



VERS UNE MUTATION STRUCTURELLE DU SYSTÈME BANCAIRE ALLEMAND ?

ANDREAS HACKETHAL *
REINHARD H. SCHMIDT **

Dans son *Évaluation de la stabilité financière du système bancaire allemand de 2003*, le FMI prévient que, « à court terme, le système sera vulnérable par certains aspects » et que « à plus long terme, remédier à la faiblesse chronique et au déclin de la rentabilité des banques représente un défi majeur ». Le FMI voit dans la suppression, en 2005, des garanties étatiques accordées aux banques universelles du secteur public et dans l'entrée en vigueur des règles prudentielles de Bâle II de puissants facteurs de changement qui, en définitive, pourraient aider à relever ce défi et même, peut-être, aboutir à la fin de l'organisation traditionnelle du système bancaire allemand, connue sous le nom de système à trois piliers. Il conclut que « à tous les niveaux, les autorités devraient faciliter le processus d'adaptation des banques du secteur public à un environnement en évolution ».

Le présent exposé se propose de répondre aux interrogations soulevées par le titre : le système bancaire de l'Allemagne a-t-il subi des changements structurels jusqu'à présent et en subira-t-il d'autres dans un avenir proche ? Le seul moyen d'y répondre est de prendre en compte le caractère unique du système bancaire allemand et sa dépendance envers l'architecture spécifique de son système financier, qui, lui-même, est tout aussi susceptible de demeurer stable que d'accomplir une transformation radicale¹.

* Maître assistant (Junior Professor) en Banque et finance, Département finance de la Johann Wolfgang Goethe-Universität à Francfort-sur-le-Main.

** Professeur de Finance, Département finance de la Johann Wolfgang Goethe-Universität à Francfort-sur-le-Main.

La question de la mutation structurelle du système bancaire allemand est étroitement liée à celle de sa rentabilité, qui, à son tour, peut être conditionnée par le rôle important que jouent les banques publiques. Apprécier si le déclin de la rentabilité observé est un phénomène généralisé à l'ensemble du système bancaire allemand ou si il est circonscrit à certains groupes de banques spécifiques et déterminer quelles en sont les causes, (pré) suppose une bonne compréhension des caractéristiques propres et de la structure du système bancaire allemand.

Ces considérations commandent le plan de cet exposé. Nous procédons d'abord à une succincte comparaison internationale de manière à mettre en évidence les particularités des banques et de leur fonctionnement en Allemagne puis, dans la deuxième partie, nous nous penchons sur les principales étapes de l'évolution de ce secteur et des trois principaux groupes de banques sur les 30 dernières années pour analyser la structure et les performances actuelles de ces trois sous-secteurs. Dans la troisième partie, nous débattons des possibilités d'évolution dans la perspective d'une consolidation de l'industrie bancaire en Allemagne et en Europe. Pour ce faire, nous examinons d'abord le mouvement de concentration à l'intérieur de chacun des trois principaux groupes de banques, puis les possibilités de regroupement entre établissements appartenant à différents groupes en nous intéressant tout particulièrement à une éventuelle intrusion des banques du secteur privé dans le groupe des Caisses d'épargne. Enfin, nous étudions la tendance à la concentration au niveau européen. Dans notre conclusion, nous réexaminons nos prévisions sur l'évolution probable du secteur bancaire dans le contexte plus vaste de l'évolution du secteur financier.

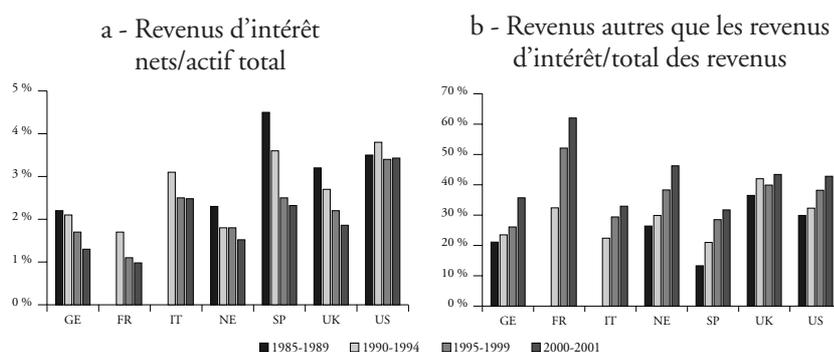
COMPARAISON INTERNATIONALE SUCCINCTE

Le graphique n° 1 permet de comprendre immédiatement comment les deux paramètres majeurs de la rentabilité des banques européennes et américaines ont évolué entre 1985 et 2001. Comme le montre le graphique n° 1a, les marges d'intérêt ont diminué dans la totalité des 7 pays étudiés. Cette dégradation s'explique très probablement par la concurrence à l'intérieur des systèmes bancaires, aussi bien au niveau national qu'international, et par celle qu'exercent les intermédiaires financiers non bancaires et les marchés de capitaux, concurrence qui s'est intensifiée au fil du temps². Au début de ce siècle, la France était le seul pays où les marges d'intérêt étaient plus faibles qu'en Allemagne.

Dans tous les pays, la contraction des marges d'intérêt a amené les banques à rechercher d'autres sources de revenus. En conséquence, comme le montre le graphique n° 1b, le poids relatif des activités

rémunérées par des commissions telles que la gestion d'actifs, le placement de titres, le conseil et les activités de marché (*trading*) a augmenté dans tous les pays. Alors qu'en Allemagne cette tendance est moins prononcée, c'est en France qu'elle est la plus marquée, car c'est dans ce dernier pays que les marges d'intérêt ont été les plus faibles pendant les années 1990. Cependant, même aux États-Unis, où les marges d'intérêt des banques ont été supérieures à la moyenne internationale pendant toute la période, la part des revenus autres que les revenus d'intérêt dans le résultat total a considérablement augmenté.

Graphique n° 1
Marge d'intérêt nette et contribution au résultat des revenus autres que les revenus d'intérêt (1985-2001)



Note : les données concernent toutes les banques en Allemagne, en France, en Italie, aux Pays-Bas et en Espagne, mais uniquement les banques commerciales aux États-Unis et au Royaume-Uni.

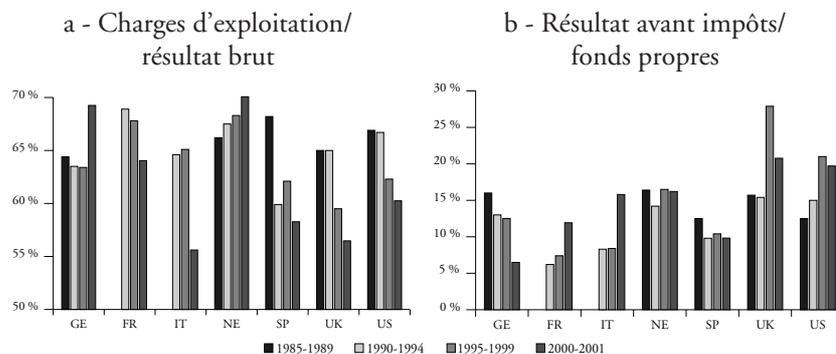
Source : OCDE (1996 et 2003).

On peut voir dans ces deux évolutions étroitement liées la preuve d'une réorientation générale des banques, qui privilégieraient désormais les activités de marché au détriment des métiers traditionnels de banque commerciale et de détail. Cette interprétation n'est cependant pas la seule possible. Quoique, apparemment, les banques allemandes aient commencé à combler leur retard, elles semblent encore avoir fort à faire de ce point de vue. De fait, en Allemagne, l'augmentation relative du poids des revenus autres que les revenus d'intérêt est, en moyenne, presque totalement imputable à l'érosion des marges d'intérêt. Le ratio de revenus autres que les revenus d'intérêt sur actif total ne s'est accru que de 0,64 % en 1991 à 0,70 % en 2001.

L'examen du coefficient d'exploitation des banques allemandes montre que la médiocrité de leurs performances s'explique avant tout par l'insuffisance des revenus. Ce coefficient n'est supérieur à

la moyenne que depuis la fin des années 1990 (voir le graphique n° 2a) alors qu'il était comparable à celui de nombreux pays pendant les années 1980 et jusqu'au milieu de la décennie suivante. Ce constat tendrait à prouver que le handicap principal des banques allemandes ne réside pas dans une exploitation inefficace, mais bien plutôt dans leur incapacité à tirer des revenus suffisants de leur cœur de métier. L'évolution à long terme du rapport entre le total des charges d'exploitation et le total de bilan de l'ensemble du secteur bancaire en Allemagne corrobore ce point de vue.

Graphique n° 2 Rendement sur fonds propres et coefficient d'exploitation (1985-2001)



Source : OCDE (1996, 2003) ; voir les notes du graphique n° 1.

D'après les chiffres de l'OCDE, ce ratio n'a cessé de baisser, revenant de 1,8 % en 1985 à 1,4 % en 2001. À cette date, il était plus faible que dans chacun des 6 autres pays (1,6 % en France, 1,8 % au Royaume-Uni, 1,9 % aux Pays-Bas et en Espagne, 2 % en Italie et 3,6 % aux États-Unis). Ce constat est d'autant plus étonnant que la densité du réseau bancaire demeure très élevée en Allemagne, de telle sorte que nombre d'observateurs jugent ce pays surbancaarisé³.

Les mesures de réduction des coûts qui ont été entreprises avec succès ont, cependant, été insuffisantes pour compenser le déclin des revenus. En conséquence, le résultat avant impôts n'a cessé de décliner depuis le milieu des années 1980 (voir le graphique n° 2b). De toute évidence, cette tendance a été amplifiée par les événements qui se sont produits récemment. La rentabilité sur fonds propres avant impôts des banques allemandes est tombée à 7,9 % en 2001 pour s'établir à 0,75 % en 2003. Après impôts, l'ensemble du secteur bancaire en Allemagne a même affiché une rentabilité sur fonds

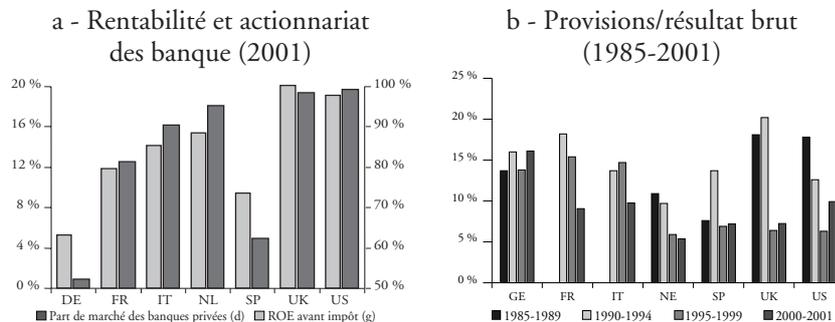
propres négative en 2003. Les banques allemandes, dont le coût moyen des fonds propres se situe autour de 10 %, ont causé une destruction de valeur colossale depuis 1990. L'écart entre le résultat après impôts et l'estimation du coût du capital après impôts pourrait se chiffrer à 33 Md€ pour la seule année 2003. Dans ces conditions, il semble difficile de ne pas souscrire à l'avis du FMI sur les faiblesses spécifiques du système bancaire allemand.

Dans l'avis que nous avons cité ci-dessus, le FMI incrimine implicitement une mauvaise gestion du risque crédit au cours de ces dernières années et les distorsions concurrentielles causées par les banques publiques, qui bénéficient des subsides de l'État. La réalité confirme-t-elle ces explications ? Le graphique n° 3b compare le rapport des provisions pour pertes sur créances sur le revenu brut des banques, françaises, italiennes, espagnoles et américaines et le rapport des provisions nettes sur le résultat brut de leurs homologues allemandes, britanniques et néerlandaises. Bien que les différences entre les définitions des provisions, combinées à d'autres divergences entre les normes comptables, rendent délicate la comparaison d'un pays à l'autre, nous aurions tendance à voir dans les résultats assez clairs qui se dégagent d'une telle comparaison, lesquels sont très clairs, la confirmation du jugement porté par le FMI sur les banques allemandes : leurs provisions demeurent élevées, alors qu'elles ont diminué dans la plupart des pays au fil des dernières années. En outre, comme, dans le même temps, les marges d'intérêt se sont également plus dégradées en Allemagne que dans les autres pays, on peut en conclure sans grand risque d'erreur que, dans l'ensemble, les banques allemandes n'ont pas estimé correctement le coût du risque de crédit.

5

Graphique n° 3

Rentabilité, actionnariat et provisions pour pertes sur créances



Source : OCDE (1996 et 2003) et calculs des auteurs ; voir les notes du graphique n° 1.



Le débat sur les avantages et inconvénients du rôle considérable des banques publiques en Allemagne est engagé depuis longtemps. Les principaux protagonistes de ce débat sont, d'un côté, l'Association des Caisses d'épargne allemandes (DGSV) et, de l'autre, l'Association des banques allemandes (BdB). La première argue que le système actuel, composé d'un grand nombre de banques et dans lequel coexistent plusieurs modèles économiques, garantit une grande stabilité systémique, une concurrence intense et l'accès à des services bancaires complets dont le prix est modéré pour toutes les personnes physiques ainsi que pour les petites et moyennes entreprises. Pour leur part, les adversaires de ce point de vue se plaignent que les banques publiques jouissent d'un avantage indu par rapport à leurs concurrentes du fait des garanties étatiques. De plus, les *Länder* et les autres collectivités locales qui sont actionnaires des banques publiques, n'exigent pas que celles-ci maximisent leur rentabilité pondérée du risque. Ceci créerait une distorsion de la concurrence supplémentaire parce que les établissements publics pourraient ainsi sous-estimer le coût du risque crédit, pratiquer la transformation sur la courbe des taux et subventionner des activités au moyen des profits dégagés dans d'autres métiers pour gagner des parts de marché dans les domaines d'activité où ils veulent s'étendre. Selon ceux qui critiquent le rôle des banques publiques, ces pratiques auraient des répercussions dommageables sur la rentabilité de l'ensemble des banques et freineraient à l'innovation. De surcroît, l'impossibilité pour les banques privées d'acquérir leurs concurrentes du secteur public empêcherait une consolidation effective du secteur bancaire, alors que la plupart des observateurs jugent cette consolidation indispensable pour mieux exploiter les économies d'échelle inhérentes à l'activité bancaire par le biais de réductions de coûts et pour favoriser l'apparition de champions nationaux⁴. En outre, les adversaires du *statu quo* font valoir que des regroupements ne nuiraient pas à la concurrence parce que le nombre de banques en lice demeurerait nettement supérieur à celui des banques domestiques observé dans d'autres pays européens. Au contraire, l'abandon du principe de régionalisation qui interdit aux Caisses d'épargne de travailler avec des clients d'autres régions (voir *infra*) aboutirait même à une intensification de la concurrence en Allemagne. Enfin, ils affirment que le financement de projets utiles pour la collectivité, mais dont la rentabilité est faible pour les agents économiques privés, ne serait pas affecté par la privatisation des Caisses d'épargne parce que cette fonction pourrait être efficacement assumée par les banques de développement nationales et régionales existantes, comme le groupe bancaire KfW. Pour résumer la position des avocats du changement structurel, le rôle considérable des banques universelles publiques fragiliserait le système bancaire de l'Allemagne au lieu de le stabiliser.

Les rares preuves empiriques dont on dispose ne permettent pas de

conclure dans un sens, ni dans l'autre. Par exemple, la comparaison de la rentabilité des secteurs bancaires de divers pays avec la part du marché national détenue par des établissements privés (voir le graphique n° 3a) fait ressortir une corrélation fortement positive. Bien entendu, il se peut que cette corrélation ne soit qu'une coïncidence ou qu'elle soit due à d'autres facteurs qu'on aurait omis de prendre en compte, tel le modèle de gouvernement d'entreprise ou les priorités stratégiques d'un groupe de banques. Certains indices, comme les performances passées du secteur coopératif, tendraient à conforter l'opinion selon laquelle une certaine indifférence aux profits, un haut degré de décentralisation et la priorité donnée aux prêts aux petites entreprises ne sont pas incompatibles avec la réussite (voir ci-dessous). Bien que les établissements coopératifs ne soient pas adossés à des organismes publics, leur performance moyenne a été largement comparable à celle des Caisses d'épargne publiques durant les 30 dernières années.

LA STRUCTURE DU MARCHÉ BANCAIRE EN ALLEMAGNE

Aperçu des catégories de banques

Le système bancaire allemand est un système de banque universelle. Depuis très longtemps, les banques sont autorisées à exercer tous les métiers bancaires, et la naissance des rares établissements spécialisés ou banques non universelles qui existent n'est pas imputable à des tentatives de contourner une réglementation restrictive, comme cela a été le cas dans de nombreux autres pays. Le tableau n° 1 ci-dessous montre que, sur les quelque 2 500 établissements financiers qui existaient en Allemagne à la fin de 2003, 2 255 étaient des banques universelles et 211 étaient des institutions spécialisées, dont 144 établissements qui, en réalité, ne devraient pas être considérés comme des banques mais plutôt comme des institutions financières non bancaires (comme, par exemple, les sociétés d'investissement)⁵.

60 % des banques allemandes appartiennent au secteur coopératif et 22 % au secteur des Caisses d'épargne. Ainsi, plus de 80 % des banques allemandes ne sont pas des entreprises commerciales ayant la quête du profit pour seule finalité. Cependant, puisque, en décembre 2003, le montant de l'actif moyen était de seulement 0,41 Md€ chez les banques coopératives primaires et de 2,05 Md€ chez les Caisses d'épargne primaires, la part combinée de ces deux catégories dans l'actif total des banques domestiques était de 24 %. Si l'on ajoute le montant total des actifs domestiques détenus par les *Landesbanken* publiques et par DekaBank (1 346 Md€) ainsi que par les deux établissements coopératifs régionaux (187 Md€), la part du total des actifs de ces institutions à but non strictement lucratif atteint 48 %.

Tableau n° 1
Types de banques en Allemagne et nombre de banques
et de guichets à la fin de 2003

Groupes	Banques	Succursales	Groupes	Banques	Succursales
Banques universelles	2 255 (495)	45 546	Institutions spécialisées	211 (22)	2 164
Banques commerciales	357 (0)	5 461	Banques spécialisées	67 (22)	2 996
Grandes banques	4 (0)	2 255	Banques de crédit immobilier	25 (4)	101
Banques régionales*	231 (0)	3 092	Établissement d'épargne immobilière	27 (11)	2 849
Filiales de banques étrangères	121 (0)	144	Banques remplissant des fonctions spéciales	15 (7)	46
Poste	1 (0)	10 646	Autres institutions monétaires	144 (0)	168
Banques coopératives	1 396 (0)	14 609	Sociétés d'investissement	77 (0)	98
Institutions primaires	1 394 (0)	14 595	Sociétés foncières dotées de facilités d'épargne	41 (0)	44
Caisses centrales régionales	2 (0)	14	Conservateurs de titres et activité de garant	26 (0)	26
Banques publiques	502 (495)	15 830	Total	2 466 (517)	49 710
Caisses d'épargne	489 (482)	15 246			
Landensbanken et DekaBank	13 (13)	584			

Le nombre d'établissements appartenant à l'État est indiqué entre parenthèses.

Note : * inclut les banques majoritairement détenues par des sociétés financières ou non-financières étrangères ou des banquiers privés

Source : Deutsche Bundesbank (2004).

Puisque la part totale des 4 premières banques privées dans le total des actifs domestiques n'était que de 16 % en 2003, le système bancaire de l'Allemagne est souvent qualifié de fragmenté. Cependant, comme nous le montrerons plus loin, les groupes des banques publiques, qui incluent les Caisses d'épargne et les *Landensbanken*, et des banques coopératives peuvent toutes deux être considérées chacune comme des grandes entreprises uniques, auquel cas la part de marché des 5 banques les plus importantes est très proche de la moyenne européenne, qui était de 56 % en 2002 (BCE, 2003).

Les banques commerciales privées

Le groupe des banques commerciales à capitaux privés est formé de deux sous-ensembles : d'une part, les grandes banques et, de l'autre, les banques régionales et autres banques privées, y compris les instituts spécialisés dans la banque privée et les banques étrangères. Nous nous



pencherons en premier lieu sur les grandes banques internationalement connues.

Les premières banques allemandes sous forme de sociétés par actions ont été fondées au milieu du XIX^{ème} siècle. À l'époque, les banques privées ne pouvaient plus satisfaire les besoins de financement exprimés par les sociétés industrielles de production de masse. Une vague de concentrations déclenchée par la crise bancaire de 1931-1932 a fait émerger trois acteurs dominants : la Deutsche Bank (fondée en 1870), la Commerzbank (1870) et la Dresdner Bank (1872). Ces trois sociétés, démantelées après la Seconde guerre mondiale, ont été reconstituées entre 1957 et 1958. Aujourd'hui, elles sont toujours banques partenaires (en allemand, *Hausbanken*) des grands groupes industriels allemands, (Elsas, Krahn, 2004) et forment le cœur du groupe des banques commerciales à actionnariat privé. La Bayerische Hypo und Vereinsbank (HVB), née de la fusion de deux grandes banques bavaroises en 1998, est entrée en 1999 dans le groupe des grandes banques, tel que défini par la Deutsche Bundesbank. Son activité de banque de détail était traditionnellement confinée au Sud de l'Allemagne, mais a été étendue depuis peu au reste de l'Allemagne, à l'Autriche et à l'Europe Centrale et Orientale.

Ces quatre grands établissements sont de véritables banques universelles, en ceci que leurs activités de banque de détail et de financement d'entreprises sont complétées par des activités de banque d'affaires. La Deutsche Bank, qui a pris le contrôle d'une banque d'affaires britannique, Morgan Grenfell, en 1989, puis d'un établissement américain, Bankers Trust, en 1997, et la Dresdner Bank, qui l'a imitée en rachetant Kleinwort Benson en 1995, ont développé à marche forcée leur activité de banque d'affaires. En 1999, la Deutsche Bank occupait la 1^{ère} place du classement des grandes banques européennes par le pourcentage des fonds propres alloués aux activités de banque de financement et d'investissement, devant la Dresdner, 2^{ème}, et la Commerzbank, 4^{ème}⁶. De plus, les banques de crédit hypothécaire, les établissements de crédit immobilier et les sociétés d'investissement dont la totalité ou la majorité du capital appartient aux grandes banques⁷ sont parmi les plus importantes du marché allemand. Leur stratégie de bancassurance est néanmoins très dissemblable. Si la Deutsche Bank a vendu sa branche assurance en 2001, la Dresdner Bank a été rachetée la même année par Allianz, 1^{er} groupe d'assurance allemand. La Commerzbank coopère avec le principal groupe d'assurance italien, Generali, et HVB avec ERGO, 2^{ème} société d'assurances d'Allemagne et filiale de Munich Re.

Le groupe des banques régionales et autres banques commerciales regroupe toutes les banques allemandes privées de 2^{ème} et de 3^{ème} rang.



Les plus grandes sont Bankgesellschaft Berlin (qui occupait la 13^{ème} place du classement en 2003)⁸, la Postbank (16^{ème}), majoritairement détenue par la Poste aujourd'hui privatisée, ING BHF-Bank (27^{ème}), qui a été rachetée par la société néerlandaise ING Group en 1999 avant d'être revendue en partie à Sal. Oppenheim & Cie en 2004, et ING DiBa (31^{ème}), une banque directe en plein essor. La plupart des autres banques de ce groupe privilégient leur marché régional ou le marché de détail ou de gros dans le secteur dans lequel elles sont actives.

La catégorie des banques commerciales à capitaux privés inclut aussi ce qu'on appelle les banques privées, parmi lesquelles on trouve les établissements les plus anciens d'Allemagne, comme Berenberg Bank (fondé en 1590), B. Metzler Seel. Sohn & Co (1674) et Sal. Oppenheim & Cie (1789). Les banques privées sont généralement dirigées par des membres des familles propriétaires, qui sont personnellement responsables des engagements financiers de leur banque de façon illimitée. Leur nombre est tombé de 1 406 établissements en 1925 à 491 en 1938, et moins de 50 à la fin de 2003. Aujourd'hui, leur part dans le total des actifs domestiques des banques allemandes est inférieure à 1 %.

En 2003, les banques étrangères et les établissements non bancaires contrôlaient autour de 7 % du total des actifs domestiques en Allemagne, à travers 45 banques dont la majorité du capital appartenait à des étrangers et 84 filiales de banques étrangères en Allemagne. Leur part de marché est restée très stable au cours des 20 dernières années.

Le graphique n° 4 (en annexe) décrit le total de bilan simplifié et les quatre principaux indicateurs de performances des banques commerciales privées allemandes. La part des prêts aux sociétés non bancaires, exprimée en pourcentage du total des actifs, s'est repliée d'environ 60 % dans les années 1970 et 1980 et au début des années 1990 à 50 % à la fin des années 1990, puis elle est tombée à 44 % en 2003. La part des titres de sociétés non bancaires détenus par des banques s'est, en revanche, accrue, passant de 7 % en 1971 à plus de 12 % en 2003, ce qui montre que les activités liées aux activités de marché de capitaux gagnent en importance. La structure du passif des banques commerciales a subi une transformation encore plus spectaculaire que celle de l'actif. Quoique les banques de ce secteur aient réussi à accroître sensiblement leur part de marché, mesurée en termes d'actif, dans un passé récent⁹, la part des dépôts des agents non bancaires dans le total du bilan est tombée de plus de 52 % dans les années 1970 à 38 % en 2003. Les dépôts de banques et les obligations bancaires représentent, à présent, plus de la moitié du passif.

L'expansion des quatre grandes banques dans la banque d'affaires et le poids grandissant de la gestion d'actifs chez la plupart des banques privées expliquent la progression régulière du ratio revenus autres que les



revenus d'intérêt/actif total ces dernières années, de telle sorte qu'il a enregistré un record historique à 1 % en l'an 2000 (0,8 % en 2003). La marge d'intérêt, définie comme le rapport des revenus d'intérêt nets sur le total des actifs, s'est constamment amenuisée, revenant de plus de 2 % pendant la majeure partie des années 1970 et 1980 à environ 1,2 % en 2003. Le coefficient d'exploitation a dépassé 75 % en 1999-2003, en partie à cause de la baisse des revenus d'intérêt, alors que les banques commerciales avaient réussi à le maintenir en deçà de 70 % pendant le plus clair de la décennie 1990. En ce qui concerne le résultat net, la rentabilité des fonds propres avant impôts a baissé, ces dernières années, au point qu'elle est devenue négative (- 5,7 %) en 2003, ce qui constitue un record historique.

Le groupe des Caisses d'épargne

Le groupe des Caisses d'épargne comprend deux sortes d'établissements financiers : les Caisses d'épargne primaires (ou locales) et les banques régionales (*Landesbanken*). Il existe, en outre, des associations de Caisse d'épargne à deux niveaux.

La première Caisse d'épargne publique d'Allemagne fut fondée à Göttingen en 1801 alors que la plupart des banques privées qui existaient à cette époque avaient été grandement éprouvées par les guerres napoléoniennes. En Prusse, la loi de 1838 sur les Caisses d'épargne retira aux 234 Caisses d'épargne de cette époque leur indépendance juridique et les plaça sous le contrôle direct des autorités locales du territoire dans lequel elles exerçaient. Les autres États allemands ne tardèrent pas à suivre cet exemple. Au début du XX^{ème} siècle, il existait au total 2700 Caisses d'épargne publiques. La crise de 1929 provoqua un renversement de tendance. Ainsi, en 1931, afin d'éviter un endettement excessif des collectivités locales, les Caisses d'épargne allemandes reçurent un statut juridique autonome et furent soumises au contrôle de l'État et à une législation spécifique aux Caisses d'épargne. Simultanément, une obligation de garantie (*Gewährträgerhaftung*) fut instaurée, qui imposa à la collectivité territoriale fondatrice (c'est-à-dire, en général, une municipalité ou un canton) une responsabilité illimitée en cas de défaillance de sa Caisse d'épargne. Par conséquent, en tant que « propriétaire », la commune ou le canton garantit les dépôts des clients et les créances des autres apporteurs de fonds. En outre, la collectivité territoriale fondatrice doit aussi assumer ce qu'on appelle l'obligation de maintenance (*Anstaltslast*), qui lui impose de veiller à ce que sa Caisse d'épargne soit constamment en mesure de remplir ses fonctions opératives. Étant donné que, du simple fait qu'elle existe, l'obligation de maintenance constitue virtuellement une garantie que



la Caisse d'épargne ne fera pas faillite, l'obligation de garantie n'a été invoquée que très rarement. Quant à elle, l'obligation de maintenance n'a aussi été mise en jeu que très exceptionnellement, principalement en raison des contraintes budgétaires auxquelles les collectivités locales sont confrontées, ainsi que du souci d'éviter que la réputation des Caisses d'épargne ne soit ternie. Lorsqu'une crise menaçait, la solution préférée consistait, plutôt que de faire renflouer les Caisses d'épargne par leurs propriétaires publics, à les fusionner avec des banques en bonne santé appartenant au secteur public.

Les Caisses d'épargne publiques sont régies par les lois de leurs *Länder* respectifs. Cette législation oblige les Caisses d'épargne à servir l'intérêt social de leur région en encourageant l'épargne individuelle et le « sens de l'économie » de la population dans son ensemble et en satisfaisant la demande de crédit de la communauté locale. Elles doivent donc donner la priorité aux besoins des salariés, des petites et moyennes entreprises, que l'on appelle communément le *Mittelstand*, et de certaines collectivités locales. Dans le cadre de leur obligation de service public, les Caisses d'épargne sont tenues d'ouvrir un compte courant à toute personne qui en fait la demande. En outre, les lois stipulent généralement que la maximisation du profit n'est pas le seul, voire même pas le principal, objectif des Caisses d'épargne, même si elles doivent exercer leur activité en respectant des principes économiques. Elles ont même un impérieux besoin de profits pour s'autofinancer et renforcer leurs fonds propres de manière à accompagner le développement de leur activité de crédit puisque, en tant que propriétaires, les municipalités ont rarement les moyens d'apporter les capitaux supplémentaires nécessaires pour soutenir la croissance des caisses.

La législation ne permet pas non plus aux Caisses d'épargne de détenir des actions de sociétés autres que des Caisses d'épargne, ni d'effectuer des opérations pour compte propre sur des instruments des marchés monétaires, de change ou d'actions ou de participer à un syndicat de placement ou de prise ferme. De plus, afin d'éviter que plusieurs caisses locales ne se fassent concurrence, il leur est interdit, en vertu de ce qu'on appelle le principe régional, d'exercer leur métier hors du secteur géographique où elles se trouvent. Dans les zones rurales, elles sont le plus souvent confrontées à la concurrence des banques coopératives, à laquelle s'ajoute, dans les zones urbaines, celle des guichets des banques commerciales privées.

D'un point de vue formel, la structure du gouvernement d'entreprise des Caisses d'épargne primaires ou locales ressemble à celle qui est en vigueur chez les banques commerciales privées. Un comité de direction est responsable devant un conseil de surveillance appelé

Verwaltungsrat. Deux-tiers des membres de celui-ci sont nommés par le ou les propriétaires de la banque et le tiers restant est élu par le personnel. Un troisième organe, le comité de crédit, comprend au moins trois membres du conseil de surveillance et permet à l'entité fondatrice d'exercer une certaine influence sur les décisions importantes en matière de crédit.

En sus des 482 Caisses d'épargne publiques, il existe 7 établissements que l'on appelle Caisses d'épargne libres et qui, pour l'essentiel, s'auto-contrôlent et ne bénéficient donc pas de la garantie étatique, mais qui, pour le reste, sont à peu près comparables à leurs pairs du secteur public. L'une d'entre elles, la Hamburger Sparkasse (Haspa), qui est aussi la plus grande Caisse d'épargne allemande, déclare dans son rapport annuel de l'exercice 2000 (p. 3) que « [...] elle s'engage sans réserve en faveur des petites entreprises. La nécessité de mettre en place un système de notation interne (Bâle II) signifie que les conditions de financement seront forcément durcies pour assurer une meilleure protection contre le risque crédit. [Cependant], les petites entreprises continueront à obtenir des prêts à des conditions avantageuses ». Cette promesse est accompagnée de la déclaration suivante : « les bénéfices d'Haspa sont réinvestis. Cette pratique conforme au développement durable nous a permis de nous adapter avec succès à l'évolution de la société et de l'économie pendant toute notre histoire, longue de 174 ans, et de nous affirmer comme l'un des principaux établissements financiers universels de notre bassin économique local ». Cette affectation des bénéfices est, en effet, très fréquente chez les Caisses d'épargne. D'après Sinn (1996), le ratio des bénéfices mis en réserve sur le résultat net des Caisses d'épargne a, en moyenne, été supérieur de 50 % à celui des banques commerciales privées entre 1980 et 1994. L'une des causes évidentes de cette particularité est que, à la différence de leurs concurrents du secteur privé, les banques publiques ne peuvent lever des capitaux auprès de tiers. Cela n'empêche généralement pas leurs détracteurs de souligner que le fait que les collectivités locales s'accommodent de ratios de distribution faibles, alors qu'elles accordent les deux garanties évoquées plus haut, protégerait indûment les banques publiques de la pression que les actionnaires privés exercent généralement et conférerait ainsi un avantage concurrentiel aux Caisses d'épargne dans leur ensemble, et aux *Landesbanken* en particulier. En conséquence, il semblerait que les établissements appartenant à ce groupe soient en mesure de proposer à leur clientèle des produits financiers à des conditions sur lesquelles les banques du secteur privé, tant allemandes qu'étrangères, ne pourraient s'aligner qu'en acceptant une compression de leurs marges (jusqu') à des niveaux inattractifs pour elles.



Les *Landesbanken* et les associations régionales des Caisses d'épargne forment le deuxième niveau du groupe des Caisses d'épargne. Les 12 *Landesbanken* jouent un triple rôle. Premièrement, elles sont les banques partenaires de leur *Land* (ou de leurs *Länder*) ; en cette qualité, elles leur fournissent des services de gestion de trésorerie et leur octroient des prêts qui, pour l'essentiel, sont refinancés par des obligations foncières (*Pfandbriefe*) et des obligations du secteur public. Deuxièmement, elles font office de caisse centrale pour les Caisses d'épargne primaires de leur région et, à ce titre, elles sont les chambres de compensation pour les paiements interbancaires et assistent leurs banques primaires, beaucoup plus petites, dans leur offre de produits et services non standardisés et complexes à leurs clients. Enfin, ce sont des banques universelles à part entière car elles offrent des services de banque commerciale et d'affaires aux grandes banques domestiques et étrangères, aux sociétés non bancaires et au secteur public. Elles concurrencent donc directement les grandes banques commerciales privées. C'est surtout cette dernière fonction qui suscite les critiques vigoureuses des banques privées, qui y voient une concurrence déloyale incompatible avec les divers subsides publics divers et variés que les *Landesbanken* ont reçus, par le passé, sous une forme ou sous une autre. La Commission européenne a décidé que les garanties publiques accordées pour la fonction de banque universelle devraient disparaître par étapes à partir de 2005.

14

La structure actionnariale des *Landesbanken* varie d'une *Landesbank* à l'autre. Cette structure peut inclure leurs *Länder* respectifs, d'autres *Landesbanken*, des Caisses d'épargne primaires de leur région et des associations régionales des Caisses d'épargne. La fonction principale de celles-ci est de fournir des services administratifs à leurs membres, c'est-à-dire aux Caisses d'épargne locales de leur région. Elles exploitent des centres informatiques, conçoivent de nouveaux produits financiers, lancent des campagnes publicitaires, réalisent des études économiques et de marché et fournissent des services de formation, d'audit et d'achat. En tant que lien entre les Caisses d'épargne et les *Landesbanken*, elles coordonnent les activités à l'intérieur du groupe.

Le troisième échelon est formé par DekaBank, la banque centrale de toutes les *Landesbanken*, et par l'Association allemande des Caisses d'épargne (DSGV), dans laquelle toutes les Caisses d'épargne sont des membres. Les *Landesbanken* et la DSGV détiennent respectivement 50 % du capital de DekaBank. Cette institution contrôle tous les fonds d'investissement du groupe des Caisses d'épargne, qui géraient un actif de 131 Md€ à la fin de 2003 et revendaient 19 % du marché national des fonds vendus au détail.



En outre, le groupe des Caisses d'épargne inclut 11 établissements régionaux de crédit immobilier à statut public, qui détenaient 35 % du marché en 2003, 8 sociétés de crédit-bail (26 %), 2 sociétés d'affacturage (14 %) et 14 sociétés d'assurances publiques.

À part le haut degré d'indépendance que l'organisation « fédérale et corporatiste » confère aux Caisses d'épargne primaires, la répartition des rôles au sein du groupe des Caisses d'épargne ressemble à la structure interne des 4 grandes banques universelles du secteur privé, avec leur siège social, leurs centres régionaux, leurs succursales et leurs filiales. C'est pourquoi les Caisses d'épargne pourraient, voire même devraient, être considérées comme un seul grand groupe de bancassurance. En tant que tel, il est l'établissement financier le plus grand au niveau mondial avec un total d'actifs d'environ 3 300 Md€ et un effectif de 393 000 personnes à la fin de 2003.

Le graphique n° 5 (en annexe), qui correspond au graphique n° 4 pour le groupe des Caisses d'épargne, retrace l'évolution du bilan (non consolidé) et des indicateurs de performance des Caisses d'épargne primaires et des *Landesbanken* au cours des 3 dernières décennies. Du fait de la priorité très nette donnée à la banque commerciale classique, les prêts aux entreprises non bancaires représentent la majeure partie des actifs domestiques des Caisses d'épargne. Leur part ne s'est que légèrement tassée, revenant de 65 % dans les années 1970 aux alentours de 60 % dans les années 1990. Les dépôts des agents non bancaires ont toujours été, et demeurent, un point fort des Caisses d'épargne. Contrairement au ratio prêts/actif, la part de ces dépôts dans le passif total des Caisses d'épargne a considérablement diminué (64 % en 2003 contre 89 % en 1970). En conséquence, le rôle traditionnel des Caisses d'épargne en tant que source de fonds aux autres banques s'est atténué au fil du temps. Prises en tant que groupe, elles sont même devenues emprunteuses nettes sur le marché interbancaire.

Cette évolution trouve son pendant dans l'actif des *Landesbanken*. Celles-ci prêtent aujourd'hui une part croissante de leurs fonds aux Caisses d'épargne primaires sous forme de financements à long terme de manière à faire concorder l'échéance de ces engagements avec celle des financements hypothécaires. Les *Landesbanken* se procuraient traditionnellement ces fonds, soit en émettant des obligations souscrites par des investisseurs privés et institutionnels, soit au moyen de dépôts provenant d'autres banques. Bien que la part de marché totale des Caisses d'épargne dans le total des prêts accordés à des agents non bancaires soit tombée de 41 % dans les années 1970 à 36 % en 2003, elle dépasse encore 42 % pour les prêts aux petites et moyennes entreprises (PME), et même 66 % pour ceux à l'artisanat.

La marge d'intérêt confortable des Caisses d'épargne apparaissant dans le graphique n° 5 (en annexe) est due à la nette concentration sur les services de banque de détail offerts aux ménages et aux PME, et en particulier à la rente économique procurée par des dépôts qui évoluent relativement peu. Même si les épargnants sont devenus plus sensibles à la rémunération de leurs dépôts depuis le début des années 1990, de telle sorte que les marges de taux d'intérêt se sont sensiblement resserrées au long des deux dernières décennies, la marge d'intérêt moyenne des Caisses d'épargne demeure deux fois plus élevée que celle des banques commerciales privées, qui privilégient l'activité de banque commerciale avec la grande clientèle. L'avantage découlant de ces revenus nets d'intérêt plus élevés explique que le coefficient d'exploitation de l'ensemble des Caisses d'épargne soit nettement inférieur à celui de leurs concurrents privés. Bien que le ratio revenus autres que les revenus d'intérêt/actifs des Caisses d'épargne ait plus que triplé durant les 30 dernières années (0,55 % en 2003), ils ne représentent qu'un cinquième du bénéfice total en 2003. Par conséquent, l'érosion des marges d'intérêt a beaucoup pesé sur le résultat net des banques publiques. La rentabilité des fonds propres des Caisses d'épargne avant impôts est tombée à 7,7 % en 2002, le plus bas niveau jamais observé, et elle est même devenue négative en 2003 pour les *Landesbanken*.

Les banques coopératives

Au début du XIX^{ème} siècle, les artisans et agriculteurs allemands étaient soumis à de dures contraintes financières parce que les banques privées de l'époque étaient principalement axées sur le financement du commerce extérieur et les rares banques commerciales se bornaient essentiellement à prêter aux entreprises industrielles et de transport. De plus, les Caisses d'épargne ne pouvaient accorder de crédit sans cautions. À partir de 1850, des coopératives de crédit furent fondées, avec pour principes l'entraide, la responsabilité personnelle, et l'autonomie de fonctionnement, de manière à desserrer ces contraintes. Elles formèrent deux réseaux : les *Raiffeisen-Banken* dans les campagnes et les *Volksbanken* dans les villes. L'épargne des déposants était employée au profit des membres ayant un besoin de financement et la coopérative distribuait le bénéfice à ses membres une fois par an. De nos jours, une partie des bénéfices est toujours distribuée aux sociétaires, dont le nombre atteint plus de 15 millions en 2003. Ceux-ci peuvent exercer leur droit de contrôle selon le principe une personne - une voix lors des assemblées générales, ainsi qu'à travers un Conseil de surveillance. Ce n'est que depuis 1974 que les clients qui n'ont pas la qualité de sociétaires peuvent obtenir un prêt. En 1972, toutes les

coopératives de crédit allemandes se sont unies au sein de la Fédération allemande des *Volks und Raiffeisenbanken*, dans laquelle nombre des caractéristiques structurelles de l'Association allemande des Caisses d'épargne se retrouvent.

Cette structure à plusieurs niveaux inclut les coopératives de crédit primaires, qui fournissent surtout des services de banque de détail sur leur marché local. À l'instar des *Landesbanken*, les deux institutions centrales des banques coopératives, la WGZ Bank et la DZ Bank, fournissent une large gamme de prestations aux institutions primaires qui leur sont affiliées. Elles font office de chambre de compensation, offrent un accès aux marchés financiers nationaux et internationaux, apportent leur soutien dans la gestion actif-passif et assurent des fonctions de *back office* centralisé. De plus, elles sont en concurrence avec les banques du secteur privé dans les activités de banque d'affaires et de banque commerciale.

Le groupe des banques coopératives inclut aussi deux banques de prêt hypothécaire, une société de crédit-bail, un établissement mutualiste de crédit immobilier, une compagnie d'assurances, une société spécialisée dans la production de prêts à la consommation et une société d'investissement, qui gérait environ 77 Md€ de capitaux pour le compte de particuliers et de petites entreprises et qui revendiquait 18 % du marché à la fin de 2003. Le total des actifs du groupe des banques coopératives s'établissait à 811 Md€ en 2003, excédant légèrement celui du Groupe Deutsche Bank. Celui-ci était largement distancé d'après le critère du nombre de clients (autour de 8 millions, contre 30 pour les coopératives bancaires). Le graphique n° 6 (en annexe) présente les données financières des deux composantes du secteur coopératif.

La faible taille des institutions primaires a pour avantages la proximité avec la clientèle et une prise de décision rapide. Cependant, combiné au fait que la loi ne permette de lever des capitaux propres qu'auprès des membres et que, du point de vue économique, le principe selon lequel chaque membre ne dispose que d'une voix quel que soit le montant de son investissement n'est guère attractif, la petite taille de ces institutions bride aussi l'activité de prêt aux grandes entreprises et empêche alors une croissance des instituts individuels. Ce handicap explique en partie l'intense activité de fusions et acquisitions à l'intérieur de ce groupe de banques coopératives, qui a fait tomber leur nombre de plus de 11 000 en 1970 à moins de 1 400 à la fin de 2003. Il va de soi que, dans de nombreux cas, le besoin d'exploiter des économies d'échelle, de mieux diversifier leur portefeuille de prêts ou de venir en aide à des établissements en difficulté a aussi joué un rôle important.

S'agissant de la structure de bilan et des indicateurs de performances,



on constate une ressemblance frappante entre les banques coopératives primaires et les Caisses d'épargne primaires. Alors que la part des prêts aux agents non bancaires dans le total des actifs est demeurée quasiment inchangée par le passé, les banques coopératives ont, elles aussi, pâti de la désintermédiation du passif de leur bilan. En outre, la baisse ininterrompue des marges d'intérêt, associée au niveau toujours bas des revenus autres que les revenus d'intérêts, a aussi contribué à la baisse de la rentabilité des fonds propres avant impôts, tombée bien en deçà de 10 % ces dernières années. Comme les coopératives bancaires ne sont pas couvertes par des garanties étatiques, on pourrait en conclure que l'avantage comparatif, en termes de marges nettes d'intérêt plus confortables, dont les deux catégories de banques évoquées bénéficient par rapport au secteur privé, est essentiellement imputable à la stabilité des relations avec la clientèle sur leurs étroits marchés régionaux.

La structure bilantielle des établissements régionaux du groupe des banques coopératives met en évidence leur rôle principal, qui est d'être les caisses centrales des établissements primaires. Les créances sur d'autres banques représentent plus de 60 % de leurs actifs, et plus de 70 % de leurs passifs est composé de dettes envers d'autres banques. Durant les 15 dernières années, les prêts bancaires et les dépôts ont de plus en plus fréquemment été remplacés, respectivement, par l'achat de titres bancaires, et par l'émission d'obligations au porteur. Les marges d'intérêt sont tombées nettement en dessous de 1 % et, à cause d'incursions dans la banque d'affaires, qui n'ont pas été un franc succès, les revenus tirés des commissions et du négoce ont augmenté seulement à 0,35 % des revenus d'intérêt en 2003¹⁰.

Résumé et quelques implications

La partie qui précède a donné un aperçu de ce qu'on appelle le « système à trois piliers » des banques allemandes, qui existe depuis le XIX^{ème} siècle. Sa structure s'est même consolidée depuis la Seconde guerre mondiale et, contrairement à l'évolution dans d'autres pays d'Europe, on ne constate pas d'affaiblissement du rôle des banques qui n'appartiennent pas au secteur privé et qui ne sont pas uniquement préoccupées par la maximisation des bénéfices. L'une des caractéristiques de ce système à trois piliers est, curieusement, sa grande stabilité.

Sa deuxième caractéristique est la prédominance des banques qui, en vertu de leur statut légal et de la composition de leur actionnariat, ne sont pas tournées exclusivement vers la recherche du profit. D'après les critères du total des actifs, de la part de marché et de la couverture du marché géographique, le groupe de banques le plus important est celui des banques publiques (universelles), composé des Caisses d'épargne et des *Landesbanken*. Leur statut de banques publiques n'a pas gêné



l'expansion des Caisses d'épargne primaires. Les interférences politiques ne semblent pas être un facteur pertinent à cet égard. Cependant, à la différence des *Landesbanken*, les Caisses d'épargne primaires ne semblent pas retirer un quelconque avantage particulier du fait qu'elles appartiennent à des collectivités publiques.

Toutes les banques allemandes ont souffert de la contraction des marges d'intérêt, quoique selon des modalités diverses et à des degrés inégaux, et il semble que la quasi-totalité d'entre elles ait une rentabilité moindre que celle de leurs homologues européennes. Ce constat appelle une cause commune, qui tient, non à la structure des coûts, mais aux revenus. Il semble fort probable que l'insuffisance des revenus soit due à la concurrence assez vive qui règne au sein du système bancaire allemand, laquelle est probablement à son tour la conséquence du système à trois piliers : bien que - ou peut-être même du fait que -, la concurrence à l'intérieur d'un même groupe soit limitée pour les Caisses d'épargne et les banques coopératives primaires, en raison du principe régional auquel ces deux groupes sont soumis, la compétition est féroce entre les divers groupes de banques. S'il se peut que cette situation soit bénéfique pour les clients, elle ne l'est ni pour les banques, ni pour leurs propriétaires¹¹.

Il serait difficile de soutenir que la compétition sur les marchés locaux est « déloyale » ou « malsaine » du seul fait que les Caisses d'épargne et coopératives bancaires y réussissent mieux que la plupart des autres banques. Leur succès peut s'expliquer par les politiques commerciales conservatrices ou conventionnelles qu'elles se sont, non seulement données, mais qui leur ont été imposées par une réglementation restrictive et par leur actionariat et leurs structures de gouvernement d'entreprise. Elles se sont montrées plus réticentes à s'engager dans des activités apparemment prometteuses, mais en fait plutôt risquées, telles que les prêts transfrontaliers et les activités liées aux marchés¹².

À ce stade, on notera avec intérêt que le relatif conservatisme dont ces banques ont fait preuve durant les 10 dernières années a anticipé une réorientation stratégique qui gagne progressivement de nouveaux adeptes parmi les banques dans le monde entier depuis l'éclatement de la bulle boursière en l'an 2000 et en 2001. Dans sa récente enquête sur les banques internationales (Survey on International Banking) parue en avril 2004, la revue *The Economist* affirme que la tendance à venir dans l'industrie bancaire est le retour à la banque commerciale et à la banque de détail - organisées et mises en œuvre efficacement et dans des conditions favorables à la clientèle - et à des liens étroits avec des clients qui apprécient la qualité du service rendu et ne peuvent se passer des banques en se tournant vers les marchés des capitaux pour se financer. Dans les faits, c'est d'ailleurs ce que n'ont cessé de faire les Caisses



d'épargne et banques coopératives primaires en Allemagne. Le soutien des établissements secondaires aux établissements primaires qui leur sont affiliés et l'offre de service élaborés par ceux-ci aux clients de ceux-là a pu aider ces dernières à exercer leur activité de banque classique de manière relativement efficace ; au surplus, l'organisation décentralisée de ces deux groupes de banques leur procure une plus grande souplesse et les rend donc plus réactives aux besoins de leur clientèle que les grandes banques privées.

Le système à trois piliers influe sans doute aussi par un autre biais sur la compétition et les revenus des grandes banques privées. Non seulement les *Landesbanken* offrent des prestations aux banques primaires faisant partie de leur groupe et complètent la gamme des prestations que celles-ci peuvent offrir à leurs clients, mais elles concurrencent aussi sévèrement, avec les banques centrales des banques coopératives, les banques commerciales privées sur les marchés de la banque d'affaires et de financement des grandes entreprises et c'est dans cette perspective que les subventions et garanties étatiques jouent un rôle crucial. Elles ont permis aux grands établissements publics d'offrir des conditions plus favorables que leurs rivaux du secteur privé dans des domaines d'activité déjà très compétitifs parce que les clients peuvent aisément se tourner vers les marchés des capitaux ou vers des concurrents étrangers.

Cependant, à notre avis, il serait exagéré de prétendre que la concurrence « déloyale » des grands établissements publics est la cause principale, voire unique, des difficultés dont souffrent nombre de banques privées. D'autres raisons entrent en ligne de compte, notamment le peu d'intérêt au cours de ces dernières années pour ce qu'on appelle le *Mittelstand*, une clientèle qui demande des services classiques et continue de tenir une large place dans l'économie allemande. Cette attitude négligente est une erreur dont les grandes banques n'ont pris conscience que très récemment, et que, au moins en ce qui concerne la Deutsche Bank et la Commerzbank, elles s'efforcent de corriger en procédant de nouveau à une réorientation stratégique.

FUSIONS & ACQUISITIONS : LES BANQUES ALLEMANDES SONT-ELLES DES PRÉDATEURS OU DES PROIES ?

Les problèmes auxquels sont confrontées les banques

Lorsque l'on se penche sur les changements structurels à l'œuvre dans un système bancaire, il est intéressant de considérer les banques ou, les divers groupes de banques, comme des rivaux s'efforçant de prendre le dessus sur les autres, soit en les obligeant à sortir du marché, soit en les rachetant. Ce comportement est dicté en grande partie par la crainte d'être soi-même éliminé de la même manière. Dans le métier de la



banque, être plus compétitif que ses rivaux peut difficilement contraindre ceux-ci à arrêter leur activité, d'autant plus qu'il convient de prendre en compte le dispositif de protection des dépôts. En Allemagne, il est inconcevable, dans l'état actuel, que l'un des trois piliers du système bancaire soit anéanti et acculé à arrêter ses activités. C'est pourquoi le débat se limite ici à la question des fusions et acquisitions. Ces dernières suscitent beaucoup de spéculations dans la presse, tant généraliste que professionnelle.

Dans cette partie, nous nous placerons dans une telle perspective pour mettre en évidence le potentiel de fusions et acquisitions en nous fondant sur ce que nous en avons dit jusqu'ici. Dans un système bancaire tel que celui de l'Allemagne, la perspective d'une concentration par le biais de fusions et acquisitions semble d'autant plus pertinente que la majorité des observateurs s'accorde à penser que l'Allemagne est « surbancaisée » et compte trop de guichets, c'est-à-dire qu'il existe trop d'établissements financiers dont la taille est trop faible pour qu'ils soient efficaces et compétitifs au niveau national et international, et que l'existence d'un trop grand nombre de guichets aboutit à des surcapacités.

Cette perspective peut aussi être pertinente pour les dirigeants des banques, qui doivent se demander s'il est sage d'aspirer à un rôle de prédateur pour prendre le contrôle d'autres établissements ou s'il vaut mieux se vendre à des conditions avantageuses pour les actionnaires et pour le personnel. L'analyse économique suggère que la survie d'un établissement n'est pas une fin en soi. Il se peut même que des actionnaires privés pensent qu'il vaut mieux se faire racheter. En revanche, du point de vue des dirigeants, on considérera plutôt le rôle de prédateur comme attractif alors qu'être racheté sera plutôt considéré comme un échec.

Cette alternative entre les rôles de prédateur et de proie a une dimension nationale, en ce qui concerne les regroupements entre établissements d'un même groupe ou entre établissements de groupes différents, et une dimension internationale qui concerne les regroupements entre banques de pays différents. Nous aborderons tour à tour ces dimensions, en commençant par la consolidation à l'intérieur d'un même groupe.

Consolidation à l'intérieur d'un même groupe

En partant des groupes bancaires déjà existants en Allemagne, nous constatons que le mouvement de consolidation est déjà bien engagé. C'est dans le secteur coopératif qu'il est le plus flagrant, aussi bien en ce qui concerne les établissements primaires que secondaires. Comme nous l'avons déjà indiqué, le nombre de banques locales à statut coopératif a spectaculairement diminué au cours des dernières décennies, tombant



de plus de 11 000 en 1970 à moins de 1 400 en 2003. Il est vraisemblable que cette tendance se prolongera pendant les prochaines années. Il n'est pas rare qu'un établissement recoure aux fusions et acquisitions pour résoudre des difficultés de manière discrète et sans que ses relations avec la clientèle ou les salariés ne soient trop perturbées. De plus, beaucoup de banques coopératives primaires ont traditionnellement une taille si faible que la concentration offre d'importantes possibilités d'économies d'échelle pour les fonctions les plus touchées par les progrès technologiques récents.

Un processus analogue est engagé depuis de nombreuses années chez les établissements coopératifs de deuxième et de troisième niveau. Un système perfectionné à trois niveaux existait encore il y a 20 ans, mais il ne fonctionnait pas bien parce que la coopération entre les établissements des deuxième et troisième niveaux ne s'effectuait pas harmonieusement. Depuis les années 1980, l'ex-DG Bank, qui avait été un établissement très puissant du troisième échelon, a pris le contrôle de plusieurs établissements de second niveau et simultanément commencé à s'établir en tant qu'acteur de poids à l'international, dans la banque d'affaires et de financement des grandes entreprises. Il s'est ensuite avéré que DG Bank n'avait pas les moyens d'une telle stratégie. DG Bank connut alors de sérieuses difficultés et, en 2001, elle passa *de facto* sous la coupe de SGZ Bank, l'un des établissements de second rang qui avaient survécu, conduisant ainsi à la naissance de l'actuelle DZ Bank. Aujourd'hui, il ne subsiste plus que deux établissements de niveau supérieur et il semble que, d'une manière ou d'une autre, DZ Bank et WGZ Bank fusionneront sous peu.

La situation des Caisses d'épargne n'est guère différente. Une centaine de fusions entre Caisses d'épargne ont été menées à bien depuis 1980, de telle sorte que leur effectif n'était plus que de 491 en 2003. La consolidation est aussi en cours entre *Landesbanken*. Les plus grandes, telles que Nord LB, West LB et Bayern LB, ont pris des participations substantielles dans des établissements plus petits, comme Bremen LB, Saar LB et LB Rheinland-Pfalz. Une troisième tendance particulièrement novatrice s'est récemment fait jour, qui pourrait aboutir à l'intégration, sous une forme ou sous une autre, d'une *Landesbank* avec une ou plusieurs grandes Caisses d'épargne. Pour les Caisses d'épargne, les principaux motifs de consolidation sont les mêmes que pour le groupe des banques coopératives. S'y ajoute la prochaine disparition des garanties étatiques et, par là, le besoin pour les *Landesbanken* de s'assurer une bonne notation par les agences de *rating*. Une consolidation plus poussée entre les Caisses d'épargne n'est néanmoins pas prévisible.

À ce stade, il convient d'ajouter que les fusions et acquisitions pures et simples ne sont pas la seule forme que revêt le mouvement de



consolidation dans ces deux groupes de banques. En effet, ces différents établissements, juridiquement indépendants, accroissent leur coopération en sous-traitant diverses fonctions, dont certaines cruciales, à certains établissements, ou à des filiales communes pour réaliser des économies de coûts. Cette stratégie de sous-traitance est le fruit d'une longue et heureuse tradition, comme le montre l'existence d'établissements prospères spécialisés dans la gestion d'actifs, de compagnies d'assurance et de sociétés de prêt à la construction au service de chacun des deux groupes. Dans les années à venir, la sous-traitance pourrait aller beaucoup plus loin que par le passé, à tel point qu'elle pourrait inclure la fonction cruciale de gestion du risque crédit. En définitive, cette évolution pourrait transformer les établissements primaires en guichets de promotion et en canaux de distribution de produits, rattachés à de gigantesques conglomérats de bancassurance multifonctionnels. Si elle se concrétise, cette évolution constituera alors, en effet, un changement structurel digne de ce nom.

La consolidation avance aussi rapidement parmi les banques commerciales privées. Jusqu'à présent, elle a surtout concerné des banques secondaires, voire même de très petites banques, qui fusionnent ou sont rachetées - et, dans un grand nombre des cas, plus tard revendues - par d'autres banques, en particulier par les grandes banques. Dans certains cas, c'est aussi de cette façon que sont sauvées des banques commerciales privées en difficulté. Dans ce groupe de banques aussi, la sous-traitance se développe considérablement, encore que cette évolution ne semble pas aussi prononcée que dans les deux autres groupes.

Cependant, c'est la consolidation entre grandes banques qui retient l'attention du public et qui aurait un impact considérable sur l'ensemble du système financier. Des rumeurs circulent et on assiste régulièrement à des tentatives. À ce jour, les pourparlers avancés entre la Deutsche Bank et la Dresdner Bank, en l'an 2000, ont été l'événement le plus marquant dans ce domaine. Finalement, leur projet de fusion « entre égaux » a été abandonné, en grande partie parce que, en réalité, les deux parties n'étaient pas du tout « égales ». Finalement, la Dresdner Bank a été reprise par le géant de l'assurance Allianz. En 2003, au moment où les problèmes de rentabilité des banques étaient le plus aigus, des rumeurs sur des fusions ont à nouveau couru, et notamment à propos des discussions poussées au sujet de fusions à grande échelle impliquant la Commerzbank et HVB. Avec l'amélioration enregistrée l'an dernier, cette question ne semble plus être officiellement à l'ordre du jour.

Les fusions et acquisitions entre grandes banques commerciales privées ne sont jamais aisées à réaliser, quel que soit l'environnement¹³. Elles pourraient se révéler encore plus ardues en Allemagne pour deux raisons. La première est que le système de gouvernement d'entreprise



donne beaucoup de pouvoir aux dirigeants des sociétés anonymes et limite donc sévèrement l'influence des actionnaires¹⁴. De ce fait, les dirigeants peuvent être suffisamment puissants pour empêcher que leur banque ne fusionne ou ne soit rachetée, même si cela était dans l'intérêt de ses actionnaires. La deuxième raison tient à la tradition des grandes banques qui, en Allemagne, sont les banques partenaires des grandes entreprises, et qui, plus généralement, entretiennent des relations étroites avec leurs clients. Dans une large mesure, l'effectivité des relations entre les sociétés et leur banque partenaire dépend de l'identité de celle-ci. Si la banque A prend le contrôle de la banque B, elle aura à craindre pour la pérennité des relations que celle-ci entretenait avec ses clients¹⁵.

En résumé, nous concluons cette partie sur le mouvement de consolidation à l'intérieur de chaque groupe en observant que beaucoup ont déjà été réalisés et sont aujourd'hui en cours, même si cela n'est pas aussi spectaculaire qu'une fusion entre grandes banques. Les changements qui s'opèrent tendent généralement à améliorer l'efficacité et à conforter chacun des trois piliers du système bancaire, renforçant par là même, de manière indirecte, ce système.

Une question demeure cependant : pourquoi aucune fusion géante n'a-t-elle eu lieu dans le groupe des banques privées ? Toute réponse à cette interrogation ne peut être que spéculative et nécessairement partielle. Il est probable que les synergies que l'on pourrait en tirer en matière de coûts sont plus faibles que l'on ne pouvait le croire. Au vu de la taille atteinte aujourd'hui par les grandes banques allemandes, les économies d'échelle paraissent limitées. En particulier, chaque banque a déjà la possibilité de réduire seule son coûteux réseau d'agences. Une fusion ne faciliterait pas cette tâche. Plus encore, les opportunités de résoudre le problème principal, c'est-à-dire l'insuffisance des revenus, semblent limitées parce que, même dans le cas où, par exemple, la Commerzbank fusionnerait avec HVB, la concurrence entre banques privées deviendrait, certes, un peu moins vive, mais elle ne serait pratiquement pas affectée au niveau de l'ensemble du secteur bancaire, où elle est très âpre. Au surplus, comme la part de marché combinée des 4 grandes banques reste inférieure à 10 % pour les prêts aux agents non bancaires et à 15 % pour les dépôts de ces mêmes agents, même la fusion de deux grandes banques ne leur permettrait pas d'obtenir la taille et la puissance qui sont nécessaires pour être vraiment compétitif sur n'importe quel marché domestique.

Regroupements entre banques appartenant à des groupes différents

À ce stade, une seule question mérite un examen plus approfondi : les banques privées parviendront-elles à pénétrer dans le camp retranché



des Caisses d'épargne, et notamment à prendre le contrôle de Caisses d'épargne primaires ? Pour les grandes banques, le rachat d'une Caisse d'épargne à un prix raisonnable serait porteur de grandes promesses. Cela tient à plusieurs facteurs déjà évoqués plus haut. Le plus évident est caractérisé par les parts de marché dans la banque de détail que les Caisses d'épargne détiennent dans leurs régions respectives. Dans de nombreux cas, elle dépasse 50 %. Deuxièmement, les Caisses d'épargne disposent toujours d'une vaste base de dépôts faiblement rémunérés. Troisièmement, leurs coûts de personnel sont généralement inférieurs à ceux des banques commerciales privées. Ensuite, elles sont plus rentables que les banques commerciales, ce qui pourrait s'expliquer non seulement par les considérations ci-dessus, mais aussi, comme nous l'avons montré plus haut, par leur stratégie commerciale stable et plutôt conservatrice. Comme l'ont fait remarquer récemment plusieurs observateurs neutres, si l'on se demandait quelle était la « meilleure banque d'Allemagne », la réponse devrait fort probablement être recherchée du côté des grandes Caisses d'épargne¹⁶. Enfin, les Caisses d'épargne n'ont pas de « vrais propriétaires ». Les municipalités en sont propriétaires, mais de manière toute théorique parce qu'elles n'ont guère de possibilités d'en tirer des dividendes, ce qui pourrait les inciter à vendre les Caisses d'épargne, même celles performantes, de manière à atténuer leurs contraintes budgétaires, et ce, à un prix qui serait inférieur à celui que de vrais propriétaires privés exigeraient¹⁷.

Mais qu'est-ce qui s'oppose à la vente attendue de Caisses d'épargne à des acquéreurs privés ? D'abord et avant tout, leur statut juridique, qui empêche leur cession à des acteurs privés. Même s'il est possible de modifier la législation si cela s'avérait intéressant, il est improbable que cela arrive bientôt en ce qui concerne les Caisses d'épargne. Non seulement le pouvoir de *lobbying* puissant du groupe des Caisses d'épargne, qui vient de leur statut juridique et de la composition de leur actionnariat, mais aussi au moins trois autres arguments de nature économique plaident actuellement pour le maintien du *statu quo*.

Le premier de ces arguments repose sur le rôle économique des Caisses d'épargne en général, en particulier dans l'économie locale et pour les moyennes entreprises (*Mittelstand*), qui demeurent nombreuses et gardent un fort enracinement local. D'aucuns redoutent que de nouveaux propriétaires appartenant au secteur privé n'envisagent de modifier la politique traditionnellement conservatrice de ces établissements, actuellement axée sur le marché local, et qui fait une large place aux activités de crédit. Au vu des performances relatives que l'ensemble des Caisses d'épargne ont enregistrées par le passé, un tel changement d'orientation n'apparaît guère attractif mais, après tout, au cours de la dernière décennie, plusieurs grandes banques privées ont pris



des mesures que l'on peut interpréter comme des tentatives de se débarrasser des clients qui forment la cible des Caisses d'épargne¹⁸. Il semble que de telles pratiques ne soient plus d'actualité aujourd'hui et la Commerzbank et la Deutsche Bank ont redécouvert les mérites de leur clientèle de moyennes entreprises, mais ces stratégies passées ont laissé des traces. De plus, pendant les quatre dernières années (de 2000 à 2003), les grandes banques ont considérablement réduit leurs concours aux entreprises. Ce resserrement du crédit a été considéré par certains observateurs comme une cause aggravante de la faiblesse de la croissance de l'économie allemande. Si, à l'époque, les Caisses d'épargne ne s'étaient pas comportées de façon différente en maintenant le volume de leurs prêts, l'Allemagne aurait pu être confrontée à une véritable pénurie de crédit. Cette réticence manifeste des banques commerciales à consentir des prêts pourrait avoir entamé leur crédit politique, apportant de l'eau au moulin des opposants d'une privatisation à grande échelle des Caisses d'épargne. Comme, en Allemagne, les entreprises non financières sont particulièrement tributaires des prêts bancaires, il importe, et l'opinion publique en est parfaitement consciente, que le système bancaire soit une source de financement de l'économie sur laquelle on puisse compter.

26

Plusieurs preuves à caractère économétriques du rôle de premier plan des banques ont été apportées récemment. Dans deux papiers de recherche, nous avons conçu et utilisé de nouvelles méthodes pour mesurer le rôle des banques dans l'économie¹⁹. La première étude établit que les ratios d'intermédiation des sociétés non financières allemandes vis-à-vis des banques allemandes sont élevés et stables et démontre par là à quel point les entreprises ont besoin des banques pour se financer. S'agissant du financement des entreprises, il ne semble pas y avoir de tendance à la désintermédiation en Allemagne (voir le graphique n° 7a en annexe). Ce constat contraste non seulement avec la situation dans plusieurs pays comparables, mais aussi avec les considérations qui semblent avoir inspiré la réorientation stratégique des grandes banques allemandes privées dans les années 1990. Notre deuxième étude analyse les flux financiers entre les différents secteurs d'une économie nationale et montre à quel point les entreprises allemandes ont recours au financement externe sous la forme de prêts bancaires pour financer leurs investissements. Là encore, contrairement à ce qui est depuis quelques années devenu une doctrine communément acceptée, la dépendance des entreprises envers le financement bancaire a toujours été élevée en Allemagne, bien plus, par exemple, qu'aux États-Unis, et elle est stable sur les 20 années que nous avons étudiées. Les principaux résultats de ces travaux sont résumés dans le graphique n° 7b en annexe)²⁰.

Le deuxième argument économique est relatif à la compétition sur les



marchés locaux de la banque de détail. La compétition est vive en Allemagne, ce qui, comme nous l'avons dit plus haut, peut gêner les banques, mais qui est bénéfique pour la clientèle. Il est indubitable que l'intensité de la compétition entre les divers groupes de banques est due à l'existence du système à trois piliers et à la place que tiennent les Caisses d'épargne dans ce système²¹. L'exemple de l'Angleterre est fréquemment cité dans le débat public allemand sur les caractéristiques souhaitables d'un système bancaire sain et ce qu'il faudrait faire pour y parvenir. Aujourd'hui, la quasi-totalité des banques anglaises sont privées et le secteur bancaire est très concentré. Les banques anglaises sont plus rentables que leurs homologues allemandes et elles paraissent aussi plus solides. Cependant, ce n'est pas parce que leurs coûts sont inférieurs, mais parce que leurs revenus sont plus élevés, en raison des prix et des marges plus élevés, comme on pouvait s'y attendre sur un marché oligopolistique que se partagent un petit nombre de concurrents très semblables. Contrairement à ce que l'on constate en Allemagne, l'accès des petites entreprises au crédit bancaire est problématique en Angleterre²². On se demande donc si le système anglais peut vraiment servir de modèle, et les doutes résultant de ces interrogations peuvent aussi être un obstacle à l'assentiment par la majeure partie de l'opinion quant à une privatisation des Caisses d'épargne par le biais de leur fusion avec, ou leur prise de contrôle par, les grandes banques commerciales privées.

Le troisième argument repose sur les conséquences économiques que peut avoir un système fonctionnant bien et composé d'éléments décentralisés, ainsi que sur les conditions que ce système doit remplir pour fonctionner correctement. Jusqu'à présent, le groupe des Caisses d'épargne allemandes a formé un système en ce sens qu'il est composé d'éléments complémentaires qui se renforcent mutuellement dans leurs effets positifs et atténuent mutuellement leurs effets négatifs²³. Il se caractérise par une répartition des rôles plutôt subtile et des fonctions entre les membres du groupe. Ce qu'on appelle le principe régional, qui limite la concurrence entre Caisses d'épargne primaires, et le « principe de subsidiarité », qui restreint la concurrence du niveau le plus élevé des *Landesbanken* au niveau le plus bas des Caisses d'épargne, au moins en principe, sont des éléments tout aussi cruciaux de ce système, que la modération de l'orientation lucrative. Nous n'avons pas ici la place pour décrire dans le détail la manière dont un tel système peut être analysé et dont le système des banques publiques allemandes est conçu et fonctionne²⁴. Il nous suffira de rappeler ici que, dans leur configuration actuelle, les éléments de ce système sont à même de créer pour les établissements du groupe des incitations à coopérer, ce qui tend à améliorer l'efficacité dans l'exécution de certaines fonctions, tout en préservant l'indépendance institutionnelle des divers établissements,



qui est la condition *sine qua non* de la souplesse et de la réactivité aux demandes de la clientèle, qui sont elles-mêmes indispensables pour réussir sur un marché âprement disputé. Ceci mène, bien sûr, à la question essentielle de savoir si la manière dont fonctionne ce système est compatible avec une prise de contrôle par les banques privées de certaines de ses composantes. Il n'est pas aisé de répondre à cette question, mais il se pourrait bien que la disparition d'une composante importante de l'édifice entraîne la ruine de l'ensemble. Ce risque est tel qu'il pourrait empêcher les décideurs politiques d'agir tant qu'ils ne disposent pas des connaissances nécessaires.

C'est pourquoi, et cela n'est guère surprenant, les quelques tentatives du gouvernement actuel pour encourager les fusions dans le secteur bancaire ont surtout visé les établissements du secteur privé. Cependant, le thème de la consolidation au-delà des frontières des groupes respectifs ne peut être éludé. En réalité, cela fait longtemps qu'il est sur la table en raison du retrait imminent des garanties étatiques et des subventions aux banques publiques ; c'est ce sujet que nous abordons à présent.

Depuis longtemps, les banques allemandes du secteur privé se plaignent que les garanties étatiques permettent à leurs rivales du secteur public de jouir d'une notation plus favorable que celle qu'elles recevraient en l'absence de ces soutiens. En conséquence de quoi, les *Landesbanken* et les grandes Caisses d'épargne auraient pu se refinancer dans des conditions plus favorables, ce qui a indûment faussé la concurrence en Allemagne. En juillet 2001, la Commission européenne a décidé que les garanties publiques, sous quelque forme que ce soit, doivent être considérées comme des aides d'État au regard du droit de l'Union européenne et sont donc illégales en principe. D'après un accord intervenu entre la Commission et les autorités allemandes compétentes, l'obligation de garantie doit être abrogée à partir de 2005 de manière à être pleinement effective en 2015 et l'obligation de maintenance doit être ajustée de telle sorte que les relations financières entre une banque publique et son propriétaire public ne soient pas différentes de celles qui existeraient en droit privé. Les répercussions de cet accord sur la position concurrentielle des *Landesbanken* ont suscité de vifs débats. Partant du principe que, une fois privées de ces garanties, le *rating* des *Landesbanken* serait inférieur à celle des 4 grandes banques privées, certains commentateurs s'attendent à une augmentation de la rémunération des obligations émises par les banques publiques comprise entre 25 et 50 points de base²⁵. D'autres soulignent qu'environ un cinquième seulement de ces titres ne sont pas garantis par des *pools* de collatéraux, de sorte que l'incidence de l'accord précité sur le coût de refinancement total des *Landesbanken* sera beaucoup plus faible²⁶. Comme la majeure partie du financement des Caisses d'épargne



primaires provient toujours des dépôts de la clientèle, qui sont intégralement garantis par un mécanisme de garantie des dépôts indépendant de toute garantie d'État, il est vraisemblable que la disparition des garanties étatiques n'affectera guère leur modèle économique.

La disparition progressive des garanties étatiques et l'obligation de rembourser aux *Länder* les subventions que ceux-ci ont accordées aux *Landesbanken* par le passé constituent un défi de taille pour les établissements concernés, et ceci a contribué à lancer le processus de consolidation à l'intérieur de ce sous-secteur. Mais cela pourrait n'être qu'un début. À moyen terme, ces règles pourraient avoir des répercussions notables sur la structure de l'actionnariat et du gouvernement d'entreprise, en servant d'événement catalyseur pour la privatisation des Caisses d'épargne. Ceci ouvrirait certainement la voie à des regroupements entre des établissements appartenant à des groupes différents, puisque s'allier avec des Caisses d'épargne est le seul moyen pour les banques privées d'accroître rapidement leur taille dans la banque de détail.

Les regroupements transfrontaliers

Une incursion significative des banques allemandes dans les secteurs bancaires d'autres pays constituerait certainement un changement structurel important pour le système bancaire allemand, surtout si leurs homologues étrangères renforçaient leur présence sur le marché allemand ou si des banques d'envergure mondiale ou européenne, dans lesquelles les banques allemandes prendraient des participations, faisaient leur apparition sur le marché allemand. C'est pourquoi nous concluons cette partie en examinant brièvement la dimension internationale des fusions et acquisitions dans le secteur bancaire. Certes, nul ne peut être sûr qu'un jour ou l'autre une grande banque étrangère ne rachètera pas une banque allemande ou vice versa. Cependant, ceci semble peu plausible à grande échelle pour diverses raisons²⁷.

Actuellement, la situation financière dégradée des grandes banques allemandes susceptibles de participer à des fusions géantes en Europe ne permet pas à celles-ci de prétendre au statut de prédateur. À l'issue de deux, et parfois trois exercices pendant lesquels leurs résultats financiers ont été désastreux, elles n'ont tout simplement plus les fonds nécessaires et leur valorisation boursière est telle qu'elles pourraient difficilement faire des offres attractives dans le cadre d'une offre publique d'échange. En outre, la plupart d'entre elles sont encore accaparées par leurs propres restructurations internes, si bien qu'elles ne veulent peut-être pas relever le défi supplémentaire qu'une bataille boursière, et la fusion s'ensuivant, poserait à leur organisation. Les banques allemandes ont même tendance, tout comme celles d'autres pays, à réduire leur présence à l'étranger.



La situation n'est guère différente à l'étranger. Compte tenu de leurs résultats, les grandes banques allemandes qui pourraient être la cible d'une prise de contrôle par une société étrangère ne paraissent pas si séduisantes que cela, bien que leur valorisation boursière soit abordable. Cette configuration est due à leurs bénéfices, et indirectement à un environnement concurrentiel difficile, qui lui-même est imputable au système à trois piliers. Les perspectives de résultats d'une banque allemande qui aurait été rachetée par un acquéreur étranger auraient très probablement une incidence négative sur les ratios pertinents de ce dernier. En outre, même la prise de contrôle d'une grande banque allemande ou sa fusion avec une grande banque étrangère ne modifierait guère l'environnement concurrentiel sur le marché de la banque de détail en Allemagne.

Une autre considération explique que nous ne croyons pas à une fusion internationale géante dans un bref délai : c'est le fait qu'un motif crucial de la consolidation à l'échelon national n'est pas pertinent au niveau international. Les économies ou synergies escomptées en matière de coûts sont un motif essentiel des fusions et acquisitions. Il est, par ailleurs, évident que tout effort de réduction des coûts devrait porter en priorité sur les réseaux de guichets. Or, presque par définition, un regroupement transfrontalier ne permettrait pas de réduire les coûts en fermant des agences.

En comparaison internationale, le système bancaire allemand apparaît comme un cas à part. Nous avons déjà cité de nombreuses caractéristiques qui fondent son caractère unique : le système à trois piliers, le grand nombre de banques et l'étroitesse des relations qu'elles entretiennent avec leurs clients. S'y ajoute le rôle modeste des banques étrangères. Sur le marché de la banque de détail en Allemagne des dernières décennies, la part de marché combinée, en termes d'actif, des filiales de banques étrangères et des banques allemandes à capitaux étrangers est demeurée stationnaire aux alentours de 7 % depuis 1985. De plus, selon une étude de la Banque centrale européenne datant de l'an 2000, près de 90 % des 946 fusions et acquisitions auxquelles ont participé des établissements de crédit allemands entre 1995 et 1999 concernaient uniquement des établissements domestiques. Une étude commandée par les ministères des Finances et banques centrales du Groupe des Dix (Groupe des Dix, 2001) met en évidence l'existence d'un biais similaire en faveur du marché domestique. Les chiffres cités par cette étude permettent d'opérer une distinction entre l'origine géographique de la cible et celle de la banque initiatrice de l'offre. Entre 1990 et 1999, la valeur totale des transactions dans laquelle une banque allemande a été achetée par un établissement étranger n'a pas dépassé 4 % de la valeur des transactions dans lesquelles, tant la



cible que l'acquéreur, étaient des banques allemandes. L'étude cite des experts qui voient dans le fait que les Caisses d'épargne et les banques coopératives ne puissent être rachetées par des établissements ne faisant pas partie du même groupe, la cause principale de l'absence de fusions et acquisitions transfrontalières.

Hackethal (2001a) avance une cause possible pour la faiblesse du nombre de fusions transfrontalières. Il a comparé le profil stratégique de plus de 600 banques commerciales européennes et mis en évidence des divergences notables entre établissements de pays différents. En se fondant sur deux ensembles de variables décrivant la position stratégique d'une banque sur le marché et les ressources dont elle dispose, il répartit d'abord les banques de l'échantillon entre 9 groupes stratégiques, puis isole les caractéristiques les plus pertinentes pour opérer une distinction entre les banques appartenant à des groupes stratégiques différents. Il a ainsi découvert que l'un de ces groupes est presque exclusivement composé de banques commerciales allemandes. À l'intérieur de ce groupe, la banque type affiche, en comparaison, une rentabilité relativement médiocre, une faible variance de ses résultats, un ratio de fonds propres bas et un taux élevé de croissance de ses actifs, pour des revenus autres que les revenus d'intérêt faibles. Il s'avère que la plupart des banques anglaises forment une deuxième catégorie alors que la majorité de leurs homologues françaises, espagnoles et italiennes appartiennent toutes à une troisième catégorie. Comme on peut supposer que les banques d'un groupe stratégique donné sont assez homogènes au regard de leur stratégie, mais s'écartent sensiblement de celle des autres groupes à cet égard, et comme le pays d'origine est un facteur explicatif particulièrement important pour l'appartenance à un groupe, il n'est pas interdit de penser que la concurrence entre des banques commerciales domestiques, dont le positionnement sur leur marché national est le même, est plus vive que celle qui s'exerce entre des établissements de pays différents. De plus, il serait difficile d'intégrer deux banques commerciales issues de pays différents ou, à tout le moins, de coordonner leurs activités et d'intégrer leurs structures. Ces deux considérations expliquent probablement que, jusqu'à présent, peu de grandes banques allemandes aient été impliquées dans des fusions et acquisitions transfrontalières.

Hackethal soutient, en outre, que les dépendances de sentiers, qui sont motivées par les disparités structurelles importantes entre les systèmes financiers nationaux en Europe, ont amené les banques de deuxième et de troisième rang de différents pays à ne pas réagir de la même manière à une évolution identique de leur environnement (comme, par exemple, l'harmonisation réglementaire et les progrès technologiques), si bien qu'on ne discerne pas de convergence dans les combi-



naisons marché-produit. Il conclut que ces disparités peuvent expliquer, au moins en partie, le fait que peu de (grandes) banques étrangères soient entrées sur le marché allemand, et vice versa. Ce raisonnement implique qu'une concurrence accrue de la part des autres pays ne s'exercera que si des changements structurels se produisent sur le marché bancaire allemand, c'est-à-dire si la position dominante des Caisses d'épargne et des coopératives bancaires décline.

Ces obstacles qui, au niveau de chaque (grande) banque, s'opposent à une intégration internationale et européenne ont peu de chances de disparaître prochainement. C'est pourquoi il est vain de spéculer sur l'identité des prédateurs et des proies en Allemagne. Cependant, comme nous l'avons dit, des surprises sont toujours possibles dans ce domaine.

Comme nous l'avons expliqué dans cette étude, une vue d'ensemble sur les changements structurels du système bancaire allemand peut être trompeuse. En fait, la structure générale de ce système, qui s'articule autour d'un système à trois piliers, de la place importante dévolue aux banques publiques et au secteur coopératif à but non strictement lucratif, et de la part de marché réduite de celles que l'on appelle les grandes banques, n'a guère évolué. Cependant, même cette architecture générale pourrait être bouleversée à brève échéance si les murs entre les trois piliers venaient à s'effondrer. De plus, sous cette surface apparemment calme, des changements importants sont en cours, tant au sein des trois piliers de banques qu'au niveau des établissements eux-mêmes. Comment comprendre cette apparente stabilité de l'ensemble ?

Une explication possible est que l'absence de changement profond apparaît comme un signe de sclérose, une preuve de l'incapacité profonde, à tous les niveaux, y compris à celui des décideurs politiques, de mettre en œuvre les vastes réformes qui paraissent nécessaires et qui affecteraient aussi les caractéristiques du système bancaire allemand que l'on pourrait qualifier de structurelles. En général, des changements aussi fondamentaux, ou structurels, surviennent dans des situations exceptionnelles, telles qu'une crise grave, ou lorsque les perspectives des acteurs du marché sont très positives. En Allemagne, ces deux cas de figure se sont vérifiés il n'y a pas si longtemps dans le secteur financier.

Pas plus tard qu'en 2003, les banques allemandes, en général, et les grandes banques, en particulier, se trouvaient dans une posture très délicate. On aurait pu qualifier cette situation de crise et s'attendre à des changements aussi fondamentaux que ceux survenus aux alentours de 1930. Mais il n'en fut rien. Il se peut que la crise n'ait pas été suffisamment aiguë pour forcer les acteurs concernés à prendre des mesures qui auraient inévitablement lésé des intérêts solidement établis.



C'est la situation inverse qui prévalait à la fin des années 1990. Lorsque la nouvelle économie et la capitalisation boursière étaient à leur zénith, plusieurs signes auguraient de changements profonds et imminents de l'organisation générale du système financier allemand, qui auraient certainement entraîné une évolution similaire du système bancaire. La plus grande bataille boursière de tous les temps, qui avait opposé Vodafone à Mannesmann, avait alors détruit le mythe de l'impossibilité générale des OPA hostile en Allemagne. La Deutsche Bank et la Dresdner Bank discutaient sérieusement d'une fusion qui aurait complètement bouleversé le système des grandes banques et la Bourse jouait, dans le financement des entreprises, un rôle qu'elle n'avait jamais connu en Allemagne jusqu'à la fin des années 1990. Comme on le sait, les marchés action ont commencé à s'effondrer à partir de mars 2000. Il n'y a pas eu de déferlement d'OPA, les fusions géantes entre banques n'ont pas eu lieu, la nouvelle vague d'introductions en Bourse est retombée du jour au lendemain et le Neuer Markt a été fermé en 2003.

Ces avatars donnent du crédit à la thèse de la sclérose, selon laquelle la stabilité observée est imputable à l'incapacité du système économique et politique de l'Allemagne à entreprendre les réformes indispensables. Une telle opinion supposerait, néanmoins, que les changements structurels qui ne sont pas advenus sont réellement souhaitables et que le système bancaire et, de manière plus générale, le système financier allemand devraient changer à cause de leurs faiblesses inhérentes, qui vont bien au-delà des erreurs stratégiques au niveau des diverses banques et de la nécessité, normale, pour les institutions de s'adapter en permanence à l'évolution de leur environnement. Il est, cependant, impossible d'avoir la certitude que cette condition était ou est remplie. Nous nous sommes efforcés, dans cet article, de montrer que de nombreuses mesures ont été prises à tous les niveaux du système bancaire allemand pour accomplir les ajustements et la modernisation nécessaires et il en existe de nombreuses autres que nous n'avons pas décrites, faute de place. Nous citerons, par exemple, l'effort de banques appartenant aux trois groupes pour créer une plate-forme de titrisation des prêts, la promotion réussie des services de banque en ligne et la montée en puissance, orchestrée par les banques, de véhicules d'investissement modernes tels que les certificats sur indice. On pourrait difficilement prétendre que, dans l'ensemble, toutes ces mesures ont manqué leur but. Le fait que la quasi-crise de 2003 semble n'avoir été surmontée qu'à la fin de 2004 est une preuve parmi d'autres que, dans sa configuration actuelle, le système n'est peut-être pas aussi mauvais²⁸. Nous appellerons cette manière de voir les choses « l'opinion des optimistes ».

Plus généralement, il faut se demander si les arguments plaidant



pour une restructuration des systèmes bancaire et financier allemands sont aussi probants que d'aucuns, dont le FMI (voir l'introduction), semblent le croire. Au vu du rôle crucial que les banques allemandes ont toujours joué dans l'économie allemande, et qu'elles semblent avoir conservé, il n'est pas interdit de s'interroger sur la pertinence de ce jugement. On en vient donc à rechercher ce qui le sous-tend. Pour notre part, nous pensons qu'il existe une conviction presque dogmatique que tout système bancaire moderne²⁹ ne doit pas inclure des banques publiques et d'autres banques à but non strictement lucratif et que, au surplus, un système financier reposant sur les banques, ce qui a été depuis longtemps et est toujours le cas en Allemagne³⁰, est en tout état de cause moins performant qu'un système financier reposant sur les marchés financiers et conçu selon le modèle anglo-saxon³¹. Bien entendu, des banques appartenant à la puissance publique et, plus généralement, des banques à but non strictement lucratif n'auraient pas leur place dans un système financier s'articulant autour des marchés de capitaux.

Les travaux des universitaires sur les mérites comparés des divers types de systèmes financiers ne permettent de conclure ni, dans un sens, ni dans l'autre, et il en va de même pour les travaux faisant autorité, qu'ils suivent une approche théorique ou empirique³². C'est pourquoi il semble abusif d'affirmer qu'un type de système financier donné favorise davantage la croissance et la prospérité et, par voie de conséquence, que les banques publiques doivent être éliminées pour construire un système bancaire, et rendre le système financier dans lequel il s'insère, plus stables et efficaces.

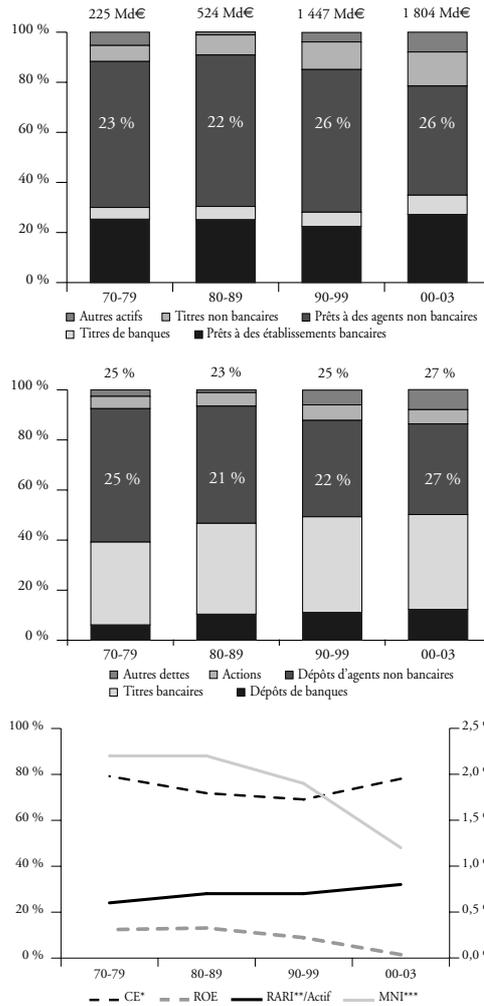
Ces considérations placent nos développements précédents sur le système bancaire de l'Allemagne dans le contexte plus vaste des systèmes financiers et de leur évolution. L'une des caractéristiques les plus importantes de ces derniers est qu'ils sont formés d'éléments complémentaires³³. La complémentarité implique que la nature du système financier dont un élément quelconque, tel que, par exemple, le système bancaire, fait partie, est une déterminante essentielle du bon fonctionnement de cet élément. En outre, les systèmes financiers cohérents, qui exploitent le potentiel de création de richesse qu'offre la complémentarité, évoluent de manière spécifique. Ils font preuve d'une forte dépendance de sentier, de telle sorte qu'ils ne peuvent changer progressivement, parce qu'une transition par petites touches se paierait au minimum par des pertes de prospérité temporaires. Au lieu de cela, les systèmes cohérents ont tendance à préserver leur structure pendant une durée prolongée même sous pression, jusqu'à ce que se produise soudainement un changement global et spectaculaire affectant tous leurs éléments. Un tel changement serait un changement structurel dont nous



ne voyons pas (ou pas encore) les signes dans les systèmes financier et bancaire allemands. Nous appellerons ce point de vue la « thèse de la complémentarité ».

Pour conclure, nous rappellerons que la structure globale du système bancaire allemand, qui présente des particularités très marquées, paraît stable, et ce, même à un point surprenant. Nous pouvons avancer trois raisons à cela. L'une est l'incapacité d'accomplir les changements nécessaires en Allemagne - c'est la thèse de la sclérose. La deuxième est que la nécessité de réaliser des changements structurels n'est pas prouvée et que les systèmes bancaire et financier allemands se portent tout simplement mieux que beaucoup d'observateurs ne le croient - c'est la thèse des optimistes. Troisièmement, la stabilité apparente de la structure du système bancaire allemand, ou sa résistance au changement, peut s'expliquer par le fait qu'il est une composante centrale d'un système financier jusqu'à présent très cohérent, qui ne changera pas aisément et qui, pour le meilleur ou pour le pire, continue de reposer sur les banques. Si ce système financier s'effondrait, le système bancaire subirait, lui aussi inévitablement, des changements structurels profonds. Nous ne pouvons exclure qu'une telle éventualité se réalise prochainement et c'est ce que suggère la thèse de la complémentarité. Même si nous avons tendance à croire que les deux premières thèses expliquent, en partie, la stabilité de certaines caractéristiques du système bancaire, nous pensons que c'est l'argument de la complémentarité qui est le plus convaincante des trois thèses.

ANNEXE
Graphique n° 4
Bilan et indicateurs de performances des banques commerciales
(1970-2003)



* CE : Coefficient d'exploitation,

** Revenus autres que les revenus d'intérêts,

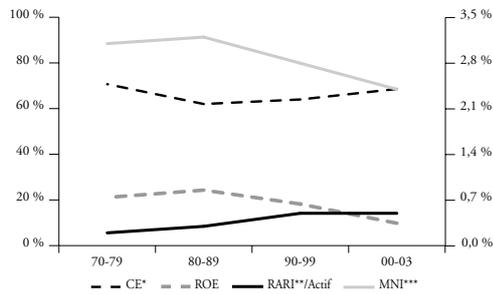
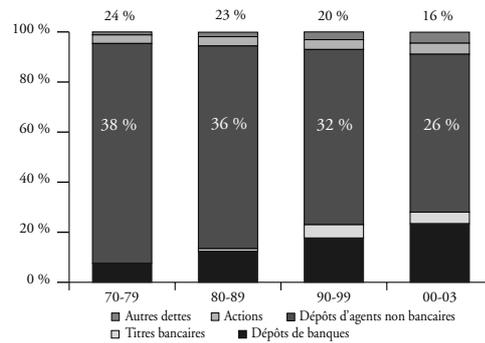
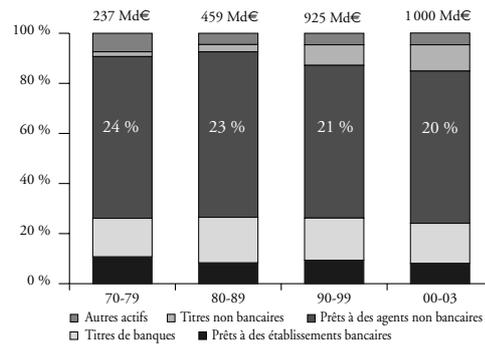
*** Marge nette d'intérêt

Remarque : les chiffres figurant au-dessus des colonnes dans le graphique du haut indiquent le montant total en milliards d'euros des actifs domestiques de toutes les banques faisant partie de cette catégorie à la fin de 1979, 1989, 1999 et 2003. Les pourcentages indiquent la part de marché moyenne sur 5 ans par rapport à l'actif total, aux prêts aux sociétés non bancaires et aux dépôts de sociétés non bancaires. Dans le graphique du bas, l'échelle de droite concerne les marges d'intérêt et le ratio revenus autres que les revenus d'intérêt/actifs. Le coefficient d'exploitation et la rentabilité avant impôts sont mesurés sur une échelle de 0 % à 100 % (échelle de gauche).

Source : Deutsche Bundesbank (divers rapports mensuels).

Graphique n° 5 Bilan et indicateurs de performances du groupe des Caisses d'épargne (1970-2003)

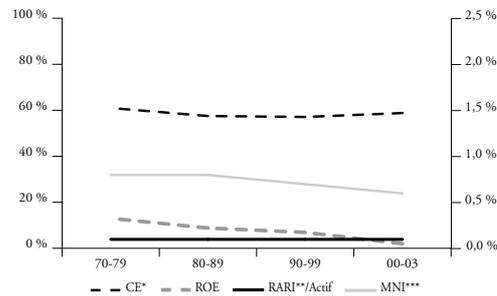
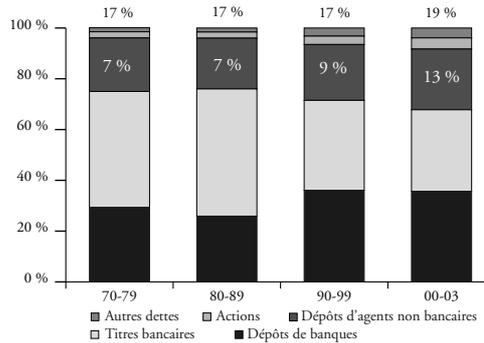
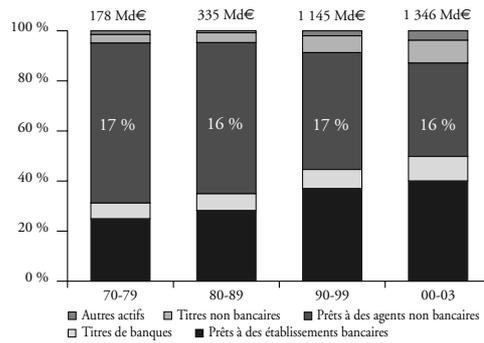
a - Caisses d'épargne primaires



Les notes et sources du graphique n° 4 s'appliquent aussi au présent graphique.

Graphique n° 5 (suite)
Bilan et indicateurs de performances du groupe
des Caisses d'épargne (1970-2003)

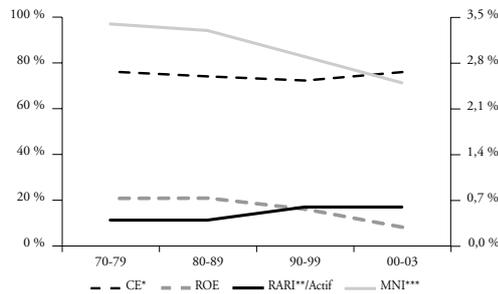
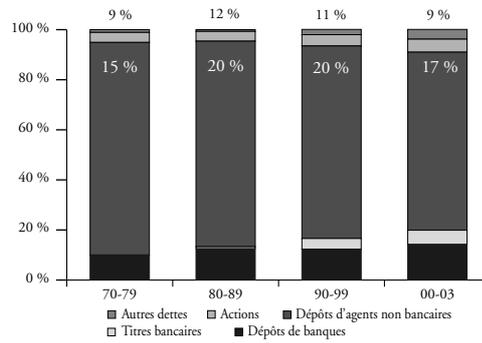
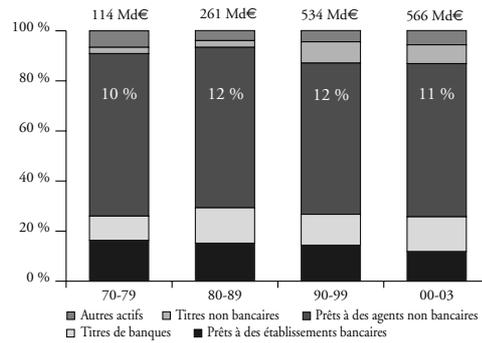
b - Landesbanken



Les notes et sources du graphique n° 4 s'appliquent aussi au présent graphique.

Graphique n° 6 Bilan et indicateurs de performances des coopératives de crédit (1970-2003)

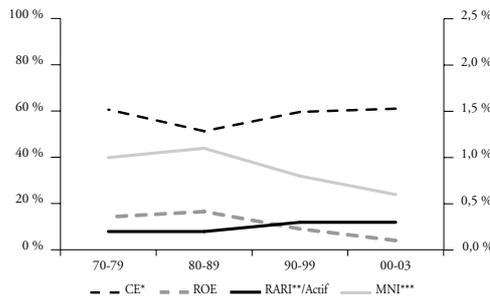
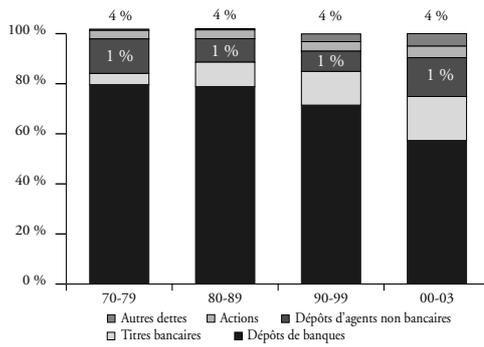
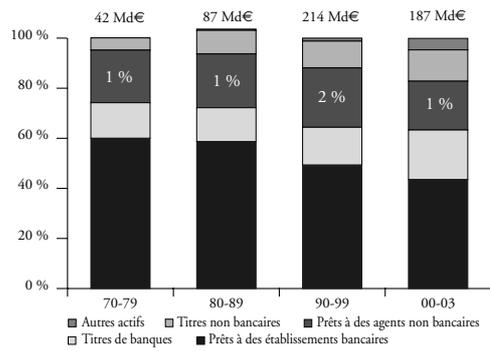
a - Banques coopératives primaires



Les notes et sources du graphique n° 4 s'appliquent aussi au présent graphique.

Graphique n° 6 (suite) Bilan et indicateurs de performances des coopératives de crédit (1970-2003)

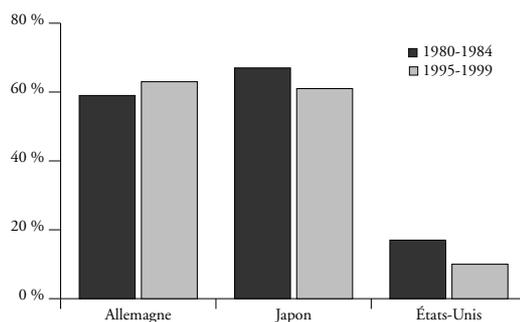
b - Établissements régionaux



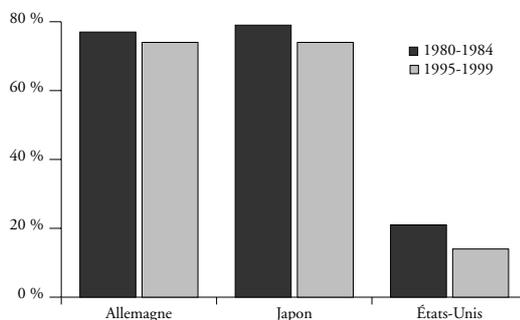
Les notes et les sources du graphique n° 4 valent aussi pour le graphique n° 6.

Graphique n° 7
Financement des entreprises en Allemagne, au Japon
et aux États-Unis

a - Dettes bancaires rapportées au montant total des dettes et fonds propres de l'ensemble des secteurs



b - Nouveaux prêts bancaires à long terme rapportés au montant total des flux de financement externes à long terme



Remarque : l'échantillon a- repose sur l'analyse des statistiques de la comptabilité nationale des sociétés non financières des trois pays concernés. Ces statistiques sont consolidées et ne font donc pas apparaître les créances financières entre les sociétés non financières d'un pays donné. Les dettes bancaires incluent les prêts bancaires, les obligations et les actions détenues par les banques. L'échantillon b- a été bâti à l'issue d'une analyse des flux financiers bruts à long terme à l'intérieur des trois secteurs des sociétés non financières. Ici aussi, seuls les flux intersectoriels ont été pris en compte. Le montant total des flux bruts à long terme inclut les nouveaux prêts bancaires à long terme, les nouveaux prêts à long terme accordés par les intermédiaires financiers bancaires et le produit des émissions d'actions et d'obligations.

Source : Hackethal (2001) pour l'échantillon a- et Hackethal, Schmidt (2004) pour l'échantillon b.

NOTES

1. On se reportera à Krahen, Schmidt (2004), et notamment aux chapitres II, rédigé par Schmidt et Tyrell, et III, rédigé par Hackethal, qui contiennent une étude détaillée du système financier allemand et de ses particularités.
2. Dermine (2003) montre que, dans de nombreux pays d'Europe, cette diminution de la marge nette d'intérêt est principalement due à un déclin des marges sur les dépôts, qui, pour sa part, s'explique aussi, en partie, par la baisse du niveau général des taux d'intérêt. Il s'est avéré dans de nombreux cas que, en réalité, les marges sur les crédits à la consommation et les concours aux entreprises avaient augmenté.
3. En 2001, le nombre d'habitants par guichet était proche de 1 500 en Allemagne, contre environ 4 000 au Royaume-Uni, 3 000 aux États-Unis, 2 900 aux Pays-Bas, 25 300 en France, 2 000 en Italie et 1 000 en Espagne.
4. La capitalisation boursière totale des trois principales banques allemandes était de 48 Md€ en 2002 et 2003 en moyenne. Ce chiffre est le plus faible des 7 pays analysés dans ce chapitre (États-Unis : 347 Md€, Royaume-Uni : 179 Md€, Pays-Bas : 84 Md€, Espagne : 80 Md€, France : 72 Md€ et Italie : 53 Md€).
5. La loi bancaire allemande définit les banques de façon très extensive. Les établissements financiers (banques) monétaires comprennent (1) les établissements de crédit, qui exercent l'une, quelconque, des activités suivantes : dépôts, prêts, escompte, services de courtage pour compte propre, conservation de titres, gestion de fonds d'investissement, octroi de garanties, comptes chèques postaux, placement ou prise ferme de titres, cartes prépayées, transfert de fonds au moyen d'un réseau ; et (2) les établissements financiers se livrant à l'une, quelconque, des activités ci-après : banque d'affaires, courtage pour le compte de tiers, gestion de portefeuille, opérations de marché pour compte propre, courtage de dépôts hors de l'espace économique européen, virement de fonds ou opérations sur les changes.
6. Dans une étude conjointe, Goldman Sachs et Mc Kinsey ont estimé que la part des banques allemandes dans les revenus européens totaux de l'activité de financement aux entreprises était de 23 % en 1999. Cependant, les banques anglaises conservaient une avance considérable avec une part de marché combinée de 39 % (Leadem *et al.* 2001).
7. En 2002, la Commerzbank, la Deutsche Bank et la Dresdner Bank se sont séparées d'une partie substantielle de leur activité de prêt hypothécaire qu'elles ont fusionnée dans une société commune, Eurohypo AG. En 2003, HVB a logé ses activités de prêt hypothécaire dans une société séparée, Hypo Real Estate Group, qui fonctionne indépendamment de HVB.
8. La Bankgesellschaft Berlin, *holding* cotée en Bourse dont l'actionnaire principal est le *Land* de Berlin, est issue de la fusion de la *Landesbank* Berlin avec deux banques commerciales, Berliner Bank et Berlin Hyp, en 1994. C'est, à ce jour, le seul cas où un regroupement entre groupes de secteurs différents ait été mené à bien en Allemagne.
9. Cette augmentation s'explique essentiellement par l'entrée de la Postbank (Banque de la Poste) dans ce groupe après qu'elle eut été privatisée en 1999.
10. Au lieu d'inclure une rubrique séparée sur le groupe hétérogène des banques spécialisées - au sens où ce ne sont pas des banques universelles (nous renvoyons le lecteur au chapitre de Hackethal, 2004), qui traite de ce sujet.
11. À propos de l'intensité et des conséquences de la concurrence dans le système bancaire allemand, voir Fischer, Pfeil (2004).
12. En cela, l'Allemagne se trouve dans une situation analogue à celle de la France, où les banques mutualistes ont aussi bénéficié de l'interdiction de prendre des risques qui ont coûté très cher aux banques privées.
13. On en trouvera un aperçu dans Walter (2004).
14. S'agissant du gouvernement d'entreprise en Allemagne, on se reportera à Rieckers, Spindler (2004) et Schmidt (2004).
15. Le Professeur Manfred Pohl, un historien éminent travaillant pour la Deutsche Bank, a rapporté lors d'une allocution devant un groupe d'étudiants que, pendant des décennies, les grandes banques allemandes étaient convenues tacitement que la Deutsche Bank serait la banque partenaire de la plus grande entreprise de chaque branche en Allemagne et que le numéro deux de chaque branche aurait, soit la Dresdner Bank, soit la Commerzbank pour banque partenaire.



16. Voir JP Morgan (1999) et, dans le même esprit, Krahn (2004).
17. Récemment, le cas de la Caisse d'épargne de Stralsund a suscité une vive controverse. La commune propriétaire souhaitait la vendre à un acheteur privé qu'elle n'aurait certainement eu aucun mal à trouver bien que cette Caisse d'épargne ne soit pas solide, mais elle a dû renoncer à son projet pour des raisons politiques.
18. À tort ou à raison, puisque aucun observateur extérieur ne peut savoir quelles sont les objectifs réels des stratégies des banques, l'exemple qui vient spontanément à l'esprit est l'expérience de la création de Bank 24 en tant que filiale spécialisée de la Deutsche Bank ayant pour mission de servir la clientèle de particuliers et de petites entreprises de cette banque en leur offrant des prestations plus sommaires que celles auxquelles ont droit les grandes entreprises. En externalisant de manière détournée Bank 24 et ses clients, la Deutsche Bank s'est attiré de vifs reproches, tant parmi ses clients que dans l'ensemble de l'opinion publique. Depuis, Bank 24 a été réintégrée dans la Deutsche Bank.
19. Voir Schmidt et al. (1999) et Hackethal, Schmidt (2004). On trouvera un résumé en français dans Schmidt et al. (1998) et Schmidt, Hackethal (2005).
20. Pour des explications méthodologiques plus complètes et détaillées, on se référera à Hackethal (2000). Il n'est pas indifférent de remarquer que, depuis lors, deux banques centrales ont épousé notre point de vue (voir Bundesbank (2002) et, au nom de la BCE, Gaspard et al. (2003)). Le rapport de la Bundesbank est particulièrement éclairant en ceci qu'il recourt à une méthodologie différente et exploite d'autres données et qu'il présente des résultats désagrégés montrant que ce sont les petites entreprises qui dépendent le plus des prêts bancaires.
21. Pour plus de détails, on se reportera à Fischer, Pfeil (2004).
22. On trouvera la confirmation empirique de ce jugement dans le Rapport Cruikshank sur la concurrence dans le secteur bancaire du Royaume-Uni qui est paru en l'an 2000. Nous ne croyons pas que l'application des nouvelles normes de fonds propres débattue dans le cadre de Bâle II limitera gravement l'accès des petites entreprises allemandes aux prêts bancaires. En effet, au fil du temps, les dispositions de Bâle II qui y ont trait ont été édulcorées, notamment sous la pression des banques allemandes. En raison du manque d'espace, nous n'aborderons pas cette question dans le présent ouvrage.
23. On se reportera à Milgrom, Roberts (1995) pour la complémentarité en général et à Hackethal, Schmidt (2000) pour celles qui existent dans le secteur financier.
24. Ce travail est en cours ; il inclura l'analyse du secteur mutuel en France.
25. Voir Donges et al. (2001), Sinn (1996) et Morgan Stanley (2000).
26. Voir Menkhoff (1997). De plus, l'agence Moody's a déclaré dans un rapport de décembre 2004 que la coopération étroite entre les Caisses d'épargne et leur degré de cohésion élevé justifiaient l'attribution de la note plancher A1 pour la dette de premier rang non garantie de tous les établissements de ce groupe. La voie serait ainsi ouverte à l'attribution de la note double A aux meilleures *Landesbanken*. Ces dernières jouiraient ainsi d'une note plus élevée que HVB et que la Commerzbank.
27. Les développements ci-après ne s'appliquent pas aux banques de deuxième rang en Allemagne ou à l'étranger, qui peuvent participer activement à des transactions internationales, et elles ne tiennent pas compte des efforts de HVB et de sa filiale autrichienne Bank Austria pour bâtir un réseau de banques en Europe Centrale et Orientale, qui est un cas particulier.
28. Pour avoir une comparaison, on se reportera aux cas du Japon et de la France, où l'assainissement du système bancaire, très affaibli pendant les deux ou trois dernières décennies, a pris beaucoup plus de temps.
29. Voir La Porta et al. (2002), qui ont analysé de façon empirique les conséquences de l'appartenance des banques à la puissance publique sur l'évolution de la finance et la croissance économique. Ces auteurs ont mis en évidence des effets à long terme significatifs et sont parvenus à la conclusion que l'État actionnaire soumet le processus d'allocation des ressources à une influence politique et est cause d'inefficacité.
30. Voir Schmidt, Tyrell (2004).
31. Voir, par exemple, La Porta et al. (1997) et, selon un schéma de pensée plus répandu, Rajan, Zingales (2003), qui situent le système financier de l'Allemagne à mi-chemin entre celui des États-Unis et celui des « pays du tiers-monde (où la situation) est quasiment désespérée » (p. 1). Rajan est actuellement responsable des études économiques du FMI.

32. Allen, Gale (2000) ont réalisé des travaux théoriques intéressants à ce propos et Levine (2002) a étudié cette question selon une démarche empirique.

33. Voir les références bibliographiques fournies dans la note 23 ci-dessus.

BIBLIOGRAPHIE

- ALLEN F., GALE D. (2000), *Comparing Financial Systems*, MIT Press.
- CRUICKSHANK D. (2000), *Competition in UK Banking : A Report to the Chancellor of the Exchequer, London*.
- DERMINE J. (2003), *European Banking: Past, Present and Future*, in: *The Transformation of the European Financial System*, edited by Gaspard, V., Hartmann, P., Sleijpen, O., European Central Bank, pp. 31-95.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (2004), *The Performance of German Credit Institutions in 2003*, Monthly Report Sept. 2004, pp. 15-41.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (2002), *Zur Entwicklung der Bankkredite an den privaten Sektor*, in: *Monthly Report October 2002*, pp. 31-47.
- DONGES J.B., EEKHOFF J., MOSCHE W., NEUJANN M., SIEVERT O. (2001), *Privatisierung von Landesbanken und Sparkassen*, in: *Schriftenreihe Frankfurter Institut Stiftung Marktwirtschaft und Politik*, Vol. 38.
- DSGV (2001), *Markets 2000 (condensed annual report)*, Business Development, Trends, Analyses.
- ECB (2000), *Mergers and Acquisitions Involving the EU Banking Industry - Facts and Implications*, Dec. 2000.
- ECB (2003), *Structural Analysis of the EU Banking Sector*, Nov. 2003.
- ELSAS R., KRAHNEN J.P. (2004), *Universal Banks and Relationships with Firms*, in: *Krahnén, Schmidt (2004)*, pp. 197-232.
- FISCHER K.-H., PFEIL C. (2004), *Regulation and Competition in German Banking: an Assessment*, in: *Krahnén, Schmidt (2004)*, pp. 291-349.
- GASPARD V., HARTMANN P., SLEIJPEN O. (2003), *Introduction*, in: *The transformation of the European Financial System*, European Central Bank, pp. 7-29.
- GROUP OF TEN (2001), *Report on Consolidation in the Financial Sector*, downloadable from www.bis.org
- HACKETHAL A. (2001), *How Unique are US Banks?, The Role of Banks in Five Major Financial Systems*, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Vol. 221, pp. 592-619.
- HACKETHAL A. (2001a), *Strategic Groups in European Commercial Banking*, GEABA Discussion Paper n° 01-19.
- HACKETHAL A. (2004), *German Banks and Banking Structure*, in: *The German Financial System*, edited by Krahnén, J.P., Schmidt, R. H., Oxford University Press, pp. 71-105.
- HACKETHAL A., SCHMIDT R.H. (2000), *Komplementarität und Finanzsystem*, in: *Kredit & Kapital*, Supplement 15, pp. 55-103.
- HACKETHAL A., SCHMIDT R.H. (2004), *Financing Patterns, Measurement Concepts and Empirical Results (revised version)*, Working Paper Series: Finance & Accounting, Goethe-Universität, Frankfurt a.M.
- IMF (2003), *Germany: Financial System Stability Assessment*, IMF country report No. 03/343, November.
- JP MORGAN (1999), *German Banks, Sparkassen*, Industry Update from Sept. 27.
- KRAHNEN J.P. (2004), *Understanding the Surprising Strength of German Savings Banks*, mimeo, Frankfurt, M.
- KRAHNEN J.P., SCHMIDT R. H., eds. (2004), *The German Financial System*, Oxford University Press.



- LEADEM S.R., CHAN C.S., ENRICO C., BRINKER B., HEIDEGGER H., ORLOPP B. (2001), The Future of Corporate Banking in Europe, Joint Study by Goldman Sachs and McKinsey & Company, Jan. 2001.
- LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SHLEIFER A. (2002), Government Ownership of Banks, in: *Journal of Finance*, Vol. 57, pp. 265-301.
- LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SHLEIFER A. (1997), The Legal Determinants of External Finance, in: *Journal of Finance*, Vol. 52, pp. 1131-1150.
- LEVINE R. (2002), Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better? in : *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 11, pp. 398-428.
- MENKHOFF L. (1997), Öffentliche Banken, nutzlos und teuer?, in: Ifo-Studien 43, pp.549-575
- MILGROM P., ROBERT J. (1995), Complementarities and Fit: Strategy, Structure, and Organizational Change in Manufacturing, in: *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 19, pp. 179-208.
- MOODY'S (2004), Assessing Germany's Public Sector Banks and Their Cross-Sector Support Mechanisms, Déc. 2004.
- MORGAN STANLEY (2000), German Banks, Jan. 19.
- OECD (1996), Bank Profitability, Financial Statements of Banks 1985-1994, Paris.
- OECD (2003), Bank Profitability, Financial Statements of Banks, 2002 Edition, Paris.
- RAJAN R.G., ZINGALES L. (2003), Saving Capitalism from the Capitalists, Random House.
- RIECKERS O. , SPINDLER G. (2004), Corporate Governance, Legal Aspects, in: Krahnén, Schmidt (2004), pp. 350-385.
- SCHMIDT R.H. (2004), Corporate Governance in Germany: An Economic Perspective, in Krahnén, Schmidt (2004), pp. 386-424.
- SCHMIDT R.H., HACKETHAL A., TYRELL M. (1998), Les banques perdent-elles de leur importance en Europe, in : *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde*, Association d'économie Financière, pp. 377-386.
- SCHMIDT R.H., HACKETHAL A., TYRELL M. (1999), Disintermediation and the Role of Banks in Europe: An International Comparison, in: *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 8, pp. 36-67.
- SCHMIDT R.H., HACKETHAL A., TYRELL M.(2002), The Convergence of Financial Systems in Europe, in: *Schmalenbach Business Review*, Special Issue 1/02, pp. 7-53.
- SCHMIDT R.H., HACKETHAL A. (2005), Différences internationales dans les structures de financement des entreprises, in: *Prolegomènes d'une nouvelle économie bancaire*, edited by H. Blommestein et al., Economica, forthcoming.
- SCHMIDT R.H., TYRELL M. (2004), What constitutes a Financial System in General and the German Financial System in Particular? in: *The German Financial System*, edited by Krahnén, J. P., Schmidt, R. H., Oxford University Press, pp. 19-67.
- SINN H.-W.(1996), Der Staat im Bankwesen, zur Rolle der Landesbanken in Deutschland, München.
- WALTER I. (2004), Mergers and Acquisitions in Banking and Finance: What Works, What fails, and Why, Oxford.

