

## Les institutions financières mutualistes : les voies de la sortie de crise

Olivier Pastré

Professeur, Université Paris VIII

Krassimira Gecheva

Docteur ès Sciences Economiques,  
Université Paris IX

« La prospérité est néfaste à la mutualité. L'attrait de la mutualité faiblit dans une économie prospère » déclarait Brice Teinturier, Secrétaire Général d'Ipsos, au cours des Deuxièmes Assises Internationales de la Coopération et du Mutualisme qui se sont déroulées à Paris, à la Mutualité, le 5 Décembre 2013<sup>1</sup>. Peut-on, pour autant, en conclure que la mutualité tire profit de la crise ? Bien sûr que non, au moins si l'on en reste à ce niveau de généralité. Les Institutions Financières Mutualistes (IFM)<sup>2</sup> ont souffert de la crise et ont connu une baisse de leurs performances comme leurs concurrents, les institutions financières « capitalistes », généralement organisées sous forme de Société Anonyme (SA).

Mais au-delà de ce constat que tous les observateurs peuvent partager sans trop de difficulté, il apparaît clairement que les valeurs mutualistes semblent, pour certaines d'entre elles, particulièrement adaptées à un environnement de crise économique.

C'est en revenant ainsi aux fondamentaux (§ I) que l'on pourra éclairer les défis qu'ont à relever aujourd'hui les IFM (§ II). Et, à partir de là, il devient possible d'éviter les fausses pistes (§ III) pour choisir celles que doivent emprunter les IFM pour participer activement à la sortie de crise et, surtout, pour sortir renforcées de celle-ci (§ IV).<sup>3</sup>

### I. Quelques rappels de théorie économique

Si l'on essaie d'aller à l'essentiel, les principales valeurs qui fondent le mouvement mutualiste sont au nombre de quatre (Pastré et Gecheva, 2012) :

- Le rôle central du client sociétaire, qui se traduit généralement par une double proximité de clientèle : la proximité géographique et la proximité fonctionnelle (qu'elle soit sociale – MGEN en France ou Mondragon en Espagne – ou professionnelle – Crédit Agricole en France ou Credito Agricola au Portugal). Ces deux proximités forment a priori le ciment de la confiance et de la fidélité des clients sociétaires. Elles doivent, en principe, déboucher sur l'application du principe de solidarité. Mais, peut-être plus important encore, ce principe mutualiste limite l'aléa moral (« moral hazard », théorisé par Adam Smith à la fin du XVII<sup>ème</sup> siècle) faisant *in abstracto* disparaître le conflit d'intérêt, propre aux sociétés privées<sup>4</sup>, entre le client et le détenteur du capital.

- Un partage du pouvoir, symbolisé par la doxa « un homme – une voix ». Ce principe, fondamentalement démocratique, doit, en principe, permettre, dans la gouvernance des IFM, d'éviter les mécanismes de captation, voire d'abus de pouvoir, inhérents aux sociétés privées, pour lesquelles une participation même minoritaire peut permettre d'obtenir tous les attributs du pouvoir exécutif.
- Une relation au profit et à son usage qui dépasse la vision souvent « égoïste » de l'actionnaire de l'entreprise privée. Cette relation au profit, limite en principe la « greedeness » (« avidité ») dénoncée par Alan Greenspan comme faisant le lit de toutes les prises de risque inconsidérées. Enfin, et surtout, elle fonde elle aussi et nourrit, elle aussi, le principe de solidarité.
- Une relation au temps qui fait du long terme l'horizon naturel du mutualisme. Libéré de l'obsession de la maximisation du profit trimestriel, l'IFM peut, par construction, prendre le temps long pour horizon de ses projets.

Ces quatre principes se doivent a priori d'être respectés, quelle que soit la conjoncture économique mais il apparaît à l'évidence que leur utilité sociale est renforcée en période de crise. Ces principes ont-ils été respectés avant que la crise n'éclate ? L'observation des faits oblige de répondre par la négative à cette question : de nombreuses IFM se sont, en effet, lancées dans des diversifications, aussi bien fonctionnelles que géographiques, qui, pour certaines d'entre elles, ont failli causer leur perte (on pense à Oesterreichische Volksbanken AG en Europe Centrale et Orientale, à The Cooperative Bank en Angleterre et aux Credit Unions américains).

Pour comprendre de telles dérives, et plus généralement, pour mieux appréhender le fonctionnement des IFM, il faut tourner le dos à la fois à la théorie financière néoclassique, fondée sur l'efficacité des marchés et à la vision classique de l'entreprise, dont l'objectif ultime est la maximisation du profit, et puiser dans les outils à la fois des « nouvelles théories de la firme » et de la « nouvelle économie institutionnelle » (« New Institutional Economics »), organisées autour de trois grandes approches : la théorie de l'agence ; la théorie des droits de propriété et la théorie des coûts de transaction. Il convient ainsi d'invoquer quatre concepts de la théorie microéconomique qui tentent de mieux cerner la logique de comportement des agents économiques et qui s'appliquent de manière particulièrement pertinente aux structures mutualistes :

- Le « dilemme de l'agence » qui oppose un principal à son agent (Jensen et Meckling, 1976). Une relation d'agence se crée lorsque, dans le cadre d'une relation contractuelle, un acteur économique – le principal – délègue tout, ou partie, de son pouvoir décisionnel à un autre acteur économique, l'agent. Lorsque les deux parties du contrat visent à maximiser leur propre bénéfice, cette relation peut donner lieu à des conflits d'intérêts. La théorie de l'agence analyse donc l'entreprise non pas comme une entité mais comme un « nœud de contrats » (nexus of contracts), complexe certes, mais qui peut être stable, à condition que soient gérées les relations d'agence entre les différentes parties prenantes.<sup>5</sup>

Dans ce cadre, les études comparatives entre IFM et institutions financières privées montrent que :

- d'une part, si les relations d'agences sont omniprésentes, leur nature et leur importance relative changent d'une forme institutionnelle à l'autre (voir Annexe I).<sup>6</sup> La principale source de conflits d'intérêts dans une institution financière classique est le conflit entre propriétaires et clients,

car on peut penser que des mécanismes efficaces existent dans ces organisations pour favoriser l'alignement des intérêts entre dirigeants et actionnaires. A l'inverse, dans une IFM, le conflit entre propriétaire et client étant, par définition, inexistant, c'est la relation entre dirigeants et sociétaires qui est la principale source de conflits d'intérêt. Ces conflits d'intérêt sont aggravés par le modèle même de gouvernance « démocratique » des IFM, qui empêche la constitution de « propriétaires de référence »,<sup>7</sup> et par la constitution de réserves inaliénables (« free cash flow hypothesis » Jensen, 1988). Le principe de gouvernance démocratique dans les sociétés coopératives, qui constitue par ailleurs un atout important, peut, en l'absence de mécanismes de contrôle alternatifs efficaces, affaiblir la gouvernance coopérative en exacerbant les problèmes liés à la présence éventuelle de « passagers clandestins »<sup>8</sup>.

- d'autre part, les évolutions récentes – « hybridation » du modèle coopératif, ouverture de l'activité aux clients-non sociétaires, internationalisation des clients et des institutions, innovations financières et technologiques – rendent cette distinction entre gouvernance mutualiste et gouvernance capitaliste de moins en moins perceptible. Les modèles de gouvernance coopératifs ne permettent pas toujours de gérer les conflits d'intérêt issus de cette situation nouvelle et doivent évoluer pour s'adapter à cette complexification à la fois de la structure et de l'environnement des IFM.
- La « courbe d'apprentissage »<sup>9</sup>, qui permet à une organisation de capitaliser sous forme de savoir faire les expériences, parfois malheureuses, accumulées dans le temps. Dans ce cadre, l'inexpérience doit, en principe, pousser à la prudence. Par ailleurs, l'inexpérience se paie plus cher en période de croissance rapide et de forte concurrence. La sortie de route se fait, alors, plus brutale.
- L'« asymétrie d'information », concept particulièrement adapté à l'analyse des relations entre institutions financières. Ce concept permet d'expliquer que, dès lors que les conditions d'information parfaite, sur lesquelles repose la théorie de la concurrence, ne sont pas respectées, les comportements des agents économiques peuvent se révéler sous-optimaux, conduisant, à l'extrême, à l'élimination des meilleurs opérateurs et des meilleurs produits.<sup>10</sup>
- Les concepts de « sélection adverse » (antisélection), et d'« aléa de moralité » qui découlent du principe d'asymétrie d'information, et qui visent à expliquer précisément comment la rationalité économique peut conduire, en cas de concurrence imparfaite, à des choix et des performances sous-optimales. A *contrario*, le concept de « sélection adverse » peut justifier la supériorité du modèle mutualiste sur le modèle de société privée, celle-ci étant moins à même de sélectionner les risques que présente une clientèle (Cuevas et Fischer, 2006).

L'utilisation de ces concepts, au moins les deux derniers d'entre eux, ne s'applique pas qu'à l'analyse des IFM pendant la phase d'« exubérance irrationnelle » des marchés au tournant des années 2000.<sup>11</sup> Mais, au moins, peut-on penser que, du fait de leur situation particulière en matière de « relation d'agence » et de « courbe d'apprentissage », certaines IFM ont connu de graves crises, mettant en jeu, dans certains cas, leur existence même. En matière de relation, d'agence, certains dysfonctionnements en matière de gouvernance ont conduit certaines IFM à des prises de risque dont les conséquences ont été mal évaluées. En matière de courbe d'apprentissage,

l'inexpérience de certains IFM les a poussées à faire des investissements qui se sont, par la suite, révélés extrêmement coûteux.

Comment, à partir de ce constat d'ordre strictement théorique, peut-on aujourd'hui tirer les leçons du passé et préparer la sortie de crise ? Pour ce faire, il faut s'interroger sur la nature exacte de la crise. En 2009, rares étaient ceux qui considéraient 1) que cette crise avait bien peu de choses à voir avec l'implosion du marché des « subprimes » et 2) que l'on ne pouvait en rendre responsable tel ou tel régulateur ou telle ou telle catégorie d'intermédiaires financiers (Pastré et Sylvestre, 2008). Heureusement, on y voit un peu plus clair aujourd'hui. Cette crise a quatre causes principales : une désindustrialisation de la plupart des pays de l'OCDE amorcée à la fin du 20<sup>e</sup> siècle et porteuse de la plupart des pertes de compétitivité ; une surliquidité créée par de nombreuses Banques Centrales, au premier rang desquelles la Fed américaine ; une exigence de rendement annuel de 15% imposée par les investisseurs qui a constitué un véritable « pousse au crime » en matière de prise de risques ; enfin, une procyclicité, consubstantielle de la finance, mais qu'ont accentuée les nouvelles règles comptables et prudentielles.

Cette crise n'est donc pas le fruit des errements de tel ou tel acteur économique trop facilement désigné comme bouc émissaire mais bien une crise systémique dont les ressorts sont, pour la plupart, d'ordre macroéconomique et qui se trouve très profondément enracinée dans l'économie dite « réelle » (par opposition à l'économie financière). La sortie de crise se fera donc au travers de profondes réformes de l'économie mondiale et de modifications drastiques de comportement de la part de tous les agents économiques (en particulier, bien sûr, les institutions financières). Mais elle se fera aussi et surtout – cela étant la conséquence de ceci – par la reprise de l'innovation, de l'investissement et de la création de valeur. La question qui se pose alors est « comment les IFM peuvent-elles, avec leur génie propre, s'inscrire de manière utile, pour elles mais aussi pour les autres, dans une telle perspective ? ».

## **II. Trois défis**

Comme toutes les autres institutions financières, les IFM vont être amenées à se transformer en profondeur au cours des années à venir. Ces transformations auront pour origine les mutations en cours de leur cadre réglementaire (et notamment de leur encadrement comptable et prudentiel) mais elles auront aussi pour origine les réformes que ces institutions financières s'imposeront à elles-mêmes, à la fois pour s'adapter aux mutations technologiques qui s'accroissent sous nos yeux et, plus généralement, pour améliorer leur compétitivité dans un monde rendu encore plus concurrentiel du fait de la crise.

Mais les IFM ont, par ailleurs, des défis à relever qui leur sont propres. Ces défis sont au nombre de trois.

### **1) Le défi de la « glocalité »**

Ce néologisme est particulièrement disgracieux mais il a le mérite d'être extrêmement parlant. Plus encore qu'avant la crise, la compétition est aujourd'hui simultanément locale et globale. Il n'existe désormais plus aucun marché protégé. La compétition se livre simultanément « au coin de la rue » et à l'autre bout du monde.

Commençons par le défi du niveau local, et donc de la décentralisation. Cette crise marque la fin de la domination incontestée des politiques économiques « top-down ». Ces politiques, qui ont marqué de leur empreinte la deuxième moitié du 20<sup>e</sup> siècle, sont le produit d'une lecture trop rapide de Keynes. Elles visent à définir « en chambre », c'est-à-dire dans les cabinets ministériels et au Parlement, des règles – supposées incontestables et donc destinées à être immuables – qui s'appliquent à tous, en tout lieu et en tout temps. Dans des genres très différents, relèvent de cette doxa globalisante aussi bien les 3% de déficit budgétaire du Traité de Maastricht que, à un niveau plus vernaculaire, les 60 000 enseignants de plus promis à la France par François Hollande ou le fonctionnaire sur deux que Nicolas Sarkozy s'était promis de ne pas remplacer (preuve s'il en était besoin que les dirigeants supposés les plus libéraux étaient, eux aussi, tombés sous le charme de ces politiques, de type keynésien, globalisantes et indifférenciées...). Dans une économie de plus en plus mondialisée et donc de plus en plus complexe, ce type de mesures de politique économique ne peuvent avoir qu'un effet : celui de créer des rentes bénéficiant aux catégories sociales les mieux à même de repérer les « effets d'aubaine » et de défendre leurs intérêts catégoriels. Ce type de politique économique est désormais voué à l'échec. Seule une politique de type « bottom-up », s'appuyant sur la prise en compte des réalités de terrain, est susceptible de déboucher sur des mesures économiquement efficaces et socialement justes (Pastré, 2013).

Dans ce cadre conceptuel, la décentralisation sous toutes ses formes constitue une voie qu'il semble nécessaire d'emprunter de manière volontariste. Pour ce faire, il y a malheureusement un « hic », et de taille. La finance de marché, qui a occupé le devant de la scène depuis trois décennies au moins et qui a, si ce n'est causé, au moins conduit à amplifier les conséquences de la crise actuelle, n'a eu de cesse de remettre en cause le principe même de décentralisation. Dans le modèle de finance de marché, qu'il s'agisse de l'analyse du risque ou de l'accès aux marchés financiers, la centralisation, a été promue au rang de vertu cardinale. Dans ce contexte, le modèle reste l'entreprise privée à gouvernance pyramidale et les règles se doivent d'être aussi globales que faire se peut. « One size fits all ».

Cette approche a un mérite – celui d'être simple sur le papier – mais a un inconvénient majeur : elle donne l'absolue priorité à la centralisation et elle fait fi des incontournables réalités de terrain. Dans ce contexte, les IFM ont une carte particulièrement prometteuse à jouer. Les IFM bénéficient d'asymétries d'information sur la base desquels il est possible de construire une relation de clientèle et une analyse de risques particulièrement performantes. La théorie économique nous enseigne, en effet, que, sous certaines conditions, la décentralisation constitue une forme d'organisation particulièrement efficace.

En effet, de nombreux travaux qui ont étudié la structure des organisations, dans la lignée de ceux d'Henry Mintzberg, montrent que celle-ci évolue en permanence et qu'il n'y a pas véritablement un modèle d'organisation universel qui doive s'imposer face aux autres. Pour une organisation, le niveau de centralisation ou de décentralisation dépendra de son environnement (Lawrence et Lorsch, 1968), des évolutions technologiques (Woodward, 1970), et de ses choix stratégiques (Chandler, 1962). Dans ce cadre, Lawrence et Lorsch (1969) montrent que, plus l'environnement de l'entreprise est incertain et instable, plus l'entreprise a intérêt à mettre en place une structure souple et faiblement formalisée. Et, en se plaçant dans le contexte d'accélération de la financiarisation et de la libéralisation des économies dans les années 1990, Aoki (1990) montre que modèle d'entreprise japonais, plus décentralisé et plus souple, est souvent

plus efficace que le modèle d'entreprise américain, imprégné des postulats centralisateurs du taylorisme.

Arrivés à ce stade, on pourrait considérer que l'avenir des IFM passe d'abord et avant tout par un enracinement sur son territoire originel et par une attention presque exclusive donnée aux relations de proximité. Il n'en est rien. Car la mondialisation a durablement imprimé sa marque sur les comportements des agents économiques. Ce sont désormais les clients, des IFM comme des autres institutions financières, qui leur dictent leur conduite. Sauf à se couper définitivement de la clientèle des entreprises, grandes mais aussi moyennes, l'internationalisation n'est plus optionnelle. Elle est simplement contrainte. Les mésaventures rencontrées par certaines IFM à l'international ne doivent pas pousser celles-ci à tourner le dos à ce qui constitue, d'abord et avant tout, un relais de croissance. Ce relais est d'autant plus nécessaire pour les IFM européennes que les racines de celles-ci – les économies de la zone euro – sont plongées dans un terreau dont la fertilité, à horizon de cinq voire dix ans, n'est plus garantie. Les erreurs du passé doivent simplement être considérées comme le prix à payer pour progresser le long de la courbe d'apprentissage. A toute chose malheur peut être, et doit être, bon.

## 2) Le défi de la précarité

La crise est, par nature, facteur d'inégalités croissantes. Grâce à la mondialisation, ces inégalités se creusent sur un trend de croissance qui est globalement ascendant : rappelons ici que la croissance de l'économie mondiale reste, après cinq ans de crise, supérieure à 3%, ce qui constitue un plus haut historique sans précédent. Il n'empêche : le ralentissement économique accentue les inégalités chaque jour davantage.

Dans ce cadre macroéconomique, la finance de marché trouve tout naturellement ses limites. Car celle-ci est, par nature, uniformisatrice. Elle nivelle. Retour au « one size fits all ». Les exemples sont nombreux de mécanismes de finance de marché qui ont un effet uniformisateur. Les notations s'appliquent à tous de la même manière, sans distinction des particularismes de ceux qui sont notés. Les marchés financiers ne veulent « voir qu'une tête » et les régulateurs aussi. Pas forcément par paresse, plus souvent par conformisme. Rappelons-nous que, dans l'univers des « anticipations rationnelles »<sup>12</sup>, l'important n'est pas la réalité mais la perception par les autres agents économiques de ce qu'est la réalité. Ce principe ne pousse pas nécessairement à se focaliser sur les spécificités de chaque entreprise (ou de chaque pays).

C'est là où les IFM ont une véritable carte à jouer. Pour le comprendre, il convient de faire un rapide détour historique. Toutes les IFM – nous disons bien toutes – se sont créées au XIXe siècle pour financer ou assurer, d'une manière ou d'une autre, des populations à la marge des circuits de financement privés en cours de structuration. Ces clientèles « marginales » l'étaient sur un plan géographique (l'Alsace pour le Crédit Mutuel, le Québec pour les Caisses Desjardins) ou professionnel (les artisans et commerçants pour les Banques Populaires, les agriculteurs pour les caisses Raiffeisen allemandes ou autrichiennes). Dans les gènes des IFM sont ainsi inscrits les principes mêmes de la segmentation et de la marginalisation. Avec, comme le dieu grec Janus, un double visage, souriant d'un côté, grimaçant de l'autre : la marginalisation et la segmentation de la clientèle est, certes, contraire au principe de diversification des risques mais elle présente des atouts majeurs. Elle permet une meilleure connaissance du risque qu'elles sont censées gérer et, surtout, elle permet d'obtenir de meilleurs rendements, car – c'est bien connu – ce sont aux marges que se trouvent les... marges :

un risque plus grand, mais mieux maîtrisé se tarifie avec plus de liberté qu'un risque banalisé et donc objet de la plus vive concurrence.

Les IFM se doivent donc de retrouver leurs racines. Non pas seulement dans le quotidien de leur clientèle captive de proximité mais dans la recherche volontariste de niches de clientèle à risque tarifiable.

Il ne s'agit pas seulement ici, pour elles, de donner un coup de projecteur ponctuel, au travers d'une campagne de publicité par nature éphémère, en direction de telle ou telle population, les jeunes par exemple : ces « segments-miracles » de clientèle ne forment pas nécessairement un univers homogène et toutes les autres institutions financières se les arrachent. Il faut aller bien au-delà et accompagner dans la durée – y compris dans les périodes difficiles – les segments de clientèle dont on s'est efforcée de comprendre les fragilités mais aussi le potentiel. Un exemple parmi d'autres : les personnes dépendantes. Le diagnostic sur ce problème économique majeur est simple et partagé par tous : dans un pays comme la France dans lequel, pourtant, le renouveau démographique est plutôt vigoureux, le poids de la population des personnes dépendantes (ou susceptibles de l'être prochainement) va exploser. Entre aujourd'hui et 2050, les « plus de 60 ans » devraient passer d'environ 20% à 33% de la population totale. Ce n'est qu'un début. Le nombre de personnes âgées en perte d'autonomie devrait être multiplié par 1,4 d'ici 2030 et par 2 à horizon 2060. Résultat des courses : le ratio de dépendance<sup>13</sup> devrait passer de 26% e, 2010 à 33% en 2020 et à 37% en 2030. Dans ces conditions, une réforme du financement de la dépendance coûterait environ 30 milliards d'euros, ce qui, en cette période de disette budgétaire, « interpelle » au niveau du vécu »...

Le marché de la dépendance constitue un bon exemple de ce qui pourrait être l'avenir du mutualisme : un marché clairement identifié, dont le potentiel est incontestable mais qui nécessite une approche ne se limitant pas à un « cœur de cible » dont toutes les institutions vont chercher à s'arracher à n'importe quel prix les faveurs. Et si l'avenir du mutualisme était l'intelligence économique ? Un sacré défi...

### 3) Le défi du temps long

La finance de marché est intrinsèquement « court termiste » et procyclique. Procyclique, la finance l'est par nature : quand la conjoncture est bonne, les banquiers prêtent et les assureurs garantissent plus facilement et le font à une clientèle plus large, améliorant ainsi, « toutes choses égales par ailleurs », la situation économique globale ; au contraire quand les nuages commencent à s'amonceler, au moment même où il faudrait que les institutions financières soutiennent la croissance, celles-ci ont naturellement tendance à « replier les voiles » contribuant ainsi, là aussi « toutes choses égales par ailleurs », à détériorer le climat économique. Il n'y a là aucune critique du comportement des institutions financières ; il n'y a là qu'un constat objectif de leur rôle dans l'explication des cycles économiques.

Ce constat n'est pas récent. Au lendemain de la crise de 1929, Keynes (1930), Fisher (1933) et, un peu plus tard, Minsky (1986, 1964) mettaient déjà en lumière, chacun à sa façon, le rôle des mécanismes financiers dans l'explication des fluctuations économiques. Leurs idées seront reprises et renouvelées dans les théories récentes qui relient les imperfections du marché financier (notamment les asymétries d'information) et les fluctuations de l'activité « réelle ». Les asymétries d'informations sont à la fois cause

et conséquences de l'instabilité des marchés financiers. En aggravant les asymétries d'informations, les perturbations sur le marché financier entraînent une hausse des « coûts d'agence », et donc des coûts de financement, entraînant *in fine* d'importantes répercussions sur l'économie réelle. La notion d'« accélérateur financier » (Bernanke et al., 1999) incarne cette idée que les mécanismes proprement financiers contribuent directement à l'amplification et à la propagation des cycles touchant une économie.

Cette influence procyclique pourrait être gérée si, à l'effet de balancier naturel, ne s'ajoutait pas aujourd'hui le poids de la plupart des nouvelles règles qui structurent la finance de marché. Qu'il s'agisse des normes comptables (les normes IAS et leur absurde dogme de la « faire value », Artus et Pastré, 2009) ou prudentielles (Bâle III pour les banques et Solvency II pour les compagnies d'assurance), la plupart des normes « modernes » qui s'appliquent à la finance ont pour effet délétère d'amplifier les fluctuations aussi bien micro- que macroéconomiques.

S'ajoute à cela le caractère fondamentalement « court termiste » de la finance de marché. Ce n'est pas la finance de marché qui est ici en cause mais les règles qui régissent aujourd'hui celle-ci. Dès lors que la vie d'une entreprise, quelle qu'elle soit, est dictée par la publication de ses résultats trimestriels, celle-ci est amenée *volens nolens* à donner la priorité aux investissements dont le retour financier est le plus immédiat. Les marchés étant de plus en plus volatiles, ceci ne peut se faire qu'au détriment des investissements qui, même s'ils sont plus payants à long terme, souffrent d'une période plus longue de rentabilité faible ou même négative.

Par ailleurs, les mécanismes mêmes mis en œuvre pour gérer les problèmes d'agence au sein des institutions financières privées (stock-options, primes d'intéressement,...) engendrent un biais « court termiste » dans l'horizon décisionnel des dirigeants.

Dans une période de crise systémique, cet aspect des choses revêt une importance primordiale. Si certains éléments d'une stratégie de sortie de crise peuvent encore prêter à discussion (comme, par exemple, le niveau optimal de prélèvements obligatoires dans un pays comme la France ...), il est au moins une certitude partagée par tous les économistes, quels qu'ils soient : la relance de la croissance se fera en large partie par la relance de l'investissement et celui-ci nécessite de la R&D et de l'innovation. On peut certes s'efforcer de raccourcir le délai de mise en œuvre entre la R&D fondamentale et son application industrielle et commerciale. Il n'en reste pas moins que, pour relancer l'innovation, il faut être prêt à faire le pari du long terme.

Sur ce terrain, les IFM disposent en principe d'un avantage comparatif incontestable. D'abord, il est inscrit dans leurs chromosomes que la maximisation de la rentabilité ne constitue pas un objectif en soi. Par ailleurs, même si elles disposent de véhicules cotés en Bourse, ceux-ci ne représentent, dans la plupart des cas, qu'une partie, souvent limitée, de leur activité. A force de ne pas utiliser certains organes, ils s'atrophient. L'opportunité qu'offre cette non-obsession de la rentabilité à court terme doit être saisie par les IFM car elle peut constituer, à terme, un avantage comparatif déterminant par rapport à leurs concurrents.

Ceci, néanmoins, implique de la part des IFM un double engagement. D'abord un engagement de non précipitation : le temps joue en leur faveur ; il convient donc de ne pas se lancer dans la première aventure venue, comme si ce choix était une question de vie ou de mort. Ensuite le choix du long terme ne peut être fait comme étant seulement un « second best » ; il implique une démarche volontariste. Il ne faut pas se contenter de faire le tri dans différents projets en s'autorisant à ne pas abandonner ceux dont le retour sur investissement apparaît comme le plus décalé. Il faut, au contraire, avoir une



démarche « proactive » et s'interroger sur les projets pour lesquels la patience constitue un avantage compétitif décisif : retour sur certains recoins du marché des personnes dépendantes et sur certains segments de clientèle fragiles.

Les trois défis que nous venons de présenter ne sont pas les seuls que les IFM ont à relever. Ils nous paraissent constituer les plus importants. Pour relever de tels défis, encore faut-il ne pas se tromper de cible.

### III. Trois fausses pistes

Lorsque l'on essaie de faire le tour de la littérature économique contemporaine, on ne peut manquer d'être frappé par le peu de travaux consacré au mutualisme. Nous reviendrons sur ce point, essentiel à nos yeux. Mais, à ce stade, contentons nous de noter que ceci fournit une raison de plus de ne pas laisser la trop rare réflexion académique s'égarer dans les méandres de considérations dont la portée intellectuelle n'est pas avérée.

Nous ne prendrons ici que trois exemples – c'est déjà beaucoup compte tenu de la maigreur du corpus théorique consacré au mutualisme – de telles considérations relativement vaines à nos yeux.

1) La première série de considérations concerne l'efficacité relative du modèle mutualiste par rapport au modèle de l'entreprise privée.

Nul doute qu'il faille un jour creuser ce point et essayer d'en tirer des conclusions opérationnelles. Notre sentiment est toutefois que, à ce stade, la productivité marginale des études consacrées à ce thème risque d'être très limitée, et ce pour trois raisons au moins. D'abord, parce que le choix n'est pas binaire. La réalité n'est pas, en effet, blanche ou noire. Dans les rares études un peu sérieuses existant sur ce sujet, il apparaît que le modèle mutualiste se révèle plus efficace dans certaines circonstances mais pas dans toutes. S'ajoute à cela que, l'objectif n'étant pas de substituer un modèle à un autre, l'intérêt de démontrer la supériorité de telle ou telle gouvernance présente peu d'intérêt. Deuxième raison : la pauvreté de l'appareil statistique consacré aux IFM empêche une analyse approfondie de l'efficacité du modèle mutualiste. Enfin, dernière raison, la plus importante à nos yeux, le caractère imprécis de la catégorie d'IFM elle-même. L'entreprise mutualiste a-t-elle les mêmes contours et la même valeur dans les différents pays, au Nord de la planète comme au Sud, ou ne serait-ce qu'au sein de l'Union Européenne ? Face à l'impossibilité de répondre à une telle question, mieux vaut s'abstenir. Ou plutôt, mieux vaut commencer par désigner de manière plus précise l'objet même de l'étude comparative.

Les rares études comparatives existant à ce jour nous donnent – malheureusement – raison. Elles permettent ainsi de « démontrer » que :

- Sur le plan microéconomique : aucun des deux modèles n'est, en définitif, plus performant que l'autre. Quelque soit l'indicateur d'efficacité choisi – mesures de la performance financière ou opérationnelle, de l'innovation, etc. – les contradictions dans les résultats obtenus amènent la plupart des études empiriques à conclure que chaque modèle de gouvernance possède des avantages et des inconvénients qui lui donnent une supériorité dans certains métiers, sur certains segments de clientèle, mais pas dans tous. Par ailleurs, le

« modèle de gouvernance » n'est qu'un élément parmi d'autres, déterminant l'efficacité des institutions financières.

- Sur le plan macroéconomique : la seule certitude qui s'impose est que la diversité des formes institutionnelles est propice à la stabilité financière et à l'efficacité des circuits de financement.<sup>14</sup> La coexistence des deux modèles est un élément de stabilité et de robustesse des circuits de financement qui permet d'amortir les chocs que subissent, en cas de crise des marchés, les banques cotées en bourse.

Ceci confirme nos inquiétudes. Contentons nous donc, aujourd'hui, sur ce terrain, de définir de manière plus précise l'objet même de notre curiosité en matière d'efficacité relative des modèles mutualiste et « capitaliste ».

2) Sur un plan plus directement opérationnel, nous nous interrogeons aussi sur la nécessité qu'il y a à consacrer autant de réflexions et d'efforts à l'adoption par l'Union Européenne du statut de « mutuelle européenne ».

De manière théorique, le doute n'est pas permis : disposer d'un cadre juridique homogène au niveau de l'Union doit permettre de comparer ce qui est comparable et, plus important encore, doit faciliter l'europanisation des IFM. Ceci posé, quand on voit les efforts déployés au cours des dix dernières années pour convaincre la Commission (génétiquement marquée par le modèle de référence de l'entreprise privée, si possible cotée en Bourse) de l'utilité d'une harmonisation dans ce domaine, se pose alors une question d'allocation des efforts consentis. Si les moyens du mouvement mutualiste européen étaient illimités, la question ne se poserait pas. Mais, dès lors que des arbitrages « énergétiques » s'imposent, on peut utilement s'interroger sur l'opportunité d'un combat qui ne vise qu'à créer un socle minimal, condition nécessaire mais non suffisante à l'europanisation des IFM.

3) Troisième fausse piste à nos yeux, celle de l'intégration du modèle mutualiste dans un cadre plus global comme celui de l'Economie Sociale et Solidaire (ESS) ou de l'Investissement Socialement Responsable (ISR).

Dans les deux cas précédents, nos préventions tenaient au caractère partiel (ou, dit autrement, tenaient à l'étroitesse) du sujet abordé. Dans ce cas, c'est le problème contraire qui se pose. Quel intérêt y a-t-il à immerger dans des concepts volontairement globalisant une réalité que l'on n'arrive même pas à cerner avec précision dans sa définition la plus étroite ? Le risque est ici celui de la dilution intellectuelle. Le concept d'ESS présente sans doute un intérêt sociologique mais il a l'inconvénient – majeur à nos yeux – de « mettre dans un même panier » des univers comme celui des mutuelles et celui des associations qui présentent bien peu de points communs, si ce n'est de ne pas être organisé sous forme de Société Anonyme. Quand au concept d'ISR, son intérêt sur le plan moral ne doit pas cacher les difficultés à définir selon quels critères incontestables et unanimement acceptés un investissement peut être qualifié de « socialement responsable ». Au vu des statuts des fonds d'ISR existants et au vu des pratiques des agences de notation spécialisées dans ce domaine, on ne peut manquer de s'interroger sur l'intérêt qu'il y a à vouloir associer trop étroitement les IFM à ce projet de philosophie d'investissement encore en pleine adolescence.

Evitons donc de gaspiller trop d'énergie sur ces pistes de réflexion dont l'opérationnalité ou la portée ne sont, pour le moins, pas évidentes et consacrons nous, avec tous les

moyens disponibles, sur les pistes de réflexion et de recherche qui nous semblent les plus prometteuses pour les IFM dans la perspective de sortie de crise.

#### **IV. Trois ressorts**

Nous revendiquons ici le « droit à l'insolence » (l'expression est d'Hervé Juvin, Eurogroup Institute, 2006) que doivent nécessairement s'arroger les IFM pour construire intellectuellement leur avenir. Les principaux ressorts du mouvement mutualiste européen sont, à nos yeux, au nombre de trois :

##### 1) La coopération

Les IFM, dont les banques au moins s'inscrivent dans le mouvement de coopération, ne savent pas... coopérer entre elles. Cela peut s'expliquer par le fait que la concurrence est le maître mot de toute économie en phase de mondialisation. Mais ce refus – car il s'agit là plus que d'une ignorance – de coopération est poussé à un tel niveau qu'il rend ces IFM impuissantes à défendre leurs propres intérêts dans bien des domaines. « Il existe autant de points de vue que d'institutions mutualistes que nous recevons » nous déclarait récemment un haut fonctionnaire de la Commission au cœur des négociations sur le statut de « mutuelle européenne ». Dans un tel contexte, il n'y a pas lieu de s'étonner que les IFM aient autant de mal à défendre leurs intérêts dans de nombreuses négociations, notamment internationales. Au point même que, dans certains cas (l'intégration des parts de sociétaires dans les fonds propres « durs » des banques ou le coefficient de liquidité), il s'en est fallu de peu que les règles s'appliquant à tous imposent aux IFM un désavantage compétitif irréversible. Les IFM doivent s'en convaincre : même dans un univers hyperconcurrentiel, on peut se rassembler sans se ressembler.

Si l'on se convainc de ce qui nous apparaît ici comme une évidence, reste à mettre celle-ci en œuvre. Dans ce domaine, il est deux pistes qu'il convient d'explorer en priorité. La première correspond à la mise en lumière des thèmes d'intérêt collectif pour les IFM. Ceux-ci nous paraissent nombreux. Au plan international, il convient de commencer par faire reconnaître les spécificités mutualistes dans l'ensemble des institutions qui ont en charge, à un titre ou un autre, la gouvernance économique mondiale. Cela concerne, de manière non exhaustive, aussi bien le FMI que l'OMC en passant (à un niveau plus spécialisé) par l'OCDE et la Banque Mondiale. Dans le même ordre d'idées, une action spécifique devrait être entreprise en direction des agences de notation qui, pour la plupart, n'ont pas encore pris conscience des spécificités mutualistes. Dans un registre plus spécifiquement financier, il est clair que le mouvement mutualiste gagnerait en efficacité en parlant d'une seule voix à Bruxelles mais aussi dans les instances en charge de la définition des nouvelles normes comptables (IASB) et prudentielles (Bâle III et Solvency II).

Au niveau national, en France au moins, une réflexion commune à l'ensemble des IFM devrait être menée en matière fiscale. On est, en effet, passé d'une situation, dans les années 1970, dans laquelle certaines IFM (les banques en particulier) bénéficiaient d'avantages fiscaux significatifs, en reconnaissance de leur intervention dans des secteurs d'activité jugés stratégiques (comme l'agriculture), à une situation dans laquelle on en arrive, dans un pays comme la France, à édicter une loi spécifique (la loi Hamon

sur l'Economie Sociale et Solidaire) pour permettre aux IFM de ne pas subir de handicap sur le « level playing field » concurrentiel.

Les priorités esquissées ici ne sont probablement pas les seules. Encore, faut-il commencer par en dresser la liste...

La deuxième piste à creuser en matière de coopération inter-IFM concerne les formes juridiques d'une telle coopération. Dans ce domaine, le moins que l'on puisse dire est que l'imagination n'est pas au pouvoir. Il est clair que les statuts mutualistes sont extrêmement hétérogènes au seul plan européen<sup>15</sup>. Il est clair aussi que la coopération inter-IFM, au plan national, mais plus encore au plan international, ne peut pas se contenter de suivre les traces des modèles de coopération capitalistes. La fusion et, *a fortiori*, l'OPA n'ont pas été conçues pour les mutuelles et, pourtant, ces modèles dictent leur loi aujourd'hui en matière de croissance externe. De ce point de vue, le modèle de la SGAM (Société de Groupe d'Assurance Mutuelle) ne devrait pas être considéré comme une fin en soi mais, au contraire, comme la première pierre d'un édifice juridique à construire pour permettre aux IFM (dans un premier temps européennes) de trouver des voies juridiques de transversalité propres à leur culture.

## 2) L'Europe

Notre scepticisme concernant l'avenir des négociations sur le statut de « mutuelle européenne » ne nous empêche pas de considérer que l'Europe reste, encore aujourd'hui (pour combien de temps ?), la patrie du mouvement mutualiste mondial et que l'intégration plus poussée du mouvement coopératif en Europe reste une priorité. Deux améliorations sont possibles dans ce domaine.

L'une vient des IFM elles-mêmes. Malgré les handicaps juridiques existants, la reprise de l'eupéanisation des réseaux d'IFM est plus que jamais d'actualité. Car c'est dans les périodes de crise que les opportunités de développement à faible coût sont les plus nombreuses. Au-delà de certains échecs, mis en avant par les médias qui s'intéressent davantage aux trains qui arrivent en retard qu'à ceux qui arrivent à l'heure, les IFM ont prouvé dans les années 1980 et 1990 qu'elles pouvaient s'eupéaniser de manière efficace. L'exemple de Raiffeisen Bank AG constitue probablement une des meilleures illustrations d'une « eupéanisation » réussie d'une banque mutualiste : sa filiale RBI est présente dans 15 pays européens hors Autriche, essentiellement des pays d'Europe Centrale et Orientale, qui représentent plus de 50% des activités de ce groupe. Même si la position de Raiffeisen Bank AG est la plus en pointe dans ce domaine, elle n'est pas exceptionnelle : d'autres groupes mutualistes ont également réussi à franchir avec succès le pas de l'eupéanisation (Rabobank, OP Prohjala...). Aux autres grandes IFM européennes de rouvrir des dossiers clos de manière peut-être trop précipitée.

Mais cette eupéanisation sera d'autant plus facile que les formes juridiques de coopération seront nombreuses et simples. Là aussi, l'ingénierie – non pas financière mais juridique – doit être encouragée. Cela peut paraître paradoxal que, dans un article à dominante macroéconomique, on soit amené à encourager les juristes à faire preuve d'imagination très opérationnelle. Mais c'est la triste réalité. Le « diable » de la construction mutualiste européenne se trouve, aujourd'hui plus que jamais, « dans les détails » du Droit. Avis aux juristes : l'heure est aujourd'hui, en matière de construction européenne, au « maillage pour tous ». Encore faut-il trouver les voies et les moyens d'un tel maillage...

### 3) La pédagogie et la communication

« Parmi les français, il y a une image très positive du mutualisme mais une connaissance très imparfaite de ses fondamentaux », déclarait récemment Bernard Sanarès, PDG de l'institut de sondage CSA<sup>16</sup>. Cela est vrai et regrettable mais ne concerne pas que les citoyens français. Dans tous les pays européens, les premiers à méconnaître les principes du mutualisme sont... les mutualistes eux-mêmes. Nous sommes conscients, en écrivant cela, de pousser le trait au maximum mais force est de constater que le déficit informationnel en matière de mutualisme financier européen est poussé à son extrême. Personne ne sait très bien ce qu'est le mutualisme et à quoi cela sert.

La « reconquista » informationnelle en matière de mutualisme passe par trois étapes.

Première étape : « connaît toi toi-même ». Il n'existe à notre connaissance aucun programme de recherche académique en Europe, pas plus au plan national qu'au plan communautaire, qui soit consacré au mutualisme financier européen. Et pourtant, les banques et les assurances mutualistes représentent en Europe près de 11 000 milliards d'euros d'actifs (soit l'équivalent des 2/3 du PNB européen). Un comble.

Un exemple tout simple. Nous avons cherché – ce qui constitue, paradoxalement, une première... – à compiler l'information raisonnablement accessible sur le poids que représente le mutualisme financier dans les 29 pays de l'Union. Cette compilation est présentée en Annexes 2 et 3. Au vu de ce tableau, les insuffisances les plus criantes concernent :

- Les écarts entre secteurs : les informations concernant les banques sont plus facilement accessibles que celles concernant les assureurs.
- Les écarts en fonction de la taille des IFM : le poids des grandes structures est plutôt bien appréhendé. Ainsi, pour les pays dans lesquels les IFM se sont « consolidées » (Allemagne, France, Autriche, Pays Bas), les informations disponibles sont plutôt complètes et relativement faciles à trouver. *A contrario*, il est plus difficile d'appréhender le véritable poids de la finance mutualiste dans les pays où les réseaux mutualistes ont conservé une structure très décentralisée (Italie, *credit unions* dans les pays Nordiques et dans certains nouveaux membres de l'Union Européenne).
- Les écarts entre pays : il n'existe ainsi, par exemple, pratiquement aucune information concernant les banques coopératives en Croatie et en Slovaquie et concernant les compagnies d'assurance en Lettonie et en Lituanie.
- Les différences d'attitudes du superviseur bancaire : les banques centrales ou, le cas échéant, les autorités de supervision financière ne publient que dans un très petit nombre de pays des données spécifiques sur les IFM<sup>18</sup>.

Si l'on en est encore à essayer de dénombrer de manière à peu près fiable les IFM au niveau européen, on voit bien le chemin qui reste à parcourir pour se doter d'une véritable grille de lecture de ce mouvement. Mais le combat informationnel à mener ne s'arrêtera pas au seul dénombrement, à la seule identification et à la seule recherche académique.

Le deuxième front de cette lutte identitaire passe, en effet, par la pédagogie. Le « savoir-faire » c'est bien ; mais sans le « faire savoir », c'est bien peu de choses. Cette lutte identitaire doit se déployer dans deux univers partiellement disjoints. D'abord en matière de communication interne, de nombreux salariés et de nombreux sociétaires se trouvent

totallement désorientés par rapport aux activités nouvelles déployées depuis deux décennies par leur mutuelle. Comme le constate Gerard Andreck, Président de la MACIF, « la croissance des réseaux mutualistes a changé les règles du jeu démocratique. Il faut trouver de nouvelles méthodes et de nouveaux canaux pour faire entendre la voix du sociétaire de base »<sup>17</sup>. Plus facile à dire qu'à faire.

Loin de nous l'idée selon laquelle les IFM ne font rien dans ce domaine. Les initiatives se multiplient depuis quelques mois. A titre anecdotique, il est intéressant de constater que, en France, le nombre de sociétaires du Crédit Agricole est passé de 5 700 000 en 2007 à 6 800 000 en 2011. Mais, lorsque l'on constate que le taux de participation aux Assemblées Générales de sociétaires d'IFM ne dépasse pas, en France, en moyenne, 5%, on se dit que de nombreux progrès peuvent encore être réalisés. On nous rétorquera que ce chiffre n'est pas différent de celui concernant les institutions financières privées. Mais rappelons ici que la logique n'est pas la même. La société privée est bâtie sur un modèle « top down » qui fait des actionnaires individuels les *impedimenta* de la gouvernance d'entreprise. Dans le système mutualiste, donc dans une logique « bottom-up », le sociétaire n'est pas un simple supplétif ; il est, ou du moins devrait être, le cœur même du « réacteur entrepreneurial ».

Mais en matière de communication et de pédagogie, le plus d'effort à consacrer l'est à l'externe. Alors que, généralement, « on n'aime pas les banquiers mais on aime sa banque », en matière de mutualisme, c'est différent : « on adore – souvent – sa mutuelle mais on ne sait pas vraiment ce que c'est qu'être mutualiste ». La politique de lobbying du mouvement mutualiste souffre d'une pathétique faiblesse. Les hommes ne sont pas en cause, ni même les objectifs. Ce qui fait défaut, c'est parfois la cohérence et, presque toujours, les moyens. Le mot de « lobbying » n'est pas un « gros mot ». L'insuffisante transparence des lobbies ne doit pas disqualifier ceux-ci a priori. Dans une économie mondialisée et médiatisée, le « lobbying » désigne les institutions chargées de défendre les intérêts d'une catégorie sociale ou d'un projet. Dans une économie « bottom-up », cela fait partie des corps intermédiaires qui servent de relais entre la base et le sommet de la société.

Dans ce domaine, les IFM ont beaucoup de progrès à faire en direction des politiques et des régulateurs, mais aussi en direction de tous les corps intermédiaires (associations, ONG, syndicats, fédérations patronales...) qui charpentent toute économie « bottom-up ». Le principal message à faire passer est que, en période de crise, le mouvement mutualiste peut jouer un rôle, essentiel à nos yeux, d'amortisseur économique et social. Les progrès dans ce domaine doivent être accomplis pas tant en termes de moyens financiers que, surtout, en matière de définition d'un projet collectif. Retour à la recherche et à l'accouchement d'un corps de valeurs et de combats communs.

Tels sont, nous semble-t-il, les trois principaux ressorts sur lesquels doit s'appuyer le renouveau des IFM au cœur de la crise actuelle. Pour finir, nous voudrions suggérer trois priorités à mettre en avant de manière urgente. Ces priorités ont un coût quasi-nul. Si l'on considère que les IFM pèsent aujourd'hui en Europe, en matière d'actifs, environ 3 000 milliards d'euros dans l'assurance et près de 8 000 milliards d'euros dans la banque et que la mise en œuvre de ces trois priorités représente un investissement tournant autour d'une dizaine de millions d'euros, cela représente 0,09% à peine de la richesse des IFM européennes. Une peccadille.

Ces trois mesures d'urgence sont les suivantes :

- La réalisation d'une étude juridique et économique visant à faire la cartographie des statuts du mutualisme financier européen – on devrait peut-être dire des

mutualismes financiers européens – et à esquisser les voies juridiques de coopération envisageables dans cet univers éminemment mouvant.

- Le renforcement de l'axe franco-allemand en matière de négociations internationales et en particulier européennes. Ce qui, en termes d'efficacité, est vrai en matière de politique économique, l'est aussi en matière d'européanisation du mutualisme.
- Le lancement d'un programme européen de recherche économique digne de ce nom permettant de démontrer à la fois la spécificité économique des IFM et le rôle qui pourrait être le leur dans toute stratégie de sortie de crise.

Certains dirigeants d'IFM peuvent se dire que ces mesures d'urgence n'auront que peu d'efficacité opérationnelle à court terme et que, après tout, ce qui compte le plus c'est l'adaptation de leur institution à la situation de crise que nous vivons. Libre à eux de penser ainsi. Nous leur donnons simplement rendez-vous dans dix ans. Et ce ne sera probablement pas Place des Grands Hommes...

## Annexe 1

### Principaux conflits d'intérêt au sein des deux modèles de gouvernance des institutions financières

Banques SA	Banques mutualistes
<b>Propriétaire - Déposant</b>	
<p>Principale source de risque dans une banque organisée comme une société anonyme. Les actionnaires, dont la responsabilité est limitée, sont enclins à prendre des risques (une tendance renforcée par les mécanismes de « bail out ») ; les déposants (dont la responsabilité s'étend à l'ensemble de leurs avoirs) sont avertis au risque. Ce conflit d'intérêt est le principal objet des régulations prudentielles.</p>	<p>Ce conflit d'intérêt n'existe pas, en théorie, dans le modèle mutualiste pur. Il peut, néanmoins réapparaître lorsqu'il existe des clients non-sociétaires.</p>
<b>Propriétaire – Emprunteur</b>	
Existe dans les deux cas, mais les mécanismes de gestion peuvent différer	
<b>Propriétaire - Manager</b>	
<p>Ce conflit existe chez les banques SA mais son intensité dépendra de la dispersion des droits de propriété Il existe des mécanismes de contrôle interne permettant d'aligner les intérêts des managers et des actionnaires (participation, « stock options ») et de contrôler efficacement le comportement du dirigeant (« market for corporate control »)</p>	<p>La relation entre propriétaires et « managers » est la principale source de conflit d'intérêt et, donc, de problèmes de gouvernance, dans les IFM. Or, il ne fait pas objet de régulation prudentielle.</p>
<b>Conflits entre actionnaires (majoritaires vs minoritaires)</b>	
<p>Ce type de conflit existe, essentiellement, dans les institutions à forte concentration du capital.</p>	<p>Le principe de répartition démocratique des droits de vote dans une IFM empêche a priori l'apparition de ce type de conflit.</p>



## Annexe 2

### Poids des institutions bancaires mutualistes et coopératives en Europe (2012)

Pays	Total (Md €)			Part de marché (en %)			Salariés	Clients	Sociétaires	Nombre d'institutions
	Actifs	Dépôts	Crédit	Actifs	Dépôts	Crédits				
Allemagne	<sup>1</sup> 090,3	664,8	632,4	12,7%	14,3%	12,8%	190 095	30 000 000	<sup>2</sup> 300 000	1 101
Autriche	348,9	184,0	221,9	34,4%	32,7%	35,9%	35 353	4 500 000	689 622	591
Belgique	24,9	21,0	18,6	2,1%	3,2%	3,4%	3 827	1 223 880	245 186	-
Bulgarie	1,7	1,5	0,8	3,9%	4,5%	2,9%	2 166	1 393 138	6 958	30
Chypre	21,2	15,2	13,9	16,1%	19,0%	17,0%	2 896	988 959	621 967	97
Danemark	208,5	18,5	172,9	19,6%	4,1%	29,6%	13 132	1 233 241	414 856	601
Espagne	131,6	91,0	89,7	0,4%	3,9%	4,1%	19 674	10 958 300	2 554 627	68
Estonie	0,0	0,0	0,0	0,1%	0,1%	0,1%	-	4 000	4 000	-
Finlande	115,0	60,1	75,0	18,0%	36,3%	25,8%	13 356	5 115 270	1 480 591	265
France	<sup>3</sup> 791,4	<sup>1</sup> 989,8	<sup>1</sup> 802,4	44,6%	50,6%	40,7%	346 060	117 100 000	22 500 000	93
Grèce	3,6	2,9	3,2	0,8%	0,9%	1,1%	1 126	342 429	184 614	13
Hongrie	6,4	4,4	2,7	5,5%	6,6%	4,1%	7 326	1 150 000	84 000	105
Irlande	13,9	11,5	1,1	1,1%	2,2%	0,2%	3 500	3 110 000	3 110 000	498
Italie	683,0	564,7	532,1	16,3%	24,8%	21,4%	116 500	15 593 158	2 347 835	494
Lettonie	14,1	9,9	10,2	50,1%	51,9%	62,5%	-	-	3 000	-
Lituanie	0,5	0,4	0,3	1,9%	1,9%	1,6%	566	135 920	135 920	63
Luxembourg	6,5	5,9	4,6	0,6%	1,3%	1,0%	540	127 159	8 388	13
Norvège	291,5	171,4	139							
Pays Bas	752,4	334,3	458,1	29,9%	31,9%	32,6%	59 620	10 000 000	1 918 000	136
Pologne	28,4	25,0	15,0	11,2%	14,4%	9,3%	32 966	10 000 000	1 051 897	572
Portugal	13,7	10,2	8,4	2,4%	2,9%	2,6%	4 243	1 138 122	389 295	84
République Tchèque	1,4	1,3	1,2	0,7%	0,9%	1,2%	-	-	-	-
Roumanie	0,2	0,1	0,1	0,2%	0,2%	0,2%	2 248	1 097 830	667 815	47
Slovénie	0,9	0,8	0,5	1,7%	2,1%	1,3%	362	84 358	260	1
Suède	4,6		4,1	0,4%	0,0%	0,7%	100	69 216	57 606	10
Suisse	141,0	111,6	120,6	8,5%	8,5%	13,3%	10 540	3 645 020	1 794 855	321
Royaume Uni	441,1	305,3	301,1	9,9%	9,3%	24,5%	48 361	24 020 000	21 320 000	-
Total	<sup>7</sup> 845,5	<sup>4</sup> 434,2	<sup>4</sup> 491,0				914 557	243 030 000	78 891 292	

Sources : EACB, Eurostat, Banques Centrales, Comptes nationaux, Fédérations nationales, Etats financiers des établissements coopératifs.

Les chiffres ci-dessus sont établis sur la base des établissements coopératifs suivants :

Autriche (Österreichische Raiffeisenbanken, Österreichischer Volksbanken ) ;  
Belgique (Crédit Professionnel, Crélan) ; Bulgarie (Central Co-operative Bank);

Chypres (Co-operative Bank) ; Danemark (Nykredit, certains membres de The Association of Local, Savings and Cooperative Banks in Denmark) ; Finlande (OP-Pohjola Group, Saving Bank Group, Pop Pankki); France (Crédit Agricole, Crédit Mutuel, BPCE) ; Allemagne (BVR/DZ Bank) ; Grèce (Association of Co-operative Banks of Greece) ; Hongrie (National Federation of Savings Co-operatives) ; Italie (Associazione Nazionale fra le Banche Popolari, FEDERCASSE) ; Luxembourg (Banque Raiffeisen) ; Lituanie (Lithuanian Central Credit Union) ; Pays Bas (Rabobank) ; Pologne (Krajowi Ziazek Bankow Spółdzielczych) ; Portugal (Crédito Agrícola) ; Roumanie (Central Cooperatist Bank Creditcoop) ; Slovénie (Deželna Banka Slovenije) ; Espagne (Unión Nacional de Cooperativas de Crédito) ; Suède (Sweden Landshypotek) ; UK (The Co-operative Bank, les membres de la Building Society Association) ; Irlande (Irish League of Credit Unions) ; Suisse (Schweizer Verband der Raiffeisenbanken) ; Estonie (Credit and Loan Associations) ; République Tchèque (Credit Unions).

Même si ces institutions représentent une part importante des institutions mutualistes dans leur pays, la couverture n'est pas complète. Pour être complet, il faudrait intégrer, *a minima* :

- les données de certaines institutions de taille réduite non-affiliées à une fédération nationale ou à une structure représentative nationale ou internationale ;
- les filiales étrangères non-mutualistes de banques mutualistes.

Par ailleurs :

- certains totaux sont sujets à caution (comme, par exemple, la somme des clients des banques mutualistes dans un pays, qui n'équivaut pas nécessairement au total des clients des banques mutualistes dans ce pays ou encore le nombre d'institutions, qui dépend du niveau d'agrégation auquel on les dénombre).
- la part de marché est calculée en fonction des actifs, des dépôts et des crédits.  
Par exemple :

$$\frac{\text{Somme des actifs des BM}}{\text{Total actifs bancaires}}$$

Il existe une double incertitude sur ces ratios : la taille du marché bancaire (ici nous avons pris les données sur les institutions financières monétaires telles que définies dans les comptes nationaux financiers) et la valeur totale des agrégats concernant les mutualistes.

### Annexe 3

#### Poids des assureurs mutualistes et coopératifs en Europe (2011)

Pays	Part de marché			Total actifs (M \$)	Salariés	Nombre de mutuelles
	Total	Assurance vie	Assurance non vie			
Allemagne	45,4%	60,2%	32,5%	800 806	95 050	290
Autriche	61,3%	50,8%	69,1%	89 576	21 715	74
Belgique	16,2%	12,7%	22,1%	63 913	4 434	21
Bulgarie	26,4%	43,7%	23,5%	532		10
Chypre	0,0%	0,0%	0,0%			
Croatie	14,8%	31,3%	8,8%	1 088	1 502	6
Danemark	42,8%	55,7%	18,0%	234 268	3 969	30
Espagne	34,1%	16,5%	50,9%	108 737	20 343	104
Estonie	5,6%	25,0%	0,0%	122	113	1
Finlande	30,7%	14,5%	44,7%	129 691	5 636	80
France	39,9%	36,2%	46,7%	855 483	75 919	95
Grèce	16,3%	20,9%	13,2%	2 982	1 822	5
Hongrie	35,6%	33,2%	38,6%	3 629	7 283	14
Irlande	2,2%	2,1%	2,2%	7 548	538	11
Italie	17,2%	13,3%	24,7%	95 764	8 523	8
Lettonie	4,0%	4,0%				
Lituanie	2,0%	2,0%				
Luxembourg	22,8%	26,2%	1,5%	5 199	54	12
Norvège	39,6%	37,4%	42,4%	57 246	3 885	4
Pays Bas	50,6%	30,0%	58,6%	205 978	24 562	82
Pologne	18,0%	15,1%	20,7%	2 972	4 548	24
Portugal	13,2%	10,0%	19,1%	13 501	2 128	15
République Tchèque	35,0%	31,3%	38,3%	6 378	5 599	7
Roumanie	43,1%	33,9%	45,6%	2 405	6 148	9
Slovénie	14,7%	6,0%	18,3%	404	486	3
Slovaquie	44,3%	47,0%	41,8%	2 848	2 199	11
Suède	28,3%	22,3%	47,1%	180 821	9 915	37
Suisse	11,9%	6,8%	18,0%	32 898	6 868	21
Royaume Uni	8,2%			202 811	40 555	82
Total				3 107 600	353 794	1 056

Sources : ICMIF, AMICE, Swiss Re World Insurance Report

1) Part de marché : % des primes d'assurance sur le marché national.

2) Les données issues du rapport de l'ICMIF (concernant notamment les parts de marché) se basent sur une définition très large des institutions mutualistes, incluant dans cette catégorie toutes les institutions "whose legal status may not be classified as such in their national law, but whose structure and values reflect the mutual/cooperative form, i.e. companies which are owned by, governed by and operated in the interests of their member policyholders regardless of historical circumstances of establishment. These include limited companies owned by people-based organisations, fraternals, friendly societies, takafuls, reciprocals, non-profits, community organisations and foundations". Les chiffres ainsi calculés peuvent paraître surévalués par rapport à d'autres chiffres, comme ceux de l'AMICE.

## Bibliographie

- Akerlof, G. (1970). « The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism », *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No 3, p. 488-500.
- Aoki, M. (1990). « Towards an economic model of the Japanese firm », *Journal of Economic Literature*, Vol. 28, No 1, p.1-27.
- Artus, P. et O. Pastré (2009). *Sorties de crise*, Perrin, Paris.
- Bernanke, B., M. Gertler, et S. Gilchrist, (1998). « The financial accelerator in a quantitative business cycle framework », NBER Working Paper No. 6455.
- Chandler, A. (1962). *Strategy and structures: chapter in the history of the industrial enterprise*, MIT Press, Cambridge.
- Cuevas, C. E. et K. P. Fischer (2006). « Cooperative Financial Institutions: Issues in Governance, Regulation, and Supervision », *World Bank Working Paper* °82.
- Eurogroupe Institute (2006). « Les sociétés coopératives de banque et d'assurance : des géants à la recherche de leur âme », 12 décembre.
- Fisher, I. (1933). « The Debt-Deflation Theory of the Great Depression », *Econometrica*, No 1, p.337-357.
- Jensen, M. C. (1988). « Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers », *American Economic Review*, Vol. 76, No 2, p. 323-329.
- Jensen, M. C. et W. H. Meckling (1976). « Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No 4, p. 305-360.
- Keynes, J. M. (1930). *A Treatise on Money*, Harcourt, Brace and company, New York.
- Lawrence, P. et J. Lorsch (1968). *Organizations and environment: Managing Differentiation and Integration*, Harvard University Press.
- Lucas, R. (1972). « Expectations and the neutrality of money », *Journal of Economic Theory*, No 4, 1972, p. 102-124.
- Merton, R. C. et Z. Bodie (2004). « The Design of Financial Systems: Towards a Synthesis of Function and Structure », NBER Working Paper No 10620.
- Minsky, H. (1986). *Stabilizing an unstable economy*, McGraw Hill, New York.
- Minsky, H. (1964). « Longer waves in financial relations: financial factors in more severe depressions », *American Economic Review*, Vol. 54, No 3, p. 324-335.
- Muth, J. (1961). « Rational Expectations and the Theory of Price Movements », *Econometrica*, Vol. 29, No 3, p. 315-335.
- Pastré, O. (2013). *Repenser l'économie. L'économie « Bottom-Up »*, Fayard, Paris.
- Pastré, O. et J.-M. Sylvestre (2008). *Le roman vrai de la crise financière*, Perrin, Paris.
- Pastré, O. et K. Gecheva (2010). « La finance mutualiste à la croisée des chemins », dans Brassard, M. et Molina, E. (sous la direction de) *L'étonnant pouvoir des coopératives*, Québec.

Woodward, J. (1970). *Industrial Organizations: behavior and control*, Oxford University Press.

Wright, T. P. (1936). « Factors affecting the cost of airplanes », *Journal of the Aeronautics Sciences*, Vol. 4, No 4, p.122-128.

## Notes :

<sup>1</sup> Voir sur le site des Assises : <http://www.assisescooperation2013.eu/fr/>

<sup>2</sup> Dans cet article, par souci de simplicité, nous emploierons le terme générique de mutualistes pour désigner collectivement les compagnies d'assurance, à dominante mutualiste, et les banques, généralement coopératives.

<sup>3</sup> Les auteurs tiennent à remercier Michel Castel, Sylvain de Forges, Esther Jeffers, Hervé Juvin, Jean-Paul Pollin et Michel Roux pour leurs très utiles remarques et suggestions sur une première version de ce texte.

<sup>4</sup> Bien que la loi Hamon sur l'économie sociale, en cours de discussion en France, reconnaisse aux mutuelles d'assurance le statut de « personnes morales de droit privé », nous opposerons dans cet article les « mutuelles » aux « sociétés privées », généralement organisées sous forme de Société Anonyme.

<sup>5</sup> « A firm is not an individual. It is a legal fiction which serves as a focus for a complex process in which the conflicting objectives of individuals are brought onto equilibrium within a framework of contractual relationship » (Jensen et Meckling, 1976).

<sup>6</sup> « Stocks and mutuals have comparative advantage in dealing with different types of agency cost » (Cummins et al., 2003).

<sup>7</sup> Dans la théorie des droits de propriété, la dilution des droits de propriété aggrave les conflits entre propriétaires et managers (Jensen et Meckling, 1976). On peut ainsi considérer que les erreurs de certaines IFM peuvent s'expliquer par l'absence ou la quasi-absence d'effet disciplinaire d'un coût du capital et la faible pression exercée par des actionnaires extérieurs au système de gouvernance de ces institutions. Ceci a offert aux IFM des espaces discrétionnaires dans lesquels certains se sont imprudemment engouffrés.

<sup>8</sup> Les risques en matière de gouvernance mutualiste sont de deux types : ceux qui résultent des instances de décision « borrower controlled » et ceux qui découlent d'« expense preferences » marquées par les dirigeants mutualistes (Cuevas et Fischer, 2006).

<sup>9</sup> Concept introduit dans l'analyse économique par l'ingénieur aéronautique Theodore P. Wright en 1936.

<sup>10</sup> Voir le célèbre article d'Akerlof (1970) : « Gresham's law has made a modified reappearance. The "bad" cars tend to drive out the good (in much the same way that bad money drives out the good). »

<sup>11</sup> Jensen et Meckling (1976) insistent sur l'universalité des problèmes d'agence: « The problem of inducing an 'agent' to behave as if he were maximizing the 'principal' welfare is quite general. It exists in all organizations and in all cooperative efforts, at every level of the management – in firms, universities, in mutual companies, in cooperatives, in governmental authorities and bureaus [...] » (ibid.).

<sup>12</sup> Concept introduit par John Muth (1961) et développé par Robert Lucas (1972).

<sup>13</sup> Rapport entre la population des « plus de 65 ans » et la population des « 15 à 64 ans ».

<sup>14</sup> Voir, par exemple, Cuevas et Fischer (2006): « a financial system that presents a diversified institutional structure, including institutional types, among other CFIs, will be more efficient in promoting economic growth and reduced poverty. » Merton et Bodie (2004) concluent ainsi : « There is not likely to be “one best way” of providing financial and other economic functions. And even if there were, how does one figure out which one is best without assuming an all-knowing benevolent ruler or international agency? One must take care to avoid placing the implementation of all economic development into one institutionally defined financial channel. »

<sup>15</sup> Il est intéressant de noter que les structures mutualistes se caractérisent en Europe par des clientèles homogènes (à l'origine au moins) et des statuts très hétérogènes. Existe-t-il une relation de cause à effet ? Et, dans ce contexte, la banalisation relative des clientèles des IFM européennes ne devrait-elle pas conduire à une homogénéisation plus grande de leurs statuts ?

<sup>16</sup> Deuxièmes Assises Internationales de la Coopération et du Mutualisme, Paris, 5 Décembre 2013.

<sup>17</sup> Deuxièmes Assises Internationales de la Coopération et du Mutualisme, Paris, 5 Décembre 2013.

<sup>18</sup> Parmi les 27 pays qu'on a étudiés, seules les banques centrales de l'Estonie, de la Lituanie, de la Pologne, de la République Tchèque et du Royaume Uni publient à part des statistiques suffisamment détaillées sur les institutions financières mutualistes et coopératives.



**Résumé :**

Le modèle économique des Institutions Financières Mutualistes (IFM) diffère de celui des Institutions Financières « Capitalistes ». Cette différence leur a permis de traverser les premières années de crise financière dans une relative sérénité. Cette sérénité n'est, cependant, que d'apparence car, depuis de nombreuses années déjà, le modèle mutualiste et sa raison d'être se voient remis en question.

Cet article essaie de montrer l'importance de la période actuelle pour l'évolution des IFM. La crise a permis de mettre à jour leurs fragilités provoquées par les erreurs que certaines IFM ont commises dans leur course aux parts de marché. En mettant en lumière les véritables défis que les IFM doivent relever en ce début de XXI<sup>e</sup> siècle, on tentera d'esquisser des pistes de réflexion sur les éléments qui leur permettront de profiter de cette période pour renouveler et renforcer leur modèle afin de devenir un des leviers qui permettront à nos économies d'amorcer la sortie de crise.

**Abstract :**

The economic model of Mutual Financial Institutions (MFI) differs from that of "Capitalist" Financial Institutions. This difference allowed MFI to make it through the early years of the financial crisis without too many problems. Yet, for a number of years already, the mutualist model and its reason for being have been put into question.

This article tries to show the importance of the present period for the evolution of the MFI. The crisis has highlighted some of their weakness, caused by errors made by some MFI in their race for market share. By stressing the true challenge that MFI must deal with, we will attempt to outline avenues worth exploring concerning factors that will allow them to take advantage of this period, in order to reinvent and strengthen their model so as to become one of the levers that will make it possible for our economies to begin to put an end to their crises.