce stade sur

17 Soulignons qu'à contrario, ces résultats n'indiquent pas non plus une tendance manifeste à l'inefficacité-X - qui aurait pu renforcer la SCP - chez les firmes dotées d'un pouvoir de marché, comme le laissaient prévoir les premiers travaux sur ce concept (COMANOR & LEIBENSTEIN 1969).

la suprématie d'une des thèses en présence, ni même, dans l'hypothèse où les mécanismes afférents se combineraient, sur une typologie. En outre, les résultats en confrontation ont été établis à partir d'une configuration de l'industrie bancaire et des formes de la concurrence inter-firmes qui prévalaient jusqu'au début des années 80, et sont dès lors souvent datés. Nous faisons ainsi écho à Heggstad qui, dès 1984, insistait sur le caractère périssable des analyses des marchés bancaires, mise en garde dont la pertinence s'est encore accrue : *The dramatic changes that have taken place in recent years in financial services sharply limit the significance of the past literature for current policy decisions. The maintained hypotheses employed in most models, though appropriate for the time period to which they were applied, must be changed to reflect current conditions. Consequently, much care must be taken in generalizing estimates obtained in earlier research to current problems* [p. 648]. Clark [1988] énonce des arguments apparentés : *Finally, the studies reviewed in this article predate the granting of new securities, insurance, mutual funds, and other powers to depository institutions and therefore cannot be used to draw inferences about their likely impact on costs* [p. 26].

Cette seconde partie considérera les évolutions drastiques enregistrées au sein des sphères financières occidentales durant les années 80, afin de déterminer si notre débat est marginalement affecté ou au contraire si sa substance même est modifiée dans ce cadre nouveau. Pour en juger, nous considérerons les effets de trois phénomènes prégnants parmi ces modifications majeures du cadre opératoire des industries bancaires et des comportements en œuvre en leur sein. A savoir :

- la concurrence nouvelle qui prévaut entre firmes bancaires, non bancaires et marchés financiers;
- la coopération entre firmes financières qui circonscrit ou prolonge le champ de la concurrence;
- l'innovation qui modifie aussi bien la gamme des produits offerts que les processus en œuvre.

L'objectif ne sera pas naturellement de décrire la nature ou l'origine de ces transformations bien identifiés désormais, mais de délimiter leur impact sur l'appréhension du pouvoir de marché et de l'efficacité des firmes bancaires.

Une concurrence plus complexe et hétérogène

La modernisation des sphères financières a modifié la nature d'une concurrence qui, schématiquement, se résumait auparavant à l'affrontement de firmes financières dotées de caractéristiques largement homogènes dans les espaces délimités par la réglementation. Le cadre américain

fut longtemps parmi les plus contraignants en l'espèce, avec une double spécialisation - géographique et par grands types d'opérations - imposée aux firmes. Solide jusqu'au début des années 70, l'édifice réglementaire s'est progressivement délité - sans que la révolution annoncée ait cependant eu lieu jusqu'alors - sous l'impact d'innovations financières entérinées par des décisions des autorités¹⁸.

Si chacune des trajectoires nationales de modernisation financière est définie par des modalités et un calendrier propre (*CGP [1992]*) - en fonction notamment des conditions initiales réglementaires - partout la concurrence qui pèse sur les firmes bancaires est plus vive et, en outre, déterminée par l'existence de substituts aux produits bancaires offerts sur les marchés financiers (billets de trésorerie, junk bonds, ...) ¹⁹. La plupart des pays de l'OCDE ont expérimenté une plus grande perméabilité entre les domaines auparavant réservés aux flux intermédiés et directs, à tel point que désormais il n'y a ni intermédiation pure, ni marché pur dans les trois attributions majeures que sont l'assurance des risques individuels, la fourniture de fonds propres et la fourniture de dettes [*Ullmo 1990*]. De surcroît, si les banques restent les opérateurs à offrir la gamme la plus large de produits et services financiers, elles sont fréquemment en concurrence avec des firmes non bancaires sur des segments plus ou moins larges : compagnies d'assurance, caisses d'épargne ou de retraite, services financiers postaux, maisons de titres, entreprises industrielles ou commerciales, [*Davis 1990, Geoffron 1991*].

Ces confrontations reflètent la détention par les firmes non bancaires de certains actifs spécifiques (réseau de distribution pour les entreprises commerciales, savoir-faire dans la gestion des produits d'épargne pour les assurances) autour desquels se cristallisent de nouvelles plages de concurrence ²⁰. Les banques restent pas passives puisqu'elles profitent des nouveaux espaces de liberté offerts - ou gagnés sur le réglementation par des montages techniques ou organisationnels complexes - pour opérer sur des marchés contigus (bancassurance, opération de courtage) ²¹.

18 *Depositary Institutions Deregulation and Monetary Control Act, loi Garn-St.Germain.*

19 *Qu'on juge du rythme de la transition au début de la décennie dernière: entre 1980 et 1985, les prêts réalisés par les banques commerciales américaines ont augmenté de 51%, tandis que le marché des billets de trésorerie croissait de 140% en volume*

20 *Cette concurrence a pu revêtir des formes très sophistiquées avec la constitution aux Etats-Unis de conglomérats constitués à l'initiative de firmes financières non bancaires (Merrill Lynch, American Express), de compagnies d'assurance (Aetna), de grands commerces (Sears, Penney) ou même d'industriels (General Motors, General Electric, Ford, Gulf, Westert).*

21 *Précisons que la réglementation américaine limite encore fortement les opportunités de production, de distribution de produits d'assurance ou de prise de participation dans des compagnies d'assurance. La réglementation locale n'est cependant pas homogène puisqu'une quinzaine d'Etats autorisent leurs banques à réaliser des opérations de distribution ou de courtage pour certains produits ou dans des zones rurales.*

La concurrence est ainsi désormais hétérogène en ce sens qu'elle ne réduit plus à la confrontations de "clones" (en termes de champs opératoires), mais oppose des firmes dotées d'actifs spécifiques distincts et soumis parfois à des réglementations sensiblement différentes [Remonola & Wulfekubler 1992], avec, en contrepoint, des voies de dérivation nombreuses vers les marchés financiers. Les banques n'ont certes pas été toutes affectées au même degré par les évolutions évoquées. Intuitivement, on pourrait estimer que - à nouveau par référence aux Etats-Unis - aux deux extrêmes, les grandes *money center banks* ont été très exposées à ces mutations et qu'à l'inverse les petites banques opérant sur un marché local, en sont restées protégées. Les quelques résultats disponibles témoignent d'une réalité plus complexe que cette intuition. Guarino [1991] indique par exemple que, sur la période 1978-1987, près de 80% des banques de petite taille ont introduit des inflexions très sensibles de leur stratégie, contre moins de 40% des grandes banques qui, plus solides, ont perçu moins d'incitations à une adaptation rapide au nouveau cadre concurrentiel de référence - ou, plus complexes, réagissent avec un délai de latence supérieur.

L'objet des analyses des industries bancaires a considérablement gagné en complexité et plusieurs conséquences - dont le poids respectif reste à évaluer - en découlent sur l'agencement des mécanismes S-C-P et E-S.

i) La séquence C-P n'est manifestement plus déterminée par les seules structures bancaires au sens étroit. La tendance d'un marché bancaire concentré à générer des comportements collusifs sera compensée, plus sensiblement qu'avant 1980, par une concurrence réelle ou potentielle émanant de sources non bancaires de produits et services financiers. La délimitation conventionnelle des structures qui considère les seuls intervenants bancaires est ainsi obsolète sur certains segments et nuit à la pertinence des tests de la S-C-P. Ce point prolonge les conclusions de Amel & Rhoades [1988; 1992] qui, en identifiant des groupes stratégiques au sein de l'industrie bancaire américaine, conclurent à l'inadaptation des modèles d'analyse structurelle qui postulent une homogénéité des firmes.

ii) Compte tenu de l'hétérogénéité évoquée, l'établissement d'une relation entre part de marché et efficacité perd également en consistance. Si la structure pertinente s'étend au delà des seuls intervenants bancaires, le problème se pose de placer en regard l'efficacité de firmes ou d'institutions dotées de caractéristiques hétérogènes.

iii) L'adaptation des banques à la nouvelle donne a induit une mutation de la nature de leur activité²². Une mesure de l'efficacité, des économies d'échelle et d'envergure ou de la S-C-P s'impose dans les nouveaux services bancaires (ingénierie financière notamment) et non plus seulement en matière d'octroi de prêts ou de collecte de dépôts qui ont drainé les analyses jusqu'alors.

iv) Les firmes bancaires s'adaptent au nouveau cadre concurrentiel en adoptant parfois des formes d'organisation plus sophistiquées, tels que les conglomérats. La mesure du pouvoir de marché et de l'efficacité de ces entités revêt un degré de complexité sensiblement plus élevé que pour les firmes bancaires généralement considérées²³.

La coopération comme source d'efficacité et alternative à la concentration

La coopération inter-firmes a été associée, au cours des années 80, à des motifs plus larges que le seul aménagement de l'espace concurrentiel. La sophistication de l'outillage théorique disponible a, il est vrai, permis de mieux dissocier les coopérations inter-firmes établies dans une perspective collusive de celles motivées par la gestion de leurs coûts de transaction ou de leurs compétences techniques [Kogut 1988]. En conséquence, les autorités de la concurrence ont moins systématiquement appréhendé les accords inter-firmes comme des violations de la concurrence per se et ont considéré les rules of reason en établissant la balance de tous les effets, au-delà du seul impact concurrentiel [Jorde & Teece 1989], Glais [1992]).

Les firmes financières, pourtant soumises à des autorités attentives dans ce domaine également, ne sont pas restées en marge de cette tendance. Les formes prises par la coopération sont très diverses (joint-venture, accord de distribution ou de collaboration technique accompagnée ou non de participations croisées, association au sein de projets inter-bancaires,...) et répondent à quatre séries de motifs essentiels:

- la gestion des innovations financières qui requièrent des investissements lourds ou la mise en place de réseaux (services télématiques, gestion des moyens de paiement);
- l'accès à des compétences complémentaires (bancassurance, opérations sur les marchés);
- la consolidation d'une position dans un cadre concurrentiel mouvant (association des banques de taille moyenne ou de caisses d'épargne en Europe)
- la pénétration d'un marché par association avec des opérateurs nationaux (banques japonaises sur les marchés américains et européens).

Le développement de ces comportements coopératifs interfère dans la formation du pouvoir de marché et dans la définition de l'efficacité des firmes financières.

²² Toujours en prenant comme référence le début des années 80, on constate que les commissions sont passées en 5 ans de 28 à 40% du revenu d'exploitation des grandes banques commerciales américaines.

²³ Voir OCDE [1993].

i) La coopération peut constituer une alternative à la croissance externe et fausser de la sorte les mesures de la concentration. Deux structures de marché dotées de mêmes indices de concentration présenteront des pondérations du pouvoir de marché différentes selon que s'établira ou non une coopération entre une partie des firmes qui pourra - sans devenir mécaniquement répréhensible - créer une communauté d'intérêts.

ii) La coopération trouble également la relation taille-efficacité. Des banques de taille modeste plaçant en commun certains actifs (points de distribution, association de compétences complémentaires) accéderont à une efficacité supérieure à celle d'une banque isolée de taille analogue.

iii) Plus généralement, les coopérations, qui ne sont pas toujours matérialisées hiérarchiquement, sont largement "transparentes" du point de vue analytique. Les études structurelles procèdent avec la firme comme matériaux de base, sans être à même d'appréhender des entités hybrides. Compte tenu des difficultés à appréhender les sophistications de l'organisation intra-firme (firmes multi-productrices ou dotées d'un réseau inter-Etats, constitution de conglomérats), les agencements inter-firmes "non triviaux" risquent d'échapper durablement à l'analyse.

L'innovation allège les contraintes structurelles et agit durablement sur les performances

39

Les innovations financières n'ont représenté un flux significatif de produits ou processus nouveaux qu'à partir des années 70 aux Etats-Unis, dans les autres pays anglo-saxons, puis progressivement au sein des autres pays de l'OCDE dans le courant de la décennie suivante. Alors que l'innovation a été appréhendée comme un facteur de progrès des industries réelles, elle fut longtemps redoutée comme un vecteur de perturbations au sein des industries financières. C'est pourquoi l'innovation ne s'est révélée tout d'abord qu'en contournement de la réglementation dans les pays anglo-saxons²⁴, tandis qu'en France, au Japon ou en Allemagne, la dynamique innovatrice est restée sous la haute autorité des pouvoirs publics.

Trois points d'impact avec notre débat méritent en l'occurrence d'être considérés, avec les réserves et la prudence qu'impose le caractère encore rustique de l'analyse des innovations financières des firmes bancaires²⁵.

i) Comme suggéré par Silber [1975] ou par Kane [1983, 1988] - en présentant la logique de sa dialectique réglementaire - l'innovation est un comportement qui autorise les firmes bancaires les contraintes qui pèsent

²⁴ Et notamment de la réglementation Q aux Etats-Unis.

²⁵ Voir GEOFFRON [1992] pour un bilan critique des théories de l'innovation financière.

sur elles, au rang desquelles, les contraintes structurelles. Il en ressort une orientation comportementaliste et non plus structuraliste de la S-C-P.

ii) Les grandes firmes bancaires sont-elles plus efficaces pour générer ou accompagner les dynamiques innovatrices ? Dans l'économie des innovations réelles, la relation taille/innovation a été envisagée dans la perspective de Schumpeter-Galbraith qui les associaient positivement, jusqu'à sa remise en question dans les années 80 (*Pavitt & alii [1987]; Acs & Audretsch [1988]*). En matière financière, les analyses empiriques sont trop peu nombreuses et trop partielles pour autoriser des conclusions de vaste portée. Le travail de Hunter & Timme [1991] indique cependant que les banques de grande taille n'innovent pas à un rythme supérieur à celui des firmes de taille plus réduite, mais que toutefois le seuil critique est déplacé vers le haut par des investissements matériels importants²⁶.

iii) Contrairement à l'économie des innovations réelles qui postule que l'innovateur bénéficie d'un monopole temporaire (et des profits de monopole associés), l'innovation financière semble conférer un avantage pérenne à l'innovateur et avoir un impact plus durable sur les performances des firmes. Ce phénomène, révélé par Tufano [1989], confine au paradoxe, si l'on se souvient que la diffusion des innovations est plus fluide - plus épidémiologique - que dans le domaine réel, avec comme conséquence mécanique, une réduction de la durée du monopole initial (*Geoffron 1993*). Il semble en fait que les banques qui introduisent de nouveaux produits n'exploitent pas totalement leur rente de monopole et que, en moyenne période, elles tendent à proposer des prix inférieurs à ceux de leurs imitateurs. Les firmes innovatrices se signaleront ainsi par la détention d'une part de marché durablement prépondérante, phénomène expliqué par une structure de coûts avantageuse. Les explications tiennent aux effets d'expérience qui induisent un coût moyen unitaire plus faible que celui des insiders et qui génèrent une réputation autorisant la sélection d'une clientèle de premier rang.

40

Une indispensable adaptation du cadre conceptuel

Cet article avait pour objet d'installer le débat S-C-P/E-S dans le contexte de la modernisation financière des années 80. Nous sommes partis des mécanismes et des arguments énoncés dans le cadre américain, pour évaluer ensuite leur sensibilité au nouveau contexte. Les éléments de conclusion à placer en exergue sont les suivants :

i) En dépit du succès rencontré par la thèse de l'efficacité relative dans

²⁶ Leur étude concerne l'introduction de nouveaux systèmes techniques et porte sur un échantillon de 219 banques commerciales américaines.

les années 80, le schéma S-C-P a été étayé de façon plus convaincante jusqu'à ce jour, mais partiellement en raison d'une tradition d'analyses plus ancienne.

ii) La clarté du débat pâtit de difficultés qui subsistent dans l'appréhension des fonctions de coût ou de profit ou dans le choix d'une variable proxy pour estimer l'efficacité des firmes bancaires. *A fortiori*, des agencements productifs sophistiqués (conglomérats, coopérations inter-firmes) échappent encore à l'analyse.

iii) La supériorité d'une des thèses présentes ne semble pas devoir se dessiner. Les voies de recherche les plus fructueuses sont sans doute celles qui analysent la dynamique des industries financières en articulant le poids respectif des structures et de l'efficacité des firmes²⁷. L'objectivité scientifique du débat a parfois souffert d'une cristallisation autour de positions idéologiques opposées. Le cas de l'industrie bancaire illustre la tendance, soulignée par Shepherd [1990], des nouvelles écoles d'économie industrielle à se substituer plutôt qu'à compléter les enseignements classiques.

iv) Sous sa forme actuelle, le débat paraît ainsi daté et la pérennité des résultats obtenus jusqu'alors très variable. L'intégration au débat du nouveau contexte concurrentiel - et des opportunités de coopération et d'innovation qu'il recèle - conduit à réviser sensiblement les termes conventionnels dans lesquels des différents mécanismes sont énoncés. Une redélimitation des structures prises en référence s'impose, de même qu'une redéfinition de chacune des relations fondamentales, des structures vers les comportements, des comportements vers les performances ou de l'efficacité vers les structures.

La contestabilité comme nouvelle référence ?

L'intégration du nouveau cadre concurrentiel a une incidence mécanique sur les thèses en confrontation, mais suggère également le recours à un éclairage théorique complémentaire. En effet, une appréhension de la concurrence plus conforme aux réalités des années 80 et 90 révèle, d'une façon manifeste, l'apparition d'une concurrence virtuelle qui se greffe sur la concurrence effective de type inter-bancaire qui représentait la norme auparavant. Les banques commerciales sont sous la menace d'intrusions dans leur champ opératoire de banques non commerciales, de firmes financières non bancaires, de substituts marchés à leurs produits. De surcroît, leurs homologues sont susceptibles de proposer des produits

27 Dont on trouve l'amorce chez HUNTER & TIMME [1987], EVANOFF & FORTIER [1988] ou TIMME & YANG [1991]

innovants qui engendreront une redistribution des parts de marché, tandis que leur clientèle d'entreprises industrielles ou commerciales pourra internaliser leur activité financière, voire même développer une offre de produits ou services financiers.

On aura compris, à l'énoncé de ces arguments, que les marchés contestables (*Baumol, Panzar & Willig [1982]*), directement articulés autour de cette dimension virtuelle de la concurrence, constituent un cadre théorique, en première analyse, mieux adapté au nouveau contexte. Selon cette approche, la pression associée à la concurrence virtuelle limite les comportements collusifs d'une configuration oligopolistique. Les entrants potentiels ne sont pas soumis à des barrières à l'entrée et ont l'assurance de pouvoir réaliser une entrée, même fugace, sans assumer des coûts irrécupérables au moment de leur sortie. Si, en raison d'une efficacité affirmée des grandes firmes, le marché comporte une structure naturelle d'oligopole, voire de monopole, les avantages assortis pour le consommateur ne seront pas gommés par des abus de pouvoir de marché. La contestabilité autorise ainsi une évolution de chaque marché vers sa configuration naturelle - qui peut d'ailleurs être de type oligopolistique - puisque le poids des structures sur les comportements est effacé.

Le poids d'une concurrence potentielle sur les marchés bancaires leur confère-t-il ce caractère contestable ?

42

La séduction intellectuelle exercée par ce schéma théorique ne doit pas conduire à un excès de précipitation. La démonstration du caractère contestable des marchés bancaires se heurte à des difficultés techniques plus aiguës encore que pour la S-C-P ou l'E-S, notamment lorsqu'il s'agit de démontrer la sous-additivité des coûts. Ce constat n'est certes pas spécifique aux marchés bancaires car *Baumol & Lee [1991]* admettent que dix années de tests n'ont pas suscité un stock fourni d'analyses empiriques convaincantes pour l'ensemble des industries. Il est uniquement possible aujourd'hui de constater qu'un nombre supérieur de conditions nécessaires à la contestabilité sont réunies à l'issue de la phase de dérégulation financière²⁸. Pourtant, la question centrale des coûts de sortie reste assez largement indéterminée de sorte que toute conclusion péremptoire reste interdite²⁹. Les apparences de la liberté d'entrée ne suffisent pas à conférer un caractère contestable. L'étude d'*Ausubel [1991]* est édifiante en ce sens. Elle porte sur le marché de cartes de crédit aux Etats-Unis. Celui-ci, dénué

28 D'ailleurs, selon *BERGER & HUMPHREY [1991]*, la pression résultant de la dérégulation porte principalement sur les firmes les moins efficaces plutôt que sur celles dotées d'une taille ou d'une structure d'output donnée, effet attendu en présence de marchés contestables.

29 Même si l'existence d'un marché des fusions et acquisitions des firmes financières fait office de marché de l'occasion, offrant ainsi une possibilité de désengagement.

de contraintes d'entrée, a accueilli jusqu'à 4.000 firmes qui, entre 1983 et 1988, ont bénéficié d'un taux de rendement de trois à cinq fois supérieur au taux de rendement standard des activités bancaires au cours de la période ³⁰.

Dietsch [1992] propose le découpage suivant qui, sous réserves d'investigations plus poussées, semble délimiter les activités à forts et faibles coûts irrécupérables : les activités de marché seraient caractérisées par l'absence de coûts non récupérables, ne nécessiteraient donc pas de réglementation, tandis que ces coûts seraient importants pour les activités classiques de production des dépôts et des crédits en raison d'investissements en actifs financiers et physiques ne comportant pas de marché de l'occasion. Weiss [1989] avance une division - qui n'exclut pas la précédente - en estimant que les marchés contestables sont à rechercher parmi les activités de prêts aux grandes entreprises profitables et dotées d'un accès au marché monétaire, tandis que les marchés de proximité et de détail resteraient caractérisés par des investissements considérables (en relations commerciales notamment) et largement irrécupérables.

La théorie des marchés contestables présente l'intérêt de porter l'accent sur la fonction de la concurrence virtuelle en matière d'activités bancaires et d'inciter à l'analyse des coûts irrécupérables. Cependant, le corps d'hypothèses limite sensiblement la portée du modèle. Notamment, il est supposé que les entrants et les firmes en place disposeront de la même fonction de coûts et que les premiers pourront accéder à la même échelle de production que les secondes. Dans cette optique, les économies d'échelle mises en œuvre au sein d'un oligopole bancaire contestable ne constitueront pas une barrière à l'entrée pour les entrants potentiels, ce qui restreint l'entrée à des firmes de taille analogue à celles déjà installées. Or, l'hypothèse est également faite d'une absence de réaction (en termes de prix) des firmes en place. S'il est crédible d'estimer que les membres de l'oligopole ne réagiraient pas à l'intrusion d'une firme de petite taille (mais l'entrée leur est interdite en raison des effets d'échelle), une absence de réaction face à l'entrée d'un concurrent de grande taille serait peu plausible. Ce type de critique se s'applique pas de manière exclusive aux marchés bancaires ³¹ et tend à saper l'un des apports majeurs de la théorie des marchés contestables à savoir la possibilité de l'avènement d'une structure oligopolistique sans que les économies d'échelle valorisées par les firmes en place constituent de barrières pour les entrants potentiels.

³⁰ Pour lever ce paradoxe AUSUBEL explique que les opérateurs ont concomitamment adopté des stratégies de sélection adverse qui ont engendré des niveaux de taux élevés. D'autant plus que les consommateurs semblent les avoir considérés comme des taux "virtuels" dans la mesure où leur application restait liée à la réalisation d'un découvert.

³¹ Voir SHEPHER [1988] et son argumentation autour de la notion d'entrée ultra-libre.

De nouvelles orientations pour l'économie industrielle bancaire

L'économie industrielle bancaire issue des travaux fondateurs des années 60 est aujourd'hui confrontée à l'apparition de problématiques nouvelles et plus complexes, avec l'affrontement d'entités hétérogènes, une constante alternative intermédiation-marché et des opportunités innovatrices ou coopératives qui complètent l'arsenal stratégique classique. L'économie industrielle bancaire est ainsi à l'abord d'un processus de transformation en économie des industries financières.

Pour traiter ces problématiques nouvelles, ce champ d'analyses dispose des outils développés à l'étude des industries réelles et pour lesquelles se pose la question des modalités d'adaptation conceptuelle aux spécificités des industries financières. Ces dernières comportent des traits distinctifs, tels que la production de biens d'expérience qui confèrent une acuité aux phénomènes de réputation ou bien sûr leur insertion systémique qui est susceptible d'interférer dans l'analyse. Ces particularités, sans attribuer aux industries financières une singularité radicale, nécessitent cependant un travail d'adaptation des outils ou schémas "issus du réel". Un effort particulier s'impose sans doute pour aboutir à une appréhension des firmes financières qui rende mieux compte de leur diversité - au-delà de la seule firme bancaire - et qui permette d'intégrer aux analyses structurelles des formes d'organisation plus complexes (conglomérats) ou non hiérarchisées (accords de coopération).

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- ACS Z., AUDRESTCH B. [1988] Innovation in large and small firms, *American Economic Review*, 4.
- AMEL D., LIANG J. [1992] A dynamic model of entry and performance in the US banking industry, FR Board of Washington, Working Paper n°210.
- AMEL D., RHOADES S. [1988] Strategic groups in banking, *Review of Economics and Statistics*, p.685-689.
- AMEL D., RHOADES S. [1992] The performance effects of strategic groups in banking, *Antitrust Bulletin*.
- ANDERSON R.W., HARRIS C.J. [1987] A model of Innovation with Application to New Financial Products, *Oxford Economic Review*.
- ARENA R. [1991] Approches théoriques et économie industrielle, in ARENA R., BENZONI L., DE BANDT J., ROMANI P.M., *Traité d'Economie Industrielle*, Economica.
- AUSUBEL [1991] The failure competition in the credit card market, *American Economic Review*, 1.
- BAIN J. [1959] *Industrial organization*, John Wiley & Sons.
- BANTEL K., JACKSON S. [1989] Top management and innovations in banking : does

- the composition of the top team make a difference ? *Strategic Management Journal*, vol 10, p. 107-124.
- BARADWAJ B., DUFOBSKY D., FRASER D. [1992] Bidder returns in interstate and intrastate bank acquisition, *Journal of Financial Services Research*, p.261-273.
- BAUMOL W., PANZAR J., WILLIG R. [1982] Contestable markets and the theory of industry structure, HBJ.
- BAUMOL W., LEE K. S. Contestable markets, trade and developpement, *The World Bank Research Observer*, janvier 1991.
- BELL F., MURPHY N. [1968] Cost in commercial banking: a quantitative analysis of bank behaviour and its relation to bank regulation, Research Report, Federal Reserve Bank of Boston, 1968.
- BENSTON G. [1965] Branch banking and economies of scale, *Journal of Finance*, may.
- BENSTON G., HANWECK G., HUMPHREY D. [1982] Scale economies in banking: a restructuring and a reassessment, *Journal of Money, Credit and Banking*, november.
- BENZONI L. [1991] Industrial organization, industrial economics: les développements d'une discipline, in ARENA R., BENZONI L., DE BANDT J., ROMANI P.M., *Traité d'Economie Industrielle*, Economica.
- BERGER A. [1991] The profit-concentration relationship in banking, FEDS, 176.
- BERGER A., HANCOCK D., HUMPHREY D. [1993] Banking efficiency derived from a profit function, *Journal of Banking and Finance*, avril.
- BERGER A., HANNAN T. [1989] The price concentration relationship in banking, *Review of Economics and Statistics*, 71.
- BERGER A., HANNAN T. [1992] The price-concentration in banking: a reply *Review of Economics and Statistics*, p.376-379.
- BERGER A., HANNAN T. [1993] Using efficiency measures to distinguish among alternative explanations of the structure-performance relationship in banking, Finance and Economics Discussion Series 93-18, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- BERGER A., HUMPHREY D. [1992] Megamergers in banking and the use of cost efficiency as an antitrust defence, *Antitrust Bulletin*, automne.
- BERLE A., MEANS G. [1932] The modern corporation and the private property, MacMillan.
- BIACABE P. [1988] La désintermédiation en question, *Revue d'Economie Financière*, n°4, mars 1988.
- BROZEN Y. [1982] Concentration, mergers and public policy, MacMillan.
- CASTEL M., ULLMO Y. [1991] La nouvelle intermédiation, *Revue d'Economie Financière*, 16.
- CHAMBERLIN E. [1933] The theory of the monopolistic competition, Harvard University Press.
- CHEVALIER J.-M. [1977] L'économie industrielle en question, Calmann Lévy.
- CLARK C. [1940] The conditions of economic progress, MacMillan.
- CLARK J. [1987] The efficient structure hypothesis: more evidence from banking, *Quarterly Review of Economics and Business*, Autumn.
- CLARK J. [1988] Economies of scale and scope in banking at depository financial institutions: a review of the literature, *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*, 8.
- COMANOR W., LEIBENSTEIN H. [1969] Allocative efficiency, X-inefficiency, and the measurement of welfare losses, *Economia*, p. 304-309.

- COMMISSARIAT GENERAL DU PLAN [1992] Prospective financière: banques, assurances, marchés, La Documentation Française.
- COURBIS B et alii [1990] Article Banque et Finance, *Encyclopédie Economique*, Economica.
- COURBIS B. [1987] Peut-on parler de désintermédiation financière en France ? *Economie et Humanisme*, mars-avril .
- CRANE D., LINDER J. [1991] Bank mergers: integration and profitability, Harvard Business School, Working Paper n°91-038.
- DAVIS E. [1990] An industrial approach to financial instability, Bank of England Discussion Papers, 50.
- DEMSETZ H. [1973] Industry structure, market rivalry, and public policy, *Journal of Law and Economics*, 16.
- DEMSETZ H. [1974] Two systems of belief about monopoly in GOLDSCHMIDT, MANN & WESTON (eds.), *Industrial concentration: the new learning*, Little-Brown & Co..
- DEMSETZ H. [1979] Accounting for advertising as a barrier to entry, *Journal of Business*.
- DIETSCH M. [1992] Quel modèle de concurrence dans l'industrie bancaire ?, *Revue Economique*, 2.
- DUFÉY G., GIDDY I. [1981] The evolution of instruments and techniques in international financial markets, SUERF Series 35 A.
- EVANOFF, FORTIER [1988] Reevaluation of the S-C-P paradigm in banking, *Journal of Financial Services Research*, June.
- GARDENER E. [1990] Financial conglomeration, in GARDENER E. (ed.), *The future of financial systems and services*, St. Martin's Press.
- GEOFFRON P. [1991] Vers la contestabilité des marchés bancaires ?, *Revue d'Economie Industrielle*, 58.
- GEOFFRON P. [1992a] Evolutions et perspectives du corps analytique des innovations financières, *Revue d'Economie Politique*, 6.
- GEOFFRON P. [1992b] Analogies et singularités des innovations financières et réelles *Economies et Sociétés*, Série MO.
- GILBERT A. [1984] Bank market structure and competition : a survey, *Journal of Money, Credit and Banking*, 16.
- GLAIS M. [1992] *Economie industrielle. Les stratégies concurrentielles des firmes*, Litec.
- GUARINO J. [1991] Changes in strategy by commercial banks after deregulation, PHD Dissertation, Syracuse University, 1991.
- HAIRAULT & PORTIER [1991] Dix ans d'intermédiation financière en France, *Revue d'Economie Financière*, 16.
- HANNAN T., McDOWELL J. [1984a] Market concentration and the diffusion of new technology in the banking industry, *The Review of Economics and Statistics*, 66.
- HANNAN T. [1991] Foundations of the S-C-P paradigm in banking, *Journal of Money, Credit and Banking*, 1.
- HANNAN T., McDOWELL J. [1984b] The determinants of technology adoption: the case of the banking firm, *The Rand Journal of Economics*, 15.
- HANNAN T., RHOADES S. [1992] Future US banking structure: 1990 to 2010, *Antitrust Bulletin*, automne.
- HEGGESTAD A. [1984] A comment to GILBERT [1984], *Journal of Money, Credit and Banking*, 16.
- HUNTER W., TIMME S. [1986] Technical change, Organizational Form, and the structure of Bank Production, *Journal of Money, Credit and Banking*, mai .

- HUNTER W., TIMME S. [1987] Concentration and Innovation: striking a Balance in Deregulation, *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, janvier.
- HUNTER W., TIMME S. [1991] Technological change in large US commercial banks, *Journal of Business*, 3.
- JACKSON W. [1992] Is the market well defined in bank merger and acquisition analysis? *Review of Economics and Statistics*, p. 655-661.
- JACKSON W. [1992] The price-concentration in banking: a comment *Review of Economics and Statistics*, p. 373-376.
- JONES K. [1991] The efficient structure hypothesis in the US commercial banking industry, PHD Dissertation, West Virginia University.
- JORDE T., TEECE D. [1989] Competition and cooperation: striking the right balance, *California Management Journal*, 3.
- KANE E. [1983] Policy implications of structural changes in financial markets, *American Economic Review*, mai.
- KANE E. [1988] Interaction of Financial and Regulatory Innovation, AEA Papers and Proceedings, mai.
- KLEIN M. [1971] A theory of the banking firm, *Journal of Money, Credit and Banking*, 3.
- KOGUT B. [1988] Joint-ventures: theoretical and empirical perspectives, *Strategic Management Journal*.
- LAWRENCE C. [1989] Banking costs, generalized functional forms, and estimations of economies of scale and scope, *Journal of Money, Credit and Banking*, 3.
- LEVRATTO N. [1993] Où en est l'économie industrielle de la finance?, X^e Journées d'Economie Monétaire et Bancaire, Université de Bordeaux I, 10-11 juin.
- MASON E. [1957] Economic concentration and the monopoly problem, Harvard University Press.
- Mc GEE J. [1971] Defense of industrial concentration, University of Washington Press.
- MISHKIN F. [1992] Evaluation of the treasury plan for banking reform, *Journal of Economic Perspectives*, 1.
- MULDUR U. [1991] Echelle et gamme dans les marchés bancaires nationaux et globaux, *Revue d'Economie Financière*, 17.
- MULDUR U. [1992] Towards a european banking competition policy, CEPS Financial Markets Unit, Research Report n°7.
- NELSON P. Advertising as information, *Journal of Political Economy*, juin.
- OCDE [1992] Nouveaux défis pour les banques.
- OCDE [1993] Les nouveaux conglomérats financiers.
- PACE R. [1991] Expanded bank powers: regulation, risk, and return, PHD Dissertation, Florida State University, 1991.
- PELTZMAN S. [1977] The gains and losses from industrial concentration, *Journal of Law and Economics*, 21.
- PELTZMAN S. [1984] A comment to GILBERT [1984], *Journal of Money, Credit and Banking*, 16.
- POSNER R. [1976] The social costs of monopoly and regulation, *Journal of Political Economy*, août.
- RAINELLI M. [1989] Economie industrielle, Dalloz.
- REGER R., DUHAIME I., STIMPLER J., [1992] Deregulation, Strategic Choice, Risk and Financial Performance, *Strategic Management Journal*, 3.
- REMONOLA E., WULFEKUEHLER K. [1992] Finance companies, bank competition, and niche markets, *Economic Review*. FRB of NY, été.
- RENVERSEZ F. [1988] Innovations financières, désintermédiation et économie d'endettement, *Economie et Société*, 4, 1988.

- RHOADES S. [1985] Market share as a source of market power, *Journal of Economics and Business*, décembre.
- RHOADES S., SOLOMON E. [1992] Introduction, *Antitrust Bulletin*, automne.
- ROBINSON J. [1933] The theory of imperfect competition, MacMillan.
- SASSENOU M. [1992] Economies de coûts dans les banques et les caisses d'épargne, impact de la taille et de la variété de produits, *Revue Economique*, 2.
- SCHMALENSEE R. [1985] Do markets differ much ?, *American Economic Review*, 3.
- SCHWARTZ L., FLYNN J., FIRST H. [1983] *Antitrust*, The Foundation Press.
- SHEPHERD W. [1988] Entry barriers, contestability and predatory pricing, *Revue d'Economie Industrielle*, 46.
- SHEPHERD W. [1989] Efficient profits vs. unlimited capture, as reward for superior performance: analysis and cases, *Antitrust Bulletin*, 334.
- SHEPHERD W. [1990] Mainstream industrial organization and "new" schools, *Revue Economique*, 3.
- SILBER W. [1983] The Process of Financial Innovation, *American Economic Review*, mai.
- SILBER W. (ed.) [1975] Financial Innovation Lexington Books.
- SMIRLOCK M. [1985] Evidence on the (non) relationship between concentration and profitability in banking, *Journal of Money, Credit and Banking*, 17.
- SMIRLOCK M., BROWN D. [1986] Collusion, efficiency, and pricing behavior: evidence from the banking industry, *Economic Inquiry*.
- SMIRLOCK M., GILLIGAN T., MARSHALL W. [1984a] Tobin's Q and S-C-P relationship, *American Economic Review*, 5.
- SMIRLOCK M., GILLIGAN T., MARSHALL W. [1984b] Scale and scope economies in the multi-product banking firm, *Journal of Monetary Economics*, 13.
- SMIRLOCK M., GILLIGAN T., MARSHALL W. [1984c] An empirical study of joint production and scale economies in commercial banking, *Journal of Banking and Finance*, 8.
- SRAFFA P. [1926] The law of return under competitive conditions, *Economic Journal*, XXVI.
- SRINIVASAN A. [1992] Are there cost savings from bank mergers, FRB of Atlanta. *Economic Review*, mars.
- STIGLER G. [1968] The organization of industry, Homewood.
- TELSER G. [1964] Advertising and competition, *Journal of Political Economy*, décembre.
- TIMME S., YANG W. [1991] On the use of a direct measure of efficiency in testing structure-performance relationships, Georgia State University, Working Paper, septembre.
- TIROLE J. [1989] The theory of industrial organization, MIT Press.
- TUFANO [1989] Financial innovation and first-movers advantages, *Journal of financial economics*.
- ULLMO Y. [1988] Intermédiation, intermédiaires financiers et marché. *Revue d'Economie Politique*, 5.
- ULLMO Y. [1990] Intermédiation et marché, *Revue Economique*, 5.
- WEISS L. [1974] The concentration-profit relationship and antitrust, in Goldschmidt, Mann & Weston (eds.), *Industrial concentration: the new learning*, Little-Brown.
- WEISS L. [1989] Concentration and price, MIT Press.
- WHALEN G. [1987] Concentration and profitability in non-MSA banking markets, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Cleveland, 1.