

ASSOCIATION D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE

Association régie par la loi du 1^{er} juillet 1901, déclarée le 11 mai 1987 (J.O. du 3 juin 1987)

Siège social : 56, rue de Lille, 75007 Paris.

MEMBRES

Membres : Agence française de développement, Association française de la gestion financière, Amundi, Autorité des marchés financiers, Autorité des normes comptables, Autorité marocaine du marché des capitaux, Axa, Banque de France, Banque Delubac & Cie, Banque européenne d'investissement, BlackRock, BNP Paribas, Bouygues, Bredin Prat, Citi, CNP Assurances, Covea, Crédit Agricole, Crédit Mutuel, Direction générale du Trésor, Fédération bancaire française, Goldman Sachs Paris Inc. & Cie, Groupe Caisse des Dépôts, HSBC, Idinvest, La Banque Postale, Lazard Frères, Morgan Stanley, Natixis, Paris Europlace, Scor, Société Générale, UniCredit.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président : Robert Ophèle, *Président, Autorité des marchés financiers*

Membres de droit : Autorité des marchés financiers, Banque de France,
Direction générale du Trésor, Groupe Caisse des Dépôts.

Membres administrateurs : Amundi, Association française de la gestion financière, Axa, Bouygues, Bredin Prat, Covea, Fédération bancaire française, HSBC, La Banque Postale, Morgan Stanley.

Délégué général de l'Association : Sylvain de Forges

Trésorier de l'Association : Olivier Bailly

CONSEIL D'ORIENTATION

Présidents d'honneur

Jean-Claude Trichet, Christian Noyer

Président : François Villeroy de Galhau, *Gouverneur, Banque de France*

Jean-Pascal Beaufret, *Managing director, Goldman Sachs Paris*

Afif Chelbi, *Président honoraire, Conseil d'analyses économiques tunisien*

Benoît Coeuré, *Chef du Pôle Innovation, Banque des règlements internationaux*

Ambroise Fayolle, *Vice-Président, Banque européenne d'investissement*

Bernard Gainnier, *Président, PwC France*

Antoine Gosset-Grainville, *Avocat à la Cour, BDGS Associés*

Olivier Guersent, *Directeur général, COMP-UE*

Nezha Hayat, *Présidente, Autorité marocaine du marché des capitaux*

Hans-Helmut Kotz, *CFS, Université Goethe, Francfort*

Eric Lombard, *Directeur général, Groupe Caisse des Dépôts*

Philippe Marien, *Directeur général délégué, Bouygues*

Robert Ophèle, *Président, Autorité des marchés financiers*

Alain Papiasse, *Chairman CIB, BNP Paribas*

Olivier Pastré, *Conseiller scientifique REF ; Professeur émérite, Paris 8*

Patricia Plas, *Directrice des Affaires publiques et des Relations institutionnelles, Axa*

Odile Renaud-Basso, *Directrice générale, Direction générale du Trésor*

Rémy Rioux, *Directeur général, Agence française de développement*

Patrick Soulard, *Directeur général, Unicredit*

Augustin de Romanet, *Président, Paris Europlace*

Jean-Luc Tavernier, *Directeur général, Insee*

Didier Valet, *Vice-Président Industrie, Institut Louis Bachelier*

Claire Waysand, *Directrice générale adjointe, Engie*

Les membres du Conseil d'administration sont invités à participer au Conseil d'orientation.

LA CONCENTRATION DU SECTEUR BANCAIRE EUROPÉEN : UN PROBLÈME DONT LA MESURE RESTE À PRENDRE

JÉZABEL COUPPEY-SOUBEYRAN*
THÉO NICOLAS**

Depuis la crise sanitaire s’amorce un nouveau mouvement de concentration dans le secteur bancaire européen, avec plusieurs annonces d’opérations de fusions domestiques, sur fond de dégradations persistantes des valeurs boursières du secteur. Plusieurs opérations ont été annoncées, notamment en Italie (BPM et BPER, Monte dei Paschi et UniCredit) et en Espagne (BBVA et Sabadell) (Garabedian, 2020).

Peut-être parce qu’il s’agit pour le moment uniquement d’opérations domestiques perçues comme propices aux réductions de coûts dans un contexte de faible rentabilité, les autorités prudentielles et la Banque centrale européenne (BCE) ne semblent pas s’inquiéter de ce mouvement et entendent même plutôt l’accompagner. Voulant croire en l’efficacité de l’Union bancaire qui organisera, si elle fonctionne, les résolutions des difficultés éventuelles à l’échelle européenne, la BCE considère qu’il reste des marges de manœuvre pour des rapprochements d’établissements à l’échelle nationale. Dans sa consultation sur le sujet, elle suggère que cette « consolidation » – terme qu’elle emploie plutôt que celui de « concentration » – pourrait permettre aux banques de la

179

* Économiste, maîtresse de conférences, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne.
Contact : coupey@univ-paris1.fr.

** Économiste et chercheur, Direction d’étude et d’analyse des risques (DEAR), Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Contact : theo.nicolas@banque-france.fr.

zone euro de réaliser des économies d'échelle, de progresser dans la numérisation, d'améliorer leur rentabilité, d'être plus résistantes face à la pandémie, etc. (BCE, 2021).

Cette confiance dans le pouvoir de « consolidation » de la concentration bancaire peut toutefois sembler paradoxale à plusieurs égards. D'une part, parce que la concentration du secteur non financier, dans le secteur numérique notamment, a, ces dernières années, beaucoup mobilisé l'attention (Philippon, 2019 ; Arquí et Bertin, 2020), au point que le démantèlement des GAFAM (Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft) commence à être envisagé aux États-Unis (Nadler, 2020). Il est curieux que cela n'ait pas conduit à s'inquiéter aussi de celle du secteur bancaire. D'autre part, parce que cette tendance à la concentration est allée de pair avec l'essor de groupes bancaires systémiques, dont le Financial Stability Board (FSB) établit la liste chaque automne depuis 2011. Une trentaine de groupes systémiques mondiaux y figurent, avec une moitié environ de groupes bancaires européens, dont quatre français (BNP Paribas, BPCE – Banque populaire Caisse d'épargne –, Crédit agricole, Société générale). Et si leur chute venait à menacer le secteur tout entier, il n'est pas certain que leur résolution pourrait s'organiser conformément au deuxième volet de l'Union bancaire, sans obliger à rapidement mobiliser l'État de leur pays d'origine.

180

Le mouvement qui s'amorce va faire augmenter la concentration du secteur bancaire européen et, plus largement, le pouvoir de marché des groupes qui le composent, c'est-à-dire leur capacité à dégager des rentes en fixant des prix au-delà de ce qu'ils seraient si la pression concurrentielle était plus grande. De nombreuses études empiriques ont été consacrées aux effets de ce pouvoir de marché, sur le coût et la disponibilité du crédit, sur la performance des banques ou encore sur leur résilience face à des chocs financiers. Il s'en dégage une grande variété de résultats, parfois contradictoires, qui peut dérouter.

Cette divergence a parfois été expliquée par le choix des indicateurs utilisés pour prendre la mesure du pouvoir de marché ou plus étroitement du degré de concentration du secteur (Boone, 2004 ; Carbo-Valverde *et al.*, 2009 ; Liu *et al.*, 2013). Un autre aspect méthodologique crucial et pourtant peu exploré jusqu'à présent concerne le périmètre des données mobilisées pour mesurer ce pouvoir de marché (Nicolas, 2021). En effet, les indicateurs utilisés dans les études empiriques sont toujours calculés à partir de données non consolidées, car celles-ci ont le périmètre national souhaité. Mais, comme ces données sont non consolidées, ce sont celles d'entités prises individuellement, même lorsqu'elles font partie d'un même groupe. Cela induit un biais de sous-estimation non négligeable dans la mesure du pouvoir de marché bancaire, qu'il convient de corriger.

C'est ce que nous proposons dans cet article pour la France à partir de données de banques résidentes en France issues de la base de données SURFI de la Banque de France. Après notre correction, consistant à calculer le pouvoir de marché des groupes bancaires au niveau national, au lieu de celui des entités individuelles qui les composent dans les mesures habituelles, la part de l'actif des cinq plus grandes banques résidentes dans l'actif total du secteur bancaire français passe de 49 % à 78 % pour l'année 2019.

Le pouvoir de marché des banques est un sujet complexe, dont on comprend qu'il peut tirailler les autorités publiques, lorsqu'elles veulent à la fois des établissements nationaux capables d'affronter la compétition internationale, ne desservant pas les consommateurs de leur pays d'origine et ne compromettant pas la stabilité financière. C'est comme chercher la quadrature du cercle, mais cela ne doit pas décourager de bien en prendre la mesure, au contraire.

LA DÉLICATE MESURE DU POUVOIR DE MARCHÉ DES BANQUES

Le pouvoir de marché des banques n'est pas directement observable et se prête à diverses méthodes d'évaluation. Les travaux d'économie bancaire qui s'y consacrent se répartissent en deux grandes catégories. La première s'inspire de ceux réalisés en organisation industrielle et repose sur le modèle traditionnel Structure-Comportement-Performance (SCP), dans lequel des indicateurs structurels sont utilisés pour mesurer le degré de concurrence du secteur bancaire (Berger et Hannan, 1989). Dans ce paradigme, les caractéristiques structurelles d'un marché sont supposées orienter les comportements des entreprises et *ipso facto* leurs performances. Une plus grande concentration du marché bancaire est associée à une plus faible pression concurrentielle et conduit à une plus grande rentabilité des banques, car celles-ci sont en mesure de fixer des taux d'intérêt sur les crédits plus élevés ou des taux de rémunération sur les dépôts plus bas. La famille des indicateurs structurels comprend deux grands types de mesures : l'indice de Herfindahl-Hirschman (HH) qui correspond à la somme des parts de marché élevées au carré de toutes les banques et les ratios de concentration tels que la part de marché des cinq¹ plus grandes banques (CR5). Pour ces deux indicateurs, c'est le plus souvent le total de l'actif bancaire qui sert de référence, parfois le volume total de crédit distribué.

La fiabilité du paradigme SCP et des mesures structurelles de pouvoir de marché qui s'y rapportent font toutefois l'objet de remises en question (Berger, 1995 ; Rhoades, 1995 ; Hannan, 1997 ; Carbo-Valverde *et al.*, 2009). La principale critique adressée à ces mesures

porte sur le fait qu'elles ne capturent qu'indirectement le pouvoir de marché des banques, et ne prennent donc pas en compte le caractère « contestable » du secteur bancaire. En d'autres termes, ces mesures ne renseignent pas sur les barrières à l'entrée et à la sortie du marché. Or, en théorie, la menace d'entrée et de sortie des banques peut potentiellement exercer une pression sur les banques en place et maintenir la compétitivité du secteur, même lorsque la concentration du secteur bancaire est élevée. En pratique, cette libre entrée sur le marché des services bancaires apparaît quelque peu illusoire, tant les nouveaux entrants se font rares, et il n'est pas certain que l'essor des Fintechs sur plusieurs des segments d'activités des banques (prêts aux entreprises et services de paiement notamment) change la donne.

Quoi qu'il en soit, en réponse aux limites des mesures de l'approche structurelle, la nouvelle organisation industrielle empirique (NOIE) a fait émerger des mesures non structurelles, visant à évaluer directement comment les banques réagissent aux changements des conditions d'offre et de demande sans tenir compte de la structure du marché. La première génération de mesures non structurelles s'inscrit dans la théorie standard des oligopoles. L'indice de Lerner et la H-statistic sont les deux indicateurs de référence de cette approche. L'indice de Lerner est égal à la différence entre le prix et le coût marginal, divisée par le prix. Il mesure le pouvoir de marché d'une banque par sa capacité à fixer le prix de ses services au-dessus de son coût marginal. L'indicateur prend une valeur d'autant plus élevée que la concurrence est faible. Dans le même registre, la H-statistic fondée sur le modèle de Panzar et Rosse (1987) mesure l'élasticité des revenus d'intérêt d'une banque par rapport aux prix des facteurs de production qu'elle utilise. Celle-ci est d'autant plus élevée que la pression concurrentielle est forte.

Il n'existe pas de consensus quant à la meilleure façon d'évaluer le pouvoir de marché des banques, mais les études les plus récentes tendent à privilégier les mesures non structurelles au détriment des mesures structurelles qui ont pourtant le mérite d'être beaucoup plus facilement interprétables et calculables. L'indice de Lerner offre une bonne illustration : c'est l'indicateur le plus souvent privilégié dans les études empiriques et pourtant peut-être le moins interprétable. Le coût marginal d'une banque n'étant pas directement observable, il faut en passer par l'estimation d'une fonction de coût à plusieurs facteurs de production (les ressources provenant des dépôts et du marché monétaire, le travail, et le capital fixe), dont les prix sont approximés par des ratios simplistes comparés à la complexité des services bancaires produits (Demirgüç-Kunt et Martínez Pería, 2010). Il n'est donc pas certain que l'indice de Lerner fournisse la mesure la plus fiable qui soit. D'ailleurs, il apparaît souvent très mal corrélé avec les ratios de concen-

tration (Maudos et Fernández de Guevara, 2004 ; Carbo-Valverde *et al.*, 2009).

En résumé, la mesure de la concentration et du pouvoir de marché des banques est donc effectuée sur la base d'indicateurs divers, parfois même divergents, et dont le choix n'est pas forcément guidé par la fiabilité. Elle n'en demeure pas moins indispensable, surtout si le pouvoir de marché des banques détermine de manière significative la solidité du secteur ou bien encore la disponibilité des financements.

L'ÉVOLUTION DE LA CONCENTRATION DU SECTEUR BANCAIRE EUROPÉEN

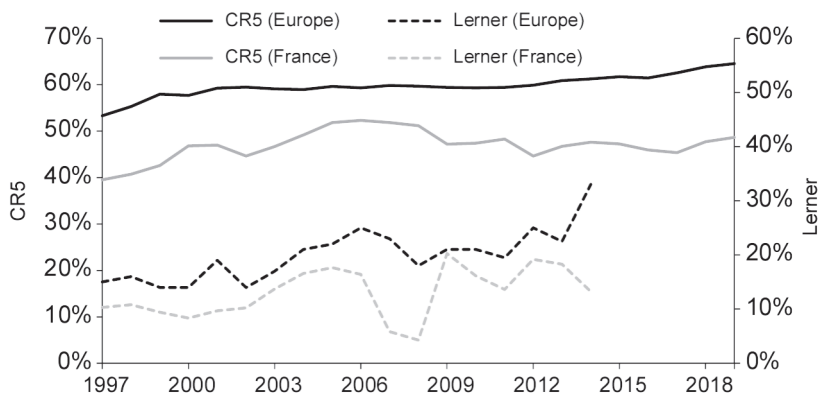
Les années 1990-2000 resteront associées à l'émergence de groupes gigantesques dotés d'un très fort pouvoir de marché. Le rapport Liikanen en 2012 avait mis en évidence que les grands groupes bancaires européens pesaient alors chacun, en total de bilan, à peu près l'équivalent du PIB de leur pays d'origine. Entre le début des années 1990 et la veille de la crise financière, la taille des bilans bancaires avait triplé, voire quadruplé, dans les principaux pays de l'OCDE.

Le mouvement de concentration dont ces très grands groupes sont issus s'est opéré en deux temps. Il a débuté avec des opérations qui ont fait émerger des champions nationaux (aux États-Unis, Citigroup en 1998, né de la fusion entre Citicorp et Travelers ; en France, BNP Paribas en 1999, né de la fusion entre BNP et Paribas ; en Allemagne, Allianz-Dresdner Bank en 2002, né de la fusion entre l'assureur Allianz et la Dresdner bank, etc.). Ont suivi des opérations de fusions transfrontalières : HSBC (groupe sino-britannique) et CCF (groupe français) en 2000 ; Unicredito (groupe italien) et HVB (groupe allemand) en 2005 ; ABN Amro et Anton Veneta en 2006, les trois opérations de BNP Paribas, avec Nanjing City Commercial Bank en 2005, avec BNL en 2006, puis avec Fortis en 2008, etc. Dans les deux cas, les fusions ont rapproché des établissements exerçant soit le même métier, soit des activités de nature différente (la banque et l'assurance, la banque et la gestion d'actifs). La logique économique voudrait que les premiers (établissements du même secteur) soient à la recherche d'économies d'échelle (augmentation du produit à coûts de production inchangés, grâce à une meilleure exploitation des coûts fixes) et les seconds (établissements de secteurs différents) à la recherche d'économies de gamme (activités moins coûteuses à produire ensemble). Dans les faits, il n'est pas certain que ces motifs économiques soient toujours les plus importants. Interviennent bien sûr des motifs stratégiques liés à la recherche d'un pouvoir de marché accru pour s'affirmer en tant que *leader* régional ou planétaire. Et des motifs managériaux : la direction d'un groupe de plus grande taille répond aussi à la volonté de puissance des managers.

Les indicateurs de pouvoir de marché prennent la mesure de cette évolution. D'après les indicateurs de concentration publiés par la BCE, les cinq plus grands établissements français représentaient 48 % de l'actif total du secteur en 2019, contre 40 % à la fin des années 1990 (cf. graphique *infra*). La hausse constatée est encore plus marquée pour l'Union européenne dans son ensemble (65 %, contre 53 %). En France, le mouvement de concentration s'est amplifié jusqu'à la grande récession de 2008-2010, pour ensuite ralentir. Le processus de restructuration s'est poursuivi de manière progressive, les groupes bancaires devant dès lors s'ajuster au renforcement du cadre réglementaire, épurer les actifs non performants et trouver de nouveaux modèles d'activité. L'Union bancaire n'a pas favorisé les rapprochements transfrontières qui pouvaient en être attendus et le nombre de banques a ainsi continué de diminuer dans la zone euro mais lentement, et le nombre de succursales étrangères est demeuré globalement stable (BCE, 2020). Toutefois, à la veille de la crise sanitaire, le mouvement de concentration avait repris : dans l'Europe à vingt-huit, la moitié des secteurs bancaires nationaux avaient, à la fin de 2019, un taux de concentration (CR5) supérieur à 65 %, dépassant le niveau du début des années 2000.

184

Graphique
Évolution du pouvoir de marché des banques françaises et européennes



Note : en 2019, l'actif des cinq plus grandes banques françaises représentait 49 % de l'actif total du secteur bancaire (CR5), tandis que l'indice de Lerner s'établissait à 0,13.

Sources : BCE ; Banque mondiale ; Banque de France (SURFI).

Les mesures non structurelles font observer la même tendance haussière. Pour la France, par exemple, les indices de Lerner fournis par la Banque mondiale ont augmenté de 30 % entre 1997 et 2014. Pour l'ensemble de l'Union européenne, la hausse du pouvoir de marché des banques apparaît encore plus prononcée (0,30, contre 0,13 en 2014). Mais la crise financière, en affectant fortement le coût des ressources et

la rentabilité des banques, a provoqué une rupture dans les séries d'indice de Lerner dans le calcul duquel ces facteurs interviennent. En Europe, l'indicateur n'a retrouvé son niveau d'avant-crise qu'en 2012.

*CONCENTRATION ET POUVOIR DE MARCHÉ DES BANQUES
DANS LA LITTÉRATURE ÉCONOMIQUE :
UN SUJET À CONTROVERSES*

L'un des modèles fondateurs de l'économie bancaire, celui de Diamond (1984), présente la diversification de l'actif des banques comme la clé de viabilité de l'intermédiation, conduisant à conclure qu'une banque se doit d'être suffisamment grande pour être viable. La grande taille des bilans bancaires et la concentration ou le pouvoir de marché qui vont avec sont-ils devenus problématiques ? Dit autrement, un secteur structuré autour d'un petit nombre de grandes banques est-il nécessairement moins performant, moins bien tourné vers les besoins de financement de l'économie et moins stable qu'un secteur structuré autour d'un nombre plus grand ou plus varié (mixité de tailles) d'établissements ? Ces questions touchant aux incidences de la concentration sur la performance, la contribution au financement et la stabilité du secteur bancaire ont fait l'objet de nombreuses études empiriques.

Comme la banque est une activité de réseaux (réseaux de guichets hier, réseaux informatiques aujourd'hui), l'échelle d'activité et donc la taille des établissements ont nécessairement leur importance. En deçà d'une certaine taille, les coûts fixes de mise en place et d'administration ou d'entretien du réseau sont difficiles à couvrir par des recettes suffisantes. De même, en deçà d'une certaine taille d'actif, la diversification des risques peut se révéler insuffisante et exposer l'établissement à des risques individuels trop importants. Donc, jusqu'à un certain seuil, augmenter la taille des établissements permet de réaliser des économies d'échelle. En dépit de la difficulté de bien représenter la technologie de production des banques, la plupart des études empiriques consacrées aux économies d'échelle qui ont prolongé celle de Berger et Humphrey (1994) ont plutôt montré que celles-ci étaient réalisables jusqu'à un certain seuil et sur certains pans d'activités plus que d'autres. Cela suggère qu'il existe un seuil, vraisemblablement variable selon les pays, les établissements, les métiers, au-delà duquel il n'y a plus d'économies d'échelle possibles, mais des déséconomies liées à des difficultés accrues de gestion, de contrôle.

Comment la concentration et plus généralement le pouvoir de marché influencent-ils l'activité de crédit des banques ? Les résultats des études consacrées à cette question sont contradictoires. Deux approches théoriques s'opposent : celle de l'hypothèse informationnelle et celle du

pouvoir de marché. Dans la première, une structure de marché concentrée est propice à l'établissement de relations de clientèle de long terme qui permettent aux banques de produire de l'information sur leurs clients, de réduire ce faisant les problèmes d'asymétrie d'information et d'améliorer l'accès au crédit (Petersen et Rajan, 1995 ; Dell'Araccia et Marquez, 2006). Au contraire, l'approche en termes de pouvoir de marché met en avant les vertus de la concurrence sur le niveau des prix pratiqués. Appliquée aux services bancaires, cela suggère qu'une structure plus concurrentielle permet de relâcher les contraintes de financement et fait baisser le coût du crédit pour les clients emprunteurs.

Un grand nombre d'études ont examiné l'influence du pouvoir de marché des banques sur l'accès au crédit des entreprises. Tout en mobilisant différents indicateurs pour mesurer l'accès au crédit et le pouvoir de marché, elles corroborent majoritairement l'hypothèse du pouvoir de marché. Celle de Beck *et al.* (2004), regroupant plus de soixante-dix pays, réalisée à partir de données d'enquête portant sur les obstacles au financement perçus par les entreprises, conclut que la concentration durcit les contraintes de financement. Même résultat dans de nombreuses autres études préférant utiliser l'indice de Lerner (Carbo-Valverde *et al.*, 2009 ; Ryan *et al.*, 2014 ; Love et Peria, 2015).

186

L'effet du pouvoir de marché bancaire sur le coût du crédit a été moins examiné. Peterson et Rajan (1995) ou Fungáčová *et al.* (2017) concluent que les taux d'intérêt sont plus bas sur les marchés bancaires où la pression concurrentielle est la plus forte, ce qui valide plutôt l'hypothèse informationnelle. Mais d'autres, portant sur un seul pays (Sapienza, 2002, pour l'Italie ; Degryse et Ongena, 2005, pour la Belgique ; Kim *et al.*, 2005, pour la Norvège), vérifient au contraire l'hypothèse du pouvoir de marché pour les coûts de financement.

L'incidence du pouvoir de marché des banques sur la stabilité financière est tout autant controversée dans les études académiques (Bouvatier *et al.*, 2010). À nouveau, deux approches émergent. La première associe la concurrence à la fragilité : une augmentation de la concurrence bancaire peut déstabiliser le secteur bancaire. En faisant diminuer la rentabilité, la concurrence pousserait les banques à prendre des risques excessifs pour faire remonter leurs rendements et récupérer leurs marges bénéficiaires. Il pourrait s'ensuivre une détérioration de la qualité du portefeuille de prêts, comme le faisait remarquer Keeley (1990), rendant les banques plus fragiles. Ce point de vue est partagé par de nombreux auteurs tels que Hellmann *et al.* (2000), Jimenez *et al.* (2007) ou encore Berger *et al.* (2017).

La seconde approche voit au contraire dans la concurrence une force de stabilité pour le secteur bancaire. L'explication repose essentiellement sur le comportement des emprunteurs : la baisse des taux d'intérêt

induite par la concurrence bancaire ferait diminuer le problème d'aléa moral des emprunteurs et ainsi leur risque de défaillance. Ce résultat, obtenu par Boyd et De Nicolo (2005), a depuis été plusieurs fois confirmé, notamment par Boyd *et al.* (2006), de Nicolo et Loukoïnova (2006) et Schaeck *et al.* (2006).

Aucune de ces approches n'est pour autant parvenue à prendre l'ascendant, les résultats variant selon les pays, le cadre réglementaire, la qualité des institutions (Beck *et al.*, 2013). Cette absence de conclusion tranchée tient sans doute à l'absence de mesure unique du pouvoir de marché bancaire. Elle incite également à penser qu'il existe vraisemblablement un seuil en deçà duquel l'augmentation de la taille des établissements permet une meilleure diversification des risques individuels et ce faisant une réduction du risque global du secteur, et au-delà duquel la contribution au risque systémique l'emporte.

*NE PLUS IGNORER L'EXISTENCE DE GROUPES BANCAIRES
À L'ÉCHELON NATIONAL DANS LA MESURE
DE LA CONCENTRATION ET DU POUVOIR DE MARCHÉ*

La plus ou moins grande robustesse des mesures de pouvoir de marché ne tient pas seulement au choix des indicateurs. Intervient aussi le niveau de consolidation des données utilisées pour calculer ces indicateurs, quels qu'ils soient. Cet aspect méthodologique n'a, jusqu'à présent, guère été exploré (Nicolas, 2021). Il y a là pourtant un problème intéressant à souligner. Les indicateurs de concentration des secteurs bancaires nationaux, ceux présentés dans les rapports officiels de la BCE comme ceux utilisés dans les études académiques, sont en effet systématiquement calculés à partir de données non consolidées, car celles-ci ont un périmètre national. Cela est problématique car ces données font d'une certaine manière abstraction de la notion même de groupes bancaires. Plus exactement, leur utilisation revient à faire comme si les entités de chaque groupe existaient indépendamment les unes des autres et que leur groupe d'appartenance n'existait pas en tant que tel. Chaque groupe puisant son pouvoir de marché dans le nombre plus ou moins grand de filiales qui le composent, calculer les indicateurs de concentration ou de pouvoir de marché à partir de données non consolidées induit donc un biais de sous-estimation.

Certes ni les tendances ni les comparaisons ne s'en trouvent faussées. Lorsque la BCE évalue, pour la moyenne des pays de l'Union européenne, à partir de données non consolidées, la concentration bancaire autour des cinq plus grandes banques à environ 53 % en 1997 contre 65 % en 2019, la tendance haussière est bien celle à laquelle on s'attend : la concentration du secteur bancaire s'est accrue en Europe dans la

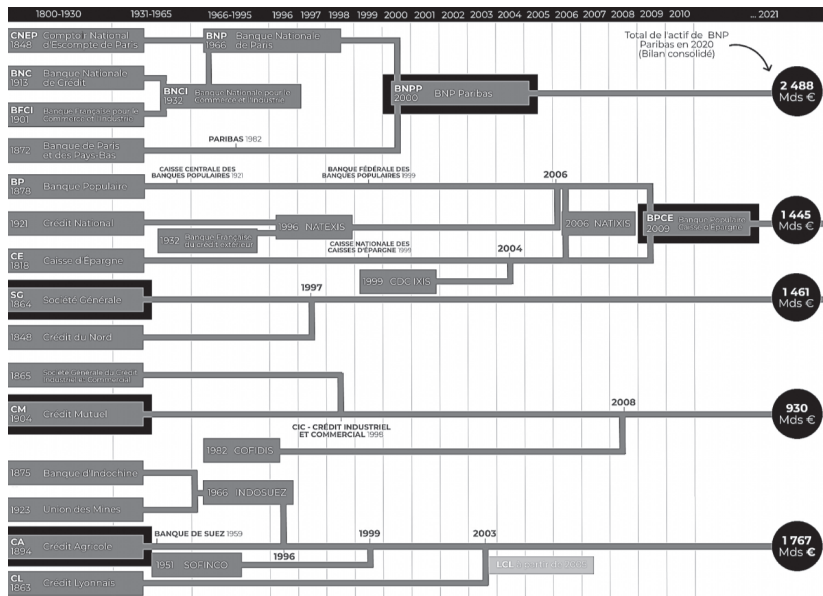
période d'avant-crise, a marqué une pause après 2007-2008, avant de repartir à la hausse et de fléchir légèrement depuis 2015. À quelques exceptions près, pratiquement tous les pays de la zone euro ont enregistré une augmentation de la concentration de leur secteur bancaire et c'est là où les restructurations d'établissements ont été les plus nombreuses pendant la crise, comme en Grèce ou en Espagne, que la concentration a le plus augmenté. Cependant, en niveau, ces mesures sont des estimations basses, puisque réalisées à partir de données non consolidées.

Cette sous-estimation n'est pas neutre du point de vue des politiques de stabilité financière : la concentration ne constitue pas le même problème à l'évidence selon qu'on l'évalue à 50 % ou à 80 %.

Prenons, pour illustrer le problème, le secteur bancaire français, dominé par cinq grands groupes dont le périmètre actuel s'est formé au cours des années 1990-2000 (cf. schéma 1) : BNP Paribas, Crédit agricole, Société générale, BPCE (Banque populaire Caisse d'épargne), et Crédit mutuel. Les trois premiers figurent sur la liste des *global systemically important banks* (G-SIB) publiée chaque année par le FSB².

Schéma 1
La formation des cinq grands groupes bancaires français

188



Source : schéma réalisé par Anastasia Melachrinou³, à partir des rapports annuels des groupes bancaires BNP Paribas, BPCE, Société générale, Crédit mutuel, Crédit agricole (données de bilans consolidés).

En rester à un calcul de concentration sur la base de données non consolidées revient à faire totalement abstraction de l'existence de ces

groupes à l'échelle nationale. Or leur activité est certes à dimension internationale ou européenne, mais ces groupes ont aussi une existence au niveau national et un pouvoir de marché qu'ils exploitent à cette échelle-là. C'est le cas pour toutes les activités qu'ils réalisent sur le territoire national, notamment leurs activités de détail (crédit, dépôts, etc.) qui s'adressent à une clientèle assez largement captive du marché national : un ménage français ou une PME française se financent sur le territoire national sans guère d'alternative de crédit auprès d'une banque à l'étranger. On peut douter, en outre, que les tarifs appliqués par les filiales appartenant à un même groupe soient complètement indépendants d'une stratégie d'ensemble du groupe, et plus largement que les filiales d'un même groupe ne bénéficient pas du pouvoir de marché de leur groupe d'appartenance sur leur territoire d'activité. Or c'est ce que reviennent à supposer implicitement les données non consolidées lorsqu'elles sont utilisées pour calculer le pouvoir de marché des établissements.

La solution à ce problème de périmètre de consolidation des données ne réside évidemment pas dans l'utilisation de données consolidées à une échelle internationale (disponibles dans les bases de données), puisque cela reviendrait à confondre totalement les parts de marché acquises par le groupe à l'international avec celles acquises sur le marché domestique. On passerait alors d'un biais de sous-estimation à un biais de surestimation. En résumé, dans les bases de données traditionnellement utilisées, les données non consolidées ignorent la notion de groupe, tandis que les données consolidées considèrent le groupe à l'échelle globale de son activité (internationale s'il a des filiales à l'étranger). Or, quand on cherche à mesurer la concentration d'un secteur bancaire national ou le pouvoir de marché des banques résidentes qui le composent, c'est une consolidation à une échelle nationale qui est pertinente.

La solution au problème réside donc dans la reconstitution du périmètre national d'activité des groupes bancaires français pour pouvoir recalculer le ratio de concentration (CR5), l'indice de Herfindahl-Hirschman (HH) ainsi que l'indice de Lerner, sans ignorer la notion de groupe. Ce travail de reconstitution de la dimension nationale d'un groupe (en y rattachant toutes ses filiales résidentes) n'est possible que grâce à l'utilisation de données bancaires granulaires mises à disposition par les banques centrales et les autorités de supervision dont l'accès est cependant contraignant (cf. encadré *infra*).

Encadré
L'accès aux données de concentration
et de pouvoir de marché des banques

Chaque année, la BCE consacre une étude à la structure du marché bancaire européen et à son évolution. La publication annuelle correspondante, qui était intitulée *Report on Financial Structure* jusqu'en 2017, est depuis regroupée avec les anciens *Financial Integration in Europe*. Des données de concentration accompagnent cette publication et certaines d'entre elles sont librement téléchargeables à partir du *Statistical Data Warehouse*. L'indice Herfindahl-Hirschman (calculé à partir de l'actif total ou du crédit) est disponible par pays et pour l'ensemble de l'Union européenne ou de la zone euro. Le problème est que les données disponibles sont le résultat de calculs effectués à partir de données non consolidées qui, comme nous l'avons expliqué, minimisent la notion de groupe et sous-estiment ce faisant la mesure de la concentration.

Recalculer l'actif représentatif du groupe consolidé est possible, mais nécessite l'utilisation de données bancaires permettant de reconstituer les groupes en rattachant chaque valeur d'actif non consolidée d'une entité donnée à celle de son groupe d'appartenance. Et l'on peut alors se heurter à des difficultés d'accès.

Quelles sont en effet les données bancaires à la disposition des chercheurs, mais aussi des journalistes, des consommateurs de services bancaires et financiers et des investisseurs, ou plus largement de la société civile ?

Les rapports annuels des banques constituent la source la plus facilement accessible, mais sans doute aussi la moins exploitable pour un chercheur désireux de constituer une base avec un historique et une large population (de banques). Ces données sont généralement présentées dans un document au format pdf et non dans un tableur permettant un traitement automatisé de larges échantillons de données. Bien sûr, la constitution de telles bases est *a priori* possible, à partir d'une saisie manuelle du contenu des rapports annuels – ce qui à l'ère du numérique ne manquera pas de faire sourire –, mais naturellement chronophage et potentiellement source d'erreurs. Ces rapports annuels constituent donc des outils d'information certes absolument indispensables pour un large ensemble d'utilisateurs (journalistes, consommateurs et investisseurs, société civile), leur permettant des vérifications ponctuelles, mais à partir desquels le chercheur peut difficilement élaborer les bases de données dont il a besoin.

Encadré (suite)

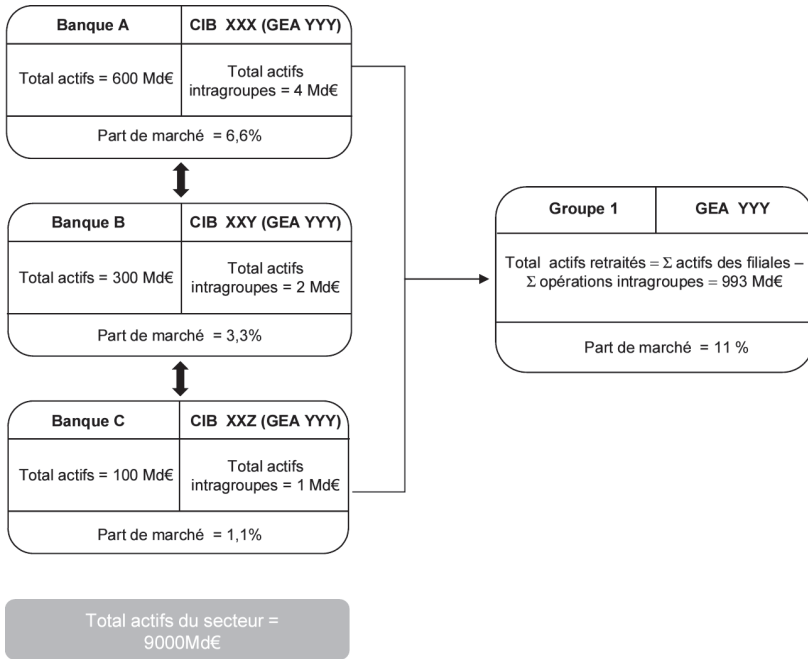
Les bases de données bancaires commerciales, telles que Fitch, Orbis, SNL, ou anciennement Bankscope, sont *a priori* plus adaptées au travail du chercheur. Les données sont généralement disponibles pour un large ensemble de pays et une assez longue période. Mais, outre leur coût dissuasif en dehors d'un travail de recherche et pouvant même le rester pour de petits centres de recherche dotés de peu de moyens, ces bases souffrent de nombreux défauts qui en réduisent la fiabilité (voir notamment Bhattacharya, 2003 ou Duprey et Lé, 2015)⁴. La façon dont les données sont collectées est rarement explicitée, la couverture dans le temps variable selon les pays et les banques, de nombreuses données sont manquantes. Plus problématique encore, la nature des établissements est mal renseignée : s'agit-il d'une filiale ? d'une maison-mère ? En l'absence de cette information, le risque de double comptage (en comptant les actifs de la filiale et ceux de la maison-mère incluant déjà les premiers) est grand et le traitement des relations intragroupes pratiquement impossible. En outre, ces bases sont rarement à jour des évolutions comptables et réglementaires.

Les données collectées par les banques centrales et les autorités de supervision sont plus fiables. Surtout, ce sont les seules permettant de retraiter les données de l'ensemble des filiales d'un groupe bancaire pour obtenir par agrégation des états financiers consolidés sur le périmètre national. Toutefois, l'accès à ces données n'est pas si aisé. Le rapport du CNIS de juillet 2015⁵ avait bien exposé le problème dans le cas français. Depuis, des progrès ont été réalisés pour favoriser l'accès aux données bancaires. En septembre 2016, la Banque de France a ainsi ouvert l'accès à ses données bancaires « confidentielles » (SURFI) pour les chercheurs externes à la Banque de France dans le cadre de l'*open data room* (ODR). La procédure est cependant relativement longue (plusieurs mois d'attente en raison de l'examen de la demande par un comité chargé de la confidentialité des données), stricte (consultation des données uniquement sur place dans des locaux de la Banque de France à Paris dans une salle sécurisée), et le catalogue de données est encore peu développé. Ces progrès et ces difficultés se retrouvent dans d'autres pays.

À partir des données bancaires de la base SURFI de la Banque de France, qui recense l'ensemble des états financiers des banques résidentes en France sur base non consolidée, nous procédons à la reconstitution de l'actif de chaque groupe bancaire résident pour la période 2003-2019. Cela consiste, dans un premier temps, à rattacher toutes les

banques d'après leur code interbancaire (CIB) à leur groupe économique d'appartenance (GEA) (cf. schéma 2). En décembre 2019, on dénombrait pour le secteur bancaire français 289 GEA pour 669 CIB. L'étape suivante consiste à sommer l'actif de chacune des filiales appartenant à un même groupe résident⁶, en prenant soin de retraiter les opérations intragroupes pour éviter les doubles comptages⁷. On obtient alors l'actif total recomposé de chaque groupe bancaire résident en France. C'est en quelque sorte une consolidation des données à un niveau national (alors que les données consolidées disponibles normalement dans les bases de données bancaires sont consolidées à une échelle internationale). En dernière étape, on recalcule les indicateurs de concentration (indice HH et ratio de concentration CR5), ainsi que l'indicateur de pouvoir de marché (indice de Lerner)⁸.

Schéma 2
Exemple fictif de recombinaison d'un groupe pour un calcul de part de marché consolidée au niveau national



Note : les actifs totaux qui entrent dans les indicateurs de concentration que nous calculons sont obtenus après avoir rattaché les entités CIB à leur groupe (éventuel) d'appartenance. Ici, dans notre exemple fictif, le groupe 1 – GEA YYY – est obtenu en sommant les actifs totaux de chacune de ses filiales (banques A, B et C qui dans les données SURFI ont chacune un code CIB rattachable à un groupe d'appartenance GEA). Les parts de marché calculées à partir de données individuelles non consolidées sont évidemment inférieures à celle du groupe après les y avoir incluses. Il s'ensuit logiquement qu'un ratio de concentration CR5 calculé en prenant les 5 plus grands CIB parmi les 669 affiche une valeur plus faible que le même CR5 obtenu à partir des cinq plus grands GEA parmi les 289 de la base SURFI.

Sources : auteurs ; données fictives.

Les résultats sont assez spectaculaires (cf. tableau *infra*). Concernant d'abord les mesures structurelles du pouvoir de marché, comme le ratio de concentration (CR5), l'écart entre le taux de concentration calculé à partir des données non consolidées et notre méthode d'agrégation sur le périmètre français est de l'ordre de 30 points de pourcentage. La dynamique sur la période s'en trouve même inversée. Alors que sur base non consolidée, le taux de concentration avait diminué de 9,5 % entre 2003 et 2019, le taux de concentration amendé selon notre méthode augmente de plus de 20 %, et ce presque continûment sur la même période pour s'établir à 78 % en 2019, contre 64 % en 2003. L'indice HH consolidé sur le périmètre français suit la même tendance, et il est plus de deux fois supérieur à son équivalent non consolidé en 2019. Concernant l'indice de Lerner, sa valeur sur base consolidée au niveau national est presque quatre fois supérieure à celle de l'indicateur fourni par la Banque mondiale. Sa tendance change également : le Lerner corrigé est stable entre 2003 et 2014 (-0,53 %), alors que celui « non consolidé » baisse de 19 % au cours de la période, suggérant à tort un renforcement de la concurrence.

Ces résultats montrent qu'en faisant abstraction de la composition des groupes au niveau national, les mesures effectuées à partir de données non consolidées sous-estiment beaucoup le taux de concentration et le pouvoir de marché des banques. Cela n'est pas neutre notamment pour l'orientation des politiques de stabilité financière. Le fait de sous-estimer la position dominante des groupes bancaires systémiques internationalisés peut logiquement conduire à sous-estimer leurs conséquences préjudiciables du point de vue tant des consommateurs de services bancaires et financiers que de la stabilité financière, et cela peut au final freiner l'action que pourraient entreprendre les autorités monétaires et financières pour y remédier. Rectifier la mesure de la concentration et du pouvoir de marché permettrait d'en « prendre la mesure » au plein sens du terme.

Tableau
Comparaisons des mesures de pouvoir de marché selon le périmètre
de consolidation des données (secteur bancaire français)

Source	Données non consolidées			Données consolidées sur périmètre national		
	BCE	Banque mondiale		SURFI		
Indicateurs	HH (total de l'actif)*	CR5 (total de l'actif)**	Lerner	HH (total de l'actif)	CR5 (total de l'actif)	Lerner
1997	0,0449	39,50 %	0,1031	-	-	-
1998	0,0485	40,70 %	0,1080	-	-	-
1999	0,0509	42,60 %	0,0941	-	-	-
2000	0,0587	46,84 %	0,0835	-	-	-
2001	0,0606	46,99 %	0,0968	-	-	-
2002	0,0551	44,63 %	0,1022	-	-	-
2003	0,0597	46,69 %	0,1370	0,1168	64,25 %	0,4801
2004	0,0623	49,19 %	0,1659	0,1272	71,22 %	0,4749
2005	0,0727	51,87 %	0,1765	0,1268	73,27 %	0,4873
2006	0,0726	52,33 %	0,1639	0,1232	71,60 %	0,4771
2007	0,0679	51,84 %	0,0584	0,1211	69,07 %	0,4760
2008	0,0681	51,16 %	0,0427	0,1210	69,31 %	0,4704
2009	0,0605	47,21 %	0,2026	0,1435	78,56 %	0,4787
2010	0,061	47,40 %	0,1616	0,1537	79,41 %	0,4839
2011	0,06	48,27 %	0,1365	0,1534	78,54 %	0,4768
2012	0,0545	44,62 %	0,1917	0,1449	77,47 %	0,4833
2013	0,0568	46,74 %	0,1828	0,1503	78,55 %	0,4717
2014	0,0584	47,64 %	0,1322	0,1472	78,59 %	0,4757
2015	0,0589	47,23 %	-	0,1475	79,20 %	0,4706
2016	0,0572	45,95 %	-	0,1491	79,81 %	0,4783
2017	0,0574	45,38 %	-	0,1472	79,14 %	0,4801
2018	0,0663	47,73 %	-	0,1439	78,42 %	0,4813
2019	0,0654	48,66 %	-	0,1430	77,59 %	0,4794

* Indice Herfindahl-Hirschman. ** Part de marché des cinq plus grandes banques.

Note : en 2017, sur base non consolidée, les cinq plus grandes banques françaises représentaient 45,38 % du total de l'actif bancaire ; tandis que sur base consolidée sur le périmètre national, cette part de marché s'élève à 79,14 %.

Sources : BCE ; Banque mondiale ; calculs des auteurs à partir des données Banque de France (SURFI).

LA CONCENTRATION : ANGLE MORT DE LA POLITIQUE MACROPRUDENTIELLE

Il y a aujourd'hui un hiatus, à tout le moins un paradoxe, d'un côté, à constater l'existence de groupes bancaires systémiques, que le FSB liste au niveau international depuis 2011 et auxquels les autorités prudentielles font appliquer des surcharges de fonds propres issues des accords de Bâle II, et, d'un autre côté, à se préoccuper aussi peu du pouvoir de marché ou de la forte concentration que leur présence induit.

Le caractère systémique des grands groupes bancaires, à même d'emporter, s'ils venaient à rencontrer des difficultés, le secteur tout entier dans la tourmente, était analysé dans le rapport Liikanen à la fois comme l'un des facteurs à l'origine de la crise et comme l'ayant aussi rendue particulièrement difficile à gérer. Ces grands établissements ont une part de responsabilité dans la crise et dans la prise de risque excessive qui y a conduit, car ils ont dangereusement accru leur levier d'endettement, grâce à la protection implicite des pouvoirs publics, leur permettant de s'endetter à moindre coût sur les marchés de la dette de court terme. Ils ont ainsi, avant la crise, continûment accru leur taille et leur prise de risque sans en payer le prix sur le marché et tout en s'éloignant des activités les plus utiles au financement de l'économie (la part du crédit aux entreprises s'est réduite au bilan des grands groupes bancaires, cf. article de Dominique Plihon dans ce même numéro). Quant à la gestion de la crise financière que la taille de ces groupes géants a rendue plus difficile, cela s'explique par l'engagement des pouvoirs publics à les sauver, indispensable pour éviter l'effondrement systémique, mais qui a enclenché un cercle vicieux entre risque bancaire et risque souverain. L'Union bancaire actée en 2012 s'est donné comme objectif de défaire ce cercle vicieux au cœur de la crise des dettes souveraines en zone euro et d'éviter qu'il ne se produise à nouveau.

La taille de bilan, qui figure au numérateur des ratios de concentration pour les trois ou cinq plus grands établissements du secteur bancaire considéré, n'est certes pas l'unique critère retenu par le FSB et le Comité de Bâle, pour calculer le score de systémicité des groupes bancaires. Ce score en fait intervenir quatre autres, à parts égales : l'importance des activités transfrontières, les interconnexions avec les autres institutions financières, le degré de substituabilité des activités exercées, et la complexité des activités (activités de marchés, produits dérivés, taille des actifs difficiles à évaluer). Mais tous ces critères sont fortement corrélés à la taille, ce qui revient à dire que la taille des établissements reste une assez bonne approximation du risque systémique qu'ils font courir.

Dans la zone euro, la taille de bilan de l'ensemble des banques systémiques a baissé, en passant de 16 400 Md\$ à 11 400 Md\$, contrairement à ce qui a été observé aux États-Unis⁹, en Chine et de ce fait aussi au niveau global (Couppey-Soubeyran et Renault, 2018). Leur part relative dans le secteur est toutefois restée assez stable, diminuant légèrement, de 39 % à 37 %, ce qui signifie que le pouvoir de marché de ces établissements systémiques n'a guère diminué au sein de la zone euro. Il a moins diminué qu'aux États-Unis, certes surtout parce que la croissance d'ensemble des bilans bancaires a continué d'être très vive là-bas, mais beaucoup plus qu'en Chine où la part des banques systémiques s'est considérablement accrue en quelques années (passant de 12 % à 41 %). Au niveau mondial, la problématique des banques systémiques reste entière et au niveau de la zone euro, il serait très prématuré de considérer que ça n'en est plus une. Or cette problématique-là est étroitement liée à celle de la concentration ou du pouvoir de marché. Les autorités prudentielles ne devraient-elles pas s'y pencher davantage ?

Parce qu'elle va de pair avec l'émergence de groupes systémiques et qu'elle n'est pas sans lien non plus avec l'amplitude prise par le cycle financier (Stremmel et Zsámboki, 2015), la concentration touche aux deux grands volets de la politique macroprudentielle : le volet transversal axé sur la résilience des banques systémiques et le volet contractuel qui vise à tempérer le cycle financier. Là encore, on pourrait s'attendre à ce que la concentration constitue un volet important de la vigilance des autorités macroprudentielles. Or cela n'est pas le cas : la concentration n'est pas pointée comme un problème et reste encore encouragée, à tout le moins accompagnée, par les autorités prudentielles.

Dans cette optique, la BCE a finalisé, le 12 janvier 2021, un guide sur l'approche prudentielle de la consolidation¹⁰. Elle y explique qu'elle ne pénalisera pas par des exigences accrues de fonds propres (possibles dans le cadre du pilier 2 issu de Bâle II) des projets crédibles de fusion, mais qu'elle espère que les profits tirés d'un éventuel *badwill* (différence entre le prix d'acquisition et la valeur comptable réévaluée après l'opération) viendront augmenter le capital du groupe fusionné, et elle autorise l'utilisation temporaire des modèles internes prévalant avant l'opération.

Il est paradoxal que la concentration ne soit pas davantage perçue par les autorités prudentielles comme un facteur de risque systémique et à ce titre comme un facteur sur lequel agir en cherchant à le limiter pour réduire la systémicité des groupes bancaires. Sans minimiser l'importance des réformes entreprises après la crise financière, on notera que ce qui a été fait vis-à-vis des groupes systémiques permet certes de mieux

les identifier via la liste annuelle du FSB, d'élever leur capacité d'absorption des pertes via la surcharge systémique et le TLAC¹¹ (*total loss absorbing capacity*), mais que rien dans ces dispositions ne vient agir sur les facteurs de la « systémicité » de ces établissements : pas de limite à la taille, ni au pouvoir de marché, ni donc à la concentration. La politique macroprudentielle, qui se définit pourtant comme une action de prévention du risque systémique, se réduit pour le moment à des instruments qui « s'ajustent » à la systémicité des établissements ou au cycle financier, mais qui ne cherchent pas à réduire les facteurs structurels qui élèvent cette systémicité. On peut aussi s'étonner que la concentration soit restée davantage du ressort des autorités de la concurrence que de celui des autorités prudentielles, alors que cela peut élever l'instabilité financière comme nous l'avons souligné, ou qu'il n'y ait pas davantage de communication entre ces autorités.

Le peu d'attention portée à l'évolution de la concentration explique aussi, au moins en partie, que les réformes bancaires post-2008 s'en soient essentiellement tenues à des mesures prudentielles et n'aient pas cherché à intégrer des mesures structurelles, au-delà des mesures de séparation, qui, au-delà la diversité d'optiques et d'intentions des pays qui les ont adoptées (sanctuarisation de la banque de détail au Royaume-Uni, limitation du *trading* pour compte propre et des liens entre banques et *hedge funds* aux États-Unis, cantonnement des activités de marchés en dehors de la liste des opérations « utiles » au financement en France), ont en commun une longue liste d'exceptions qui laisseront intacte la structure – en termes de taille et de gamme des activités – des établissements systémiques. Celle qui se voulait la plus ambitieuse, portée par l'ancien commissaire aux services financiers, Michel Barnier, et issue des recommandations du rapport Liikanen, est aussi celle qui a subi le plus grand détricotage avant d'être complètement enterrée. Même s'il n'est pas certain que la séparation des activités bancaires soit la seule et pas forcément la meilleure façon d'agir sur la systémicité des groupes bancaires, son éviction du champ des réformes témoigne de cette attention faible aux problèmes de structure, dont la concentration fait partie.

La crise sanitaire n'a pas relevé l'attention des autorités prudentielles à l'égard de la concentration et du pouvoir de marché des groupes en dépit des rapprochements en cours qui pourraient venir renforcer ces problèmes d'ordre structurel. La mesure du problème posé par la concentration pour la stabilité d'ensemble du secteur bancaire européen reste à prendre !

NOTES

1. Le même indicateur est parfois calculé à partir des trois plus grands établissements.
2. BPCE a figuré sur la liste des G-SIB du FSB de 2011 à 2016, en est ensuite sorti, puis y est de nouveau entré en 2018.
3. Autrice du site « L'éco en schémas » : <https://www.ecoenschemas.com>.
4. L'auteur examine la qualité de la base Bankscope à travers l'exemple du secteur bancaire indien en la comparant à celle d'une base de données de la Central Bank of India.
5. Ce rapport soulignait que « l'accès aux données bancaires et financières se heurte à la dispersion des informations, à leurs coûts d'accès, à leur plus ou moins bonne qualité et à d'éventuelles contraintes réglementaires et juridiques ».
6. Cette étape est réalisée à partir du tableau SURFI « Situation ».
7. Les filiales d'un même groupe pouvant se prêter les unes aux autres, nous avons soustrait à l'actif du groupe bancaire la somme des opérations intragroupes recensées à l'actif du tableau SURFI « opérations avec le groupe ».
8. Pour l'indice de Lerner, des éléments du tableau « Compte de résultat » de la base SURFI sont nécessaires au calcul des ratios utiles à l'estimation du coût marginal qui entrent dans cet indicateur.
9. Aux États-Unis, le total de bilan des groupes bancaires systémiques listés par le FSB est passé de 9 800 Md\$ en 2011 à 10 600 Md\$ en 2016. En Chine, il a explosé en passant de 1 900 Md\$ à 11 900 Md\$ au cours de la même période. L'évolution du cours de change euro/dollar au cours de la période (plus élevé en début qu'en fin de période) réduit la hausse observée dans la zone euro quand on l'exprime en dollars pour pouvoir la comparer à celle des autres pays.
10. Communiqué de presse : « ECB Finalises Guide on Supervisory Approach to Consolidation », <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ssm.pr210112-920b511a1c.en.html>.
11. Ce TLAC, calculé à partir des fonds propres et d'autres éléments de passif tels que des dettes transformables en actions, en vigueur depuis janvier 2019, doit dépasser 16 % des actifs pondérés par les risques. Ce minimum sera porté à 18 % à partir de janvier 2022. Également exprimée en pourcentage du total des actifs, la capacité d'absorption des pertes doit dépasser 6 % des actifs (6,75 % à partir de 2022).

198

BIBLIOGRAPHIE

- ARQUIÉ A. et BERTIN J. (2021), « Les dessous de la concentration », in *L'Économie mondiale 2021*, La Découverte et CEPII.
- BCE (Banque centrale européenne) (2020), *Financial Integration and Structure in the Euro Area*, Rapport, mars, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fie/ecb.fie202003-197074785e.en.pdf>.
- BCE (2021), *Guide on the Supervisory Approach to Consolidation in the Banking Sector*, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.guideconsolidation2101-fb6f871dc2.en.pdf>.
- BECK T., DE JONGHE O. et SCHEPENS G. (2013), « Bank Competition and Stability: Cross-Country Heterogeneity », *Journal of Financial Intermediation*, vol. 22, n° 2, pp. 218-244.
- BECK T., DEMIRGÜC-KUNT A. et MAKSIMOVIC V. (2004), « Bank Competition and Access to Finance: International Evidence », *Journal of Money Credit and Banking*, vol. 36, n° 3, pp. 627-654.
- BERGER A. N. (1995), « The Profit Structure Relationship in Banking. Tests of Market Power and Efficient-Structure Hypotheses », *Journal of Money, Credit and Banking*, n° 27, pp. 404-431.
- BERGER A. N. et HANNAN T. (1989), « The Price-Concentration Relationship in Banking », *The Review of Economics and Statistics*, vol. 71, n° 2, pp. 291-299.
- BERGER A. N. et HUMPHREY D. B. (1994), « Bank Scale Economies, Mergers, Concentration and Efficiency: the US Experience », Wharton, Financial Institutions Center, *Working Paper*, n° 94-25.

- BERGER A. N., KLAPPER L. F. et TURK-ARISS R. (2017), « Bank Competition and Financial Stability », in *Handbook of Competition in Banking and Finance*, Edward Elgar Publishing.
- BHATTACHARYA K. (2003), « How Good Is the BankScope Database? A Cross-Validation Exercise with Correction Factors for Market Concentration Measures », Banque des règlements internationaux, *Working Paper*, n° 133, 1^{er} septembre.
- BOONE J. (2004), « A New Way to Measure Competition », CEPR, *Discussion Paper Series*, n° 4330.
- BOUVATIER V., LÓPEZ-VILLAVICENCIO A. et MIGNON V. (2010), « Procyclité du crédit et concurrence bancaire », CEPII, *Working Paper*, n° 2010, 25 novembre.
- BOYD J. et DE NICOLO G. (2005), « The Theory of Bank Risk Taking Revisited », *Journal of Finance*, n° 60, pp. 1329-1343.
- BOYD J., DE NICOLO G. et JALAL A. M. (2006), « Bank Risk Taking and Competition Revisited: New Theory and Evidence », FMI, *Working paper*, n° WP/06/297.
- CAPELLE-BLANCARD G. et BELLANDO R. (2017), *L'accès aux données bancaires et financières : une mission de service public*, Rapport du CNIS, https://www.cnis.fr/wp-content/uploads/2017/10/RAP_2015_140_accès-aux-données-bancaires.pdf.
- CARBO-VALVERDE S., RODRIGUEZ-FERNANDEZ F. et UDELL G. F. (2009), « Bank Market Power and SME Financing Constraints », *Review of Finance*, vol. 13, n° 2, pp. 309-340.
- COUPPEY-SOUBEYRAN J. et RENAULT T. (2018), « 10 ans après la faillite de Lehman Brothers, le risque systémique a-t-il baissé ? », *La lettre du CEPII*, n° 391, septembre.
- DEGRYSE H. et ONGENA S. (2005), « Distance, Lending Relationships and Competition », *Journal of Finance*, n° 60, pp. 231-266.
- DELL'ARICCIA G. et MARQUEZ R. (2006), « Lending Booms and Lending Standards », *The Journal of Finance*, vol. 61, n° 5, pp. 2511-2546.
- DEMIRGÜÇ-KUNT A. et MARTÍNEZ PERÍA M. S. (2010), « A Framework for Analyzing Competition in the Banking Sector: an Application to the Case of Jordan », World Bank, *Policy Research Working Paper*, n° 5499.
- DE NICOLO G. et LOUKOIANOVA E. (2006), « Bank Ownership, Market Structure and Risk », FMI, *Unpublished Working Paper*, Washington DC.
- DIAMOND D. W. (1984), « Financial Intermediation and Delegated Monitoring », *The Review of Economic Studies*, vol. 51, n° 3, pp. 393-414.
- DUPREY T. et LÉ M. (2015), « Bankscope Dataset: Getting Started », SSRN 2191449.
- FUNGÁČOVÁ Z. et WEILL L. (2017), « How Market Power Influences Bank Failures: Evidence from Russia », *BOFIT Discussion Papers*, n° 12.
- GARABEDIAN A. (2020), « Pour une concentration bancaire à bas bruit », *Agefi Hebdo*, 26 novembre, <https://www.agefi.fr/banque-assurance/actualites/hebdo/20201126/concentration-bancaire-a-bas-bruit-310542>.
- HANNAN T. H. (1997), « Market Share Inequality, the Number of Competitors and the HHI: an Examination of Bank Pricing », *Review of Industrial Organization*, vol. 12, n° 1, pp. 23-35.
- HELLMANN T. F., MURDOCK K. et STIGLITZ J. (2000), « Liberalization, Moral Hazard in Banking and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough? », *American Economic Review*, n° 90, pp. 147-165.
- JACKSON W. (1997), « Market Structure and the Speed of Adjustment: Evidence of Nonmonotonicity », *Review of Industrial Organization*, n° 12, pp. 37-57.
- JIMENEZ G., LOPEZ J. et SAURINA J. (2007), « How Does Competition Impact Bank Risk Taking? », Banque d'Espagne, *Working Paper*.
- KEELEY M. (1990), « Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking », *American Economic Review*, pp. 1183-1200.
- KIM M., KRISTIANSEN E. et VALE B. (2005), « Endogenous Product Differentiation in Credit Markets: What Do Borrowers Pay For? », *Journal of Banking and Finance*, vol. 29, n° 3, pp. 681-699.

- LIU H., MOLYNEUX P. et WILSON J. O. (2013), « Competition in Banking: Measurement and Interpretation », *Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance*, p. 197.
- LOVE I. et PERIA M. (2015), « How Bank Competition Affects Firms' Access to Finance », Banque mondiale, *Economic Review*, vol. 29, n° 3, pp. 413-448.
- MAUDOS J. et DE GUEVARA J. F. (2004), « Factors Explaining the Interest Margin in the Banking Sectors of the European Union », *Journal of Banking & Finance*, vol. 28, n° 9, pp. 2259-2281.
- NADLER J. (2020), *Investigation of Competition in Digitale Markey*, rapport, https://fm.cnbc.com/applications/cnbc.com/resources/editorialfiles/2020/10/06/investigation_of_competition_in_digital_markets_majority_staff_report_and_recommendations.pdf.
- NICOLAS T. (2021), « Bank Market Power and Interest Rate Setting: Do Consolidated Banking Data Matter? », SSRN 38428876.
- PANZAR J. et ROSSE J. (1987), « Testing for 'Monopoly' Equilibrium », *The Journal of Industrial Economics*, vol. 35, n° 4, pp. 443-456.
- PETERSEN M. A. et RAJAN R. G. (1995), « The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 110, n° 2, pp. 407-443.
- PHILIPPON T. (2019), *The Great Reversal: How America Gave Up on Free Markets*, Cambridge, Harvard University Press.
- RHOADES S. A. (1995), « Market Share Inequality, the HHI and Other Measures of the Firm-Composition of a Market », *Review of Industrial Organization*, pp. 657-674.
- RYAN R., O'TOOLE C. et MCCANN F. (2014), « Does Bank Market Power Affect SME Financing Constraints? », *Journal of Banking and Finance*, n° 49, pp. 495-505.
- SAPIENZA P. (2002), « The Effects of Banking Mergers on Loan Contracts », *Journal of Banking and Finance*, vol. 57, n° 1, pp. 329-368.
- SCHAECK K., CIHAK M. et WOLFE S. (2006), « Are More Competitive Banking Systems More Stable? », FMI, *Unpublished Working Paper*, n° 143.
- STREMMEL H. et ZSÁMBOKI B. (2015), « The Relationship between Structural and Cyclical Features of the EU Financial Sector », BCE, *Working Paper Series*, n° 1812, juin.

REVUE D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE

COMITÉ DE RÉDACTION

Présidents d'honneur

Jacques Delmas-Marsalet

Hélène Ploix

**

Thierry Walrafen, *Directeur de la publication*

Olivier Pastré, *Conseiller scientifique*

François-Xavier Albouy, *Directeur de la rédaction*

Patrick Artus, *Directeur de la recherche et des études, Natixis*

Raphaëlle Bellando, *Professeur, Université d'Orléans*

Christian de Boissieu, *Professeur, Université Paris I*

Jean Boissinot, *Conseiller des gouverneurs, Banque de France*

Pierre Bollon, *Délégué général, Association française de la gestion financière*

Arnaud de Bresson, *Délégué général, Paris Europlace*

Jean-Bernard Chatelain, *Professeur, Université Paris I, GdRE « Monnaie Banque et Finance »*

Jézabel Couppey-Soubeyran, *Maître de conférences, Université Paris I Panthéon Sorbonne*

Claude Diebolt, *Directeur de recherche au CNRS, Université de Strasbourg*

Jean-Louis Fort, *Avocat à la Cour*

Stéphane Gallon, *Directeur de la division études, stratégie et risques, AMF*

Olivier Garnier, *Directeur général des statistiques, des études et de l'international, Banque de France*

Ulrich Hege, *Professeur, Toulouse School of Economics (TSE)*

Pierre Jaillet, *Chercheur associé, IRIS*

Fatos Koc, *Responsable de la gestion de la dette publique, OCDE*

Frédéric Lobe, *Professeur, Université de Lille II, SKEMA*

Catherine Lubochinsky, *Professeur, Université Paris II – Assas*

Sylvie Matherat, *Groupe de haut niveau de la Commission européenne sur l'Union des marchés de capitaux*

Jean-Paul Pollin, *Professeur, Université d'Orléans*

Philippe Trainar, *Professeur, Conservatoire national des arts et métiers (CNAM)*

Natacha Valla, *Directrice générale adjointe de la politique monétaire, Banque centrale européenne*

38, rue de Ponthieu – 75008 Paris

Courriel : REF@aef.asso.fr

Site Internet : www.aef.asso.fr

L'avenir de l'intermédiation financière

Avant-propos

Visions transversales

L'avenir de l'intermédiation financière en Europe

DENIS BEAU

L'inexorable dérive du système financier

VIVIEN LEVY-GARBOUA

GÉRARD MAAREK

Le *shadow banking* : forme structurelle du capitalisme bancaire financiarisé

YAMINA TADJEDDINE

Analyse comparée de l'intermédiation financière dans la zone euro et aux États-Unis

CÉLINE CHOLET

LAURENT QUIGNON

Vers un investissement vraiment responsable ?

GUILLAUME VUILLEMEY

L'intermédiation bancaire : la grande transformation

DOMINIQUE PLIHON

Un débat récurrent : séparer le crédit et la monnaie

FRANÇOIS MEUNIER

Visions sectorielles

Banques, monnaie et paiements

JEAN-CHARLES ROCHET

MARIANNE VERDIER

Environnement de taux bas et rentabilité des banques en zone euro

AURÉLIEN LEROY

YANNICK LUCOTTE

La concentration du secteur bancaire européen : un problème dont la mesure reste à prendre

JÉZABEL COUPPEY-SOUBEYRAN

THÉO NICOLAS

Les banques de développement : un rôle clé entre urgence pandémique et transition écologique

ÉTIENNE ESPAGNE

L'avenir de la gestion d'actifs en environnement de taux bas, de transformations technologiques et à l'heure de la RSE

BERNARD AYBRAN

Quête de rendements et crise de la Covid-19 : la crise systémique fantôme

CHRISTOPHE BOUCHER

PATRICK KOUONTCHOU

Quel avenir pour l'assurance vie en France ?

LAURENT CLERC

ANNE-LISE BONTEMPS-CHANEL

MOHAMMED OURIEMCHI

L'assurance face aux mutations d'un monde de plus en plus risqué

PHILIPPE TRAINAR

Économie et histoire : Rencontres de Blois 2020

Quel rôle pour le secteur financier dans la transition écologique ?

JEAN-PAUL POLLIN

Mettre la finance au service de la transition écologique

SYLVIE MATHERAT

Les produits de financements verts et durables

PATRICK ARTUS

L'alignement des portefeuilles d'actifs financiers sur les objectifs de l'Accord de Paris

JEAN-MICHEL BEACCO

Cygnes Verts, Covid-19 et financement d'une transition expansionniste

LUIS AWAZU PEREIRA DA SILVA

Articles divers

Brève histoire de l'*investment banking* : du XIX^e siècle à l'âge des banques de financement et d'investissement

PATRICK SOULARD

ISBN 978-2-37647-054-0

ISSN 0987-3368

Prix : 32,00 €



9 782376 470540