



L'INDUSTRIE DES SERVICES FINANCIERS : NOUVEL ENVIRONNEMENT, NOUVEAUX ENJEUX

JEAN-PIERRE LANDAU
JEAN TRICOU*

L'industrie des services financiers, à l'aube du XXI^{ème} siècle, est en rapide mutation. Chaque jour, le paysage bancaire européen se transforme sous nos yeux. La fin des restrictions aux échanges des biens et services liée à la libéralisation des mouvements de capitaux, le rôle de plus en plus actif des marchés, l'apparition de grandes zones économiques, les nouveaux besoins exprimés par les clients ont défini un nouveau cadre pour les banques et les marchés.

De puissantes forces sont à l'œuvre, qui obligent à modifier les stratégies et entraînent nécessairement un bouleversement des conditions concurrentielles et de l'environnement réglementaire. Dans cet article, je décrirai d'abord brièvement la nature de ces forces, avant d'examiner leurs conséquences - encore très incertaines - sur les stratégies bancaires et celles - plus prévisibles - sur l'évolution nécessaire des réglementations et de la stratégie de la place financière.

119

L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

Il évolue désormais sous l'influence du « couple » euro-Internet. Le marché et les conditions d'exercice des activités bancaires ont été très largement unifiés et intégrés sur le plan international, et plus particulièrement en Europe. Le passage à l'euro, en supprimant entre les onze Etats membres le risque de change, et en créant une convergence des taux, a entraîné un abaissement de la barrière concurrentielle et a permis une substituabilité des produits nationaux, même si certains frottements juridiques et fiscaux encore significatifs perdurent.

Les progrès technologiques considérables des dernières années permettent, par ailleurs, le développement de nouveaux canaux de distribution des produits et des services bancaires. La banque directe, puis la

* Association Française des Banques.

banque en ligne sur Internet se sont développées. La nouvelle économie impacte donc directement l'activité de détail, c'est-à-dire les services *business to customer* de masse, les dépôts, placements financiers, services de paiement, crédits qui relèvent de l'activité de détail mais également l'activité de gros services *business to business*. Ces services en ligne redéfinissent le rôle de la distribution bancaire en la positionnant verticalement dans la chaîne production, gestion et contrôle, distribution, et horizontalement par une extension des produits et des services (dépôts bancaires, services d'investissement, assurance...).

Tout le monde perçoit aujourd'hui les implications de cette double révolution :

- apparition d'un grand marché financier européen, dont la profondeur, la diversification, et la liquidité peuvent potentiellement égaler celles du marché américain ;

- tendance, en conséquence, à la désintermédiation des financements, qu'illustre notamment la croissance rapide du nombre de sociétés européennes cotées depuis 18 mois. Le rôle d'intermédiation joué par les banques à travers leur bilan, collecte de dépôt, financement du crédit, a diminué au profit de l'intermédiation directe jouée par les marchés entre les émetteurs et les investisseurs. Les banques, plus récemment, ont amplifié ce mouvement en transférant sous la forme de titrisation leurs créances au marché ou, par les dérivés de crédit, leurs risques de contrepartie ;

- renforcement, donc, de la concurrence, tant en ce qui concerne la banque de détail - sous l'effet des transactions *on line* - que la banque d'investissement et de marché ;

L'ensemble de ces évolutions a des implications fortes pour l'activité des établissements de crédit :

- elles imposent, en premier lieu, un changement d'échelle dans bon nombre de leurs activités, qui s'exercent désormais inéluctablement au plan européen ;

- elles entraînent, ensuite, une séparation accrue des activités de production et de distribution des services bancaires et financiers et, plus généralement, une spécialisation accrue. Les métiers de production et de distribution se gèrent différemment. Certains crédits (à la consommation, notamment) obéissent désormais à une logique quasi industrielle, au sein de laquelle dominent les préoccupations de coûts unitaires et de qualité des traitements. Au contraire, le succès de la distribution repose sur le développement de la relation commerciale, si possible personnalisée.

Il en résulte un glissement des sources de revenus et des activités : les commissions, et, plus généralement, les revenus tirés des activités hors bilan se substitueront de plus en plus aux marges tirées de l'intermédiation financière.



Enfin, une attention constante est désormais portée à la création de valeurs au bénéfice des actionnaires. Elle suppose une évaluation fine de la rentabilité et du risque associé à chaque ligne de métier ou d'activité. Elle repose également sur une capacité accrue à allouer ou réallouer le capital en permanence pour faire face au changement de l'environnement concurrentiel.

STRATÉGIES DES BANQUES

Il est clair que ces évolutions laissent ouvertes, pour les banques, un grand nombre de stratégies diverses. De fait, on assiste en Europe depuis deux ans à un foisonnement d'initiatives, d'annonces de fusions et de partenariats, dont certaines non suivies d'effet. Ceci montre à la fois l'intensité et l'incertitude de la réflexion stratégique dans les établissements. Il reste difficile d'anticiper le résultat final de ce processus de consolidation. On peut effleurer, dans cet article, deux grandes questions : celle de la taille souhaitable des établissements ; celle des perspectives de fusions transfrontières de grande ampleur.

La taille est-elle un avantage dans le secteur bancaire et financier ? Dans la réponse à cette question, il existe une contradiction troublante entre la réflexion économique, d'une part, et le comportement des acteurs, de l'autre.

La quasi totalité de la recherche tend à prouver que les économies d'échelle sont peu importantes dans le secteur bancaire, tout spécialement dans l'activité de détail. On sait, par ailleurs, que les « méga-fusions » réalisées aux Etats-Unis au cours de la dernière décennie n'ont pas entraîné de création visible de valeur, tout au moins si l'on considère les actionnaires de la banque absorbante.

Dans tous les pays, néanmoins, le mouvement de fusion et de croissance externe est, au contraire, bien engagé. En matière de fusion-acquisition, le secteur financier vient en deuxième position derrière le secteur des nouvelles technologies. Il représente, en montant, environ 10 % des 3 300 milliards de dollars d'opérations de fusion et acquisition effectuées en 1999.

On peut tenter d'éclairer cette contradiction par quelques remarques :

- la taille permet, tout d'abord, de mieux absorber les frais fixes qui représentent notamment à travers l'informatique - un poste de coûts important ;

- la taille est également source d'économies de gamme. Il revient moins cher de fidéliser un client que d'en conquérir un autre et, pour une grande banque, c'est un avantage important de pouvoir offrir une panoplie complète de services et de produits.

Il existe des activités pour lesquelles l'effet de taille joue incontestablement. C'est le cas, en particulier, de la gestion d'actifs, pour laquelle un

seuil de 8 à 10 milliards d'euros en actifs gérés paraît aujourd'hui constituer un minimum.

- l'évolution technologique peut changer les règles du jeu et modifier les conditions concurrentielles, sans que les études réalisées sur le passé en rendent immédiatement compte. La dernière décennie a montré que des technologies de l'information se diffusent lentement dans les produits et processus de production, et que les progrès apparaissent par vagues irrégulières. C'est la responsabilité des dirigeants d'anticiper à l'avance ces évolutions ;

- enfin, la taille est la condition d'une présence mondiale aujourd'hui indispensable pour une grande banque généraliste. Seule une telle présence permet d'accéder aux ressources humaines et à l'expertise nécessaire dans ces différentes lignes de métiers. Enfin, seule, la possession d'une marque mondiale - et mondialement reconnue - peut permettre de jouer sa carte dans la compétition de la banque sur Internet, pour laquelle comme pour tout le reste de l'e-commerce - la notoriété jouera un rôle central. La taille est donc un facteur essentiel d'image et de réputation.

Deuxième question, pour laquelle le diagnostic reste provisoire : les perspectives de fusions transfrontières. La plupart des opérations de rapprochement en 1999, environ 65 %, concernent les marchés domestiques et essentiellement les institutions européennes. Il est sans doute prématuré d'anticiper aujourd'hui de grands mouvements transfrontières. Il est clair, d'un côté, que les principaux acteurs européens sont aujourd'hui trop grands pour leur marché national, mais trop petits pour le marché européen. Ceci, en soi, plaide en faveur de fusions rapides.

Mais, de l'autre côté, les bénéfices de regroupements transfrontières généralisés apparaissent aléatoires et difficiles à matérialiser, surtout dans la banque de réseau. Les différences culturelles, les écarts réglementaires et prudentiels, constituent autant de défis de management difficiles à surmonter.

De plus en plus, par ailleurs, la conquête de parts de marché peut s'effectuer, sans acquisition d'agences, à partir d'une base domestique, en libres prestations de services et par développement des réseaux *on line*.

De sorte que l'on peut sans doute projeter, pour les années immédiates à venir, trois évolutions parallèles : une consolidation dans les métiers où la taille critique est indubitablement nécessaire (comme en témoignent les regroupements dans la gestion d'actifs) ; le développement de partenariats sur les métiers les plus spécialisés (crédits à la consommation, conservations de titres) ; le maintien, enfin, de structures nationales dans les activités de contact direct avec la clientèle, c'est-à-dire, au moins dans un premier temps, la banque de réseau.



LA LOCALISATION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES

Dans un espace monétaire et financier unifié, il est naturel que la compétition se développe pour la localisation des activités. Cette compétition est entrée, en Europe, dans une nouvelle phase, avec la mobilité croissante de la main-d'œuvre qualifiée et la suppression des distances économiques née de l'Internet.

Cette compétition est globale. Elle porte sur tous les facteurs qui déterminent les choix d'implantation : la qualité de la vie, celle des services publics, la qualification de la main-d'œuvre, et, bien sûr, la « performance » de l'environnement réglementaire et fiscal.

Dans cette compétition, la France, au départ, ne manque pas d'atouts : la qualité de sa main-d'œuvre, avec un appareil de formation scientifique particulièrement adapté aux activités de gestion du risque, la performance de ses technologies, tout spécialement visible dans les services boursiers, qui assure aux opérateurs les meilleures conditions d'accès, de rapidité, et de sécurité de traitement.

Il n'est pas sûr que tous ces atouts soient aujourd'hui pleinement exploités et valorisés. Il existe encore, dans de larges segments de la population et de l'opinion, un doute rémanent sur les vertus de l'activité financière et son apport à la croissance et à l'emploi. Bien des éléments de notre fiscalité encouragent, par ailleurs, à la délocalisation de certaines activités.

C'est donc dans un environnement national mouvant que les banques françaises effectuent aujourd'hui leur choix de localisation. Elles veulent le développement et le renforcement de la Place financière de Paris. Elles œuvrent en ce sens et se sont mobilisées, à plusieurs reprises, pour en assurer le succès.

Mais leur action - et leurs décisions - sont également dépendantes de l'environnement réglementaire et fiscal créé par les Etats.

L'Europe s'est heureusement préservée de toute concurrence néfaste dans le domaine de la surveillance prudentielle des banques. Les règles sont étroitement harmonisées dans un ensemble de directives qui reproduisent - en les complétant - les principes adoptés à Bâle, au plan international. La coopération se renforce entre régulateurs nationaux, même si ceux-ci restent de statuts et d'organisation différente.

Il n'en va pas encore de même en matière boursière, où subsistent des autorités, des réglementations, et des pratiques nationales. A défaut d'harmonisation, une vigilance de tous les instants est nécessaire pour réaliser, sur chaque segment fin de marché, le bon équilibre entre les préoccupations légitimes de sécurité et le maintien nécessaire de la compétitivité.

Reste le domaine du fiscal. Certains objectifs sont bien connus, et, dans notre pays, largement partagés : parvenir à une harmonisation



minimale de l'imposition des revenus de l'épargne ; éliminer, plus généralement, les distorsions qui résultent des divergences de régime d'impôt sur les sociétés. De ce double point de vue, l'harmonisation des assiettes et des pratiques est probablement prioritaire par rapport à celle des taux.

L'élimination des impôts spécifiques frappant les activités bancaires et boursières mobilise moins l'opinion. Elle est pourtant hautement nécessaire à une époque où, de l'autre côté de nos frontières, des réformes de grande ampleur vont conduire à une augmentation forte et brutale des fonds propres et de la valorisation des grandes banques.

UNE NOUVELLE CONCEPTION DE LA PLACE FINANCIÈRE BANCAIRE

La création d'un marché financier unique a modifié le concept même de la place financière. Une place financière bancaire ne se définit plus uniquement par une logique territoriale, même si la localisation reste essentielle. Désormais, une place financière doit se concevoir comme une entreprise qui fournit son savoir-faire, ses accès aux plates-formes de négociation, ses réseaux de commercialisation, ses produits et sa recherche.

L'enjeu est donc pour la communauté financière française, ses émetteurs, ses investisseurs et ses intermédiaires bancaires, de porter un projet d'entreprise auquel chacun d'eux doit contribuer, pour fournir cette offre globale.

Dans cette démarche, Paris dispose de nombreux atouts. En tant que *Business center*, Paris regroupe plus de 1 200 entreprises¹ industrielles et commerciales cotées. Le chiffre d'affaires cumulé des grandes entreprises françaises et étrangères, localisées à Paris, dépasse assez largement 800 milliards d'euros, soit environ 5 250 milliards de francs, celui de Londres (567 milliards d'euros, soit environ 3 720 milliards de francs) et de Francfort (153 milliards d'euros, soit environ 1 010 milliards de francs).

Cette présence des grands *corporates* en France explique le dynamisme du marché des obligations privées, des titres de créances négociables ainsi que des opérations de fusions-acquisitions.

En termes d'épargne financière, les industries de la gestion à Paris sont parmi les plus importantes du monde. Elles se situent au quatrième rang mondial pour la gestion collective. Les fonds gérés sont de l'ordre de 8 780 milliards de francs.

Entre un tissu industriel performant et une industrie de l'épargne dynamique, Paris dispose d'une plate-forme technologique efficace dont les prix sont très compétitifs : système de négociation (NSC - Nouveau système de cotation), chambre de compensation (Clearing 21), système de règlement-livraison, système de transferts sécurisé de



monnaie centrale (TBF), système de compensation de virement interbancaire de gros montants (PNS - Paris Net System). L'ensemble des circuits d'investissement, de financement et de paiement, ainsi que les intermédiaires sont soumis à une régulation dont la qualité est reconnue au plan international et la sécurité avérée.

Les investisseurs et les banques étrangères ne s'y trompent pas, puisqu'on dénombre en France 320 établissements de crédit sous contrôle étranger, dont 187 banques, 53 entreprises d'investissement et 101 bureaux de représentation. Paris est ainsi la place la plus internationale des onze Etats membres ayant adopté l'euro.

L'apport de la place financière à l'économie française est important et souvent méconnu. Ces activités représentent 4,4 % du PIB et 660 000 emplois directs, soit davantage que l'industrie agricole et alimentaire et trois fois plus que l'industrie automobile. Elles constituent 30 % des exportations de services.

Consciente des enjeux, les banques françaises, pour leur part, ont pris des initiatives notamment sur le marché des taux pour qu'il reste une référence internationale.

Dans la concurrence intense que se livrent les grandes places financières, l'environnement social, réglementaire et fiscal est désormais devenu un champ concurrentiel. A l'instar de ce qui se passe chez nos principaux concurrents, il est donc indispensable que les préoccupations de développement de ces activités soient partagées par tous.

NOTE

1. Les données chiffrées sont issues du projet d'avis au Conseil économique et social « Quelle ambition pour la Place financière de Paris ? »