

«La course technologique précipite les banques d'investissement dans une logique de concentration»

Les banques d'investissement doivent faire face à des volumes d'opérations de plus en plus importants, et en même temps à des marchés plus volatils. Devant le besoin de maîtriser la technologie qui, seule, permet d'être à la mesure de ces marchés, certaines banques d'investissement sont amenées à s'adosser à d'autres partenaires. Dans ce vaste mouvement de restructuration, Morgan Stanley Dean Witter se distingue par une stratégie différente.

Patrice Vial
Président
Morgan Stanley France

— *Quel est l'impact de la fin du Glass Steagall Act sur les mouvements de restructuration en cours ?*

L'éclatement du *Glass Steagall Act* n'est pas venu du jour au lendemain révolutionner le monde de la finance américaine. Il n'est que de regarder l'évolution qu'a connue JP Morgan, qui est symbolique : banque commerciale au départ et sœur siamoise de Morgan Stanley, suite à la scission de l'ancienne banque Morgan due précisément au G-SA, elle

«Aujourd'hui, les facteurs clés de succès dans les métiers liés au placement des titres sont le "deal flow", et la capacité à exécuter rapidement.»

s'est progressivement développée dans les années 80 dans les métiers de banque d'investissement, de conseil et d'activités de marché. La stratégie mise en place par Citybank est un autre exemple de rapprochement de banque commerciale et

de banque d'investissement.

Ce processus était donc en route depuis déjà un certain temps et la fin du *Glass Steagall Act* est venue apporter une sorte de bénédiction à cette vague de fond. D'ailleurs, la levée des frontières d'Etat («l'*interstate banking*») en 1994 avait déjà marqué une première grande étape. Le fait que les banques aient précédemment un champ d'action limité, en théorie à un Etat, faisait que vous trouviez aux Etats-Unis, une myriade de petites banques locales, parfois avec une seule agence. Cette restriction géographique limitait évidemment leur capacité d'action et sa levée a permis l'émergence de banques commerciales à l'échelle du pays. Pour les banques commerciales, ce phénomène a été probablement plus important que la levée du *Glass Steagall Act*.

— *Quels sont les grands mouvements dans le monde de «l'investment bank» ?*

Aujourd'hui, les facteurs clés de succès dans les métiers liés au placement des titres sont le «*deal flow*», c'est-à-dire le volume d'opérations – qui permet de tester le marché en permanence – et la capacité

à exécuter rapidement. La rapidité d'exécution est d'autant plus essentielle que les marchés sont volatils. Sinon le niveau de risque augmente. Aujourd'hui, des placements de plusieurs milliards de dollars sont conclus en moins d'une demi-journée, chose que l'on pouvait difficilement imaginer il y a seulement quelques années. Or cette rapidité s'obtient au prix d'outils technologiques de plus en plus performants, mais de plus en plus chers. Ces investissements lourds poussent le secteur de la banque d'investissement dans une logique de concentration. Face à cette donnée, les banques adoptent des stratégies qui ne sont pas uniformes. On a vu des banques d'investissement se regrouper entre elles. On a vu des banques d'affaires s'adosser à des banques commerciales. Les plus grandes ne se portent apparemment pas trop mal de rester seules !

— *Dans ce contexte, quelle est la position de Morgan Stanley Dean Witter ?*

La fusion de Morgan Stanley et de Dean Witter est l'exemple réussi d'une stratégie consistant à allier l'amont et l'aval, c'est-à-dire, la «fabrication» des émissions et leur distribution. Cela a donné lieu à un

groupe dont le volume d'opérations et le niveau de fonds propres permettent tout à fait une stratégie d'indépendance.

— *Quel est l'intérêt pour une banque d'investissement de s'adosser à une banque commerciale ?*

J'en discernerai deux principaux. Un argument de ressources d'abord. De tels rapprochements permettent aux banques d'investissement qui n'ont pas tout à fait la taille critique – notion éminemment évolutive ! – de trouver les ressources qui permettront de faire les investissements nécessaires pour rester dans la course. Une logique de clientèle ensuite. Comme je l'ai indiqué, le «*deal flow*» est devenu un facteur essentiel de compétitivité. Certains se disent qu'en couplant une banque d'investissement avec une banque commerciale, se produira une fertilisation croisée, les clients de l'un accédant aux produits de l'autre et vice-versa. Mais une banque d'investissement qui a des fonds propres suffisants pour investir et une base de clientèle satisfaisante par elle-même peut parfaitement bien vivre seule. C'est ce que démontrent tous les jours les meilleures d'entre elles. Les métiers de placement font appel à des savoir-faire spécifiques que les banques commerciales

«Nous souhaitons développer notre gestion pour les particuliers en France comme dans les autres grands pays européens. Mais nous n'excluons pas d'utiliser des modèles différents selon les pays : ici par acquisition, là par le biais d'une coopération avec un acteur local.»

n'ont pas a priori.

— *Quelle est la position de Morgan Stanley Dean Witter vis-à-vis du courtage en ligne ?*

Nous avons évidemment une offre de courtage en ligne, à la fois pour la clientèle institutionnelle et pour la clientèle privée. Mais nous ne sommes absolument pas des fanatiques du «*discount brokerage*», qui ne correspond ni à notre compétence distinctive ni à notre

image. D'ailleurs, regardez comment le modèle de Schwab, le premier broker à s'être mis en ligne, a évolué : il délaisse son approche «*discount*» de départ pour évoluer vers des services à valeur ajoutée. Nous sommes connus pour proposer un service de qualité et de la valeur ajoutée. Pour nous, l'offre internet est donc un élément de confort que nous proposons à nos clients, mais ce n'est pas l'axe unique ni même principal de notre approche commerciale. «*L'internet*», n'est pas un métier en soi, c'est un support, un de plus. A terme, ce sera donc un outil obligé pour tout le monde. En ce qui nous concerne, nous souhaitons poursuivre dans ce qui a fait notre succès : offrir une vraie valeur ajoutée à nos clients, y compris dans le conseil patrimonial aux particuliers.

— *Quelle est votre stratégie vis-à-vis de la gestion privée en Europe ?*

La gestion privée est une activité très concurrentielle, notamment en France. Par ailleurs, il faut au sein de l'Europe savoir comprendre les différences d'environnement d'un pays à l'autre. Il y a d'abord les systèmes fiscaux, qui sont différents, mais également des différences culturelles dans l'attitude face au risque. En France par exemple, les enquêtes montrent que les particuliers sont, dans l'ensemble, plus soucieux de ne pas risquer de perdre leur capital que dans d'autres pays.

Nous souhaitons développer notre gestion pour les particuliers en France comme dans les autres grands pays européens. Mais nous n'excluons pas d'utiliser des modèles différents selon les pays : ici par acquisition, là par le biais d'une coopération avec un acteur local. Partir de zéro peut également être une solution, mais, comme certains de nos concurrents ont pu le constater, démarrer seul est assez risqué car chaque pays a ses particularités qu'il faut connaître. Quelle que soit l'approche retenue, notre philosophie est d'aller vers le client, et de lui proposer des services à valeur ajoutée. ●

Propos recueillis par Q. de F.