

Une nouvelle mutation financière ?

Jézabel Couppey-Soubeyran

Université Paris 1

Programme « Prof-en-Écos », PSE

couppey@univ-paris1.fr

Twitter : @jcs_mbf

Introduction

- La mutation financière des 80s s'est appuyée sur une accélération de l'innovation financière :
 - nouveaux produits (SICAV, produits dérivés, produits structurés ...)
 - nouveaux marchés (dérivés, ...)
 - nouvelles technologies (NTIC, carte à puce, ...)
- Émergence d'une finance globale, intégration forte des services et des institutions de la finance

Introduction (suite)

- Depuis la crise, nouvelle accélération des innovations financières :
 - Dans le domaine de la monnaie : cryptomonnaies, monnaies complémentaires, ...
 - des paiements : sans contact, agrégateurs de comptes, transferts internationaux
 - des financements : crowdfunding/lending
 - gestion de patrimoine : robot advisor
- Qui vont plutôt dans le sens d'une offre plus éclatée de services bancaires et financiers
- Nouvelle mutation ? Désintermédiation ?

Plan

- 1. Les innovations actuelles
- 2. Quels changements vont-elles induire ?
- 3. Sont-elles à même de porter un nouveau modèle de finance ?

1. Les innovations actuelles

- monnaie : essor des crypto-monnaies (monnaies non bancaires privées virtuelles, numériques, dont la création et la gestion sont décentralisées et non fondées sur le crédit. Ex : le bitcoin), des monnaies locales
- moyens de paiement : paiement sans contact, paiement mobile, nouveaux services de paiements introduits par les fintech
- financement : crowdlending, crowdfunding (plateformes telles que Ulule, Lendix, Unilend, ...)
- gestion de patrimoine : irruption des fintech proposant des services d'épargne moins onéreux et plus rentables que ceux des banques traditionnelles

Innovations portées par de nouvelles technologies

- Fort contenu technologique : numérique, digital.
- Essor des « fintech » : terme qui associe finance et technologie pour désigner l'essor de nouveaux acteurs dans le domaine financier qui font irruption dans l'offre de services bancaires et financiers (véritable constellation*)
- Innovations très « high tech ».
- Seules les monnaies locales sont plutôt « lowtech », mais mouvement probable de convergence vers les cryptomonnaies.

Fintechs

- A la pointe du numérique et des nouvelles technologies, les fintechs mettent en avant leur capacité à offrir des services à la fois plus finement adaptés aux profils et aux besoins des consommateurs de services bancaires et financiers et moins coûteux.
- Selon le cabinet McKinsey & Co, l'essor des fintechs pourrait réduire de 10 à 40% les revenus des banques et de 20 à 60% les profits des banques de détail

Les différentes familles de FinTech

Vues par #MyAnnona



Crypto-monnaies Paiements

Plateformes de paiement dématérialisées



AssurTech les assurances

Plateformes de services assurantiels, prudeniels et comparateurs



Analyses de risque

Entreprises expertes en analyse de données (Big Data, Robots advisors) et comparateurs



Néo-banques

Etablissements financiers dématérialisés : banques en ligne



Financement

Plateformes permettant de financer des projets à l'aide de dons et précommandes, prêts rémunérés ou par un investissement en capital



2. Quels changements vont-elles induire ?

- Ces innovations vont induire des changements :
 - de structure
 - de comportements
- dont on peut discuter le sens et la portée
 - du point de vue des utilisateurs de services bancaires et financiers
 - du point de vue de la stabilité financière
 - du point de vue de la structure du secteur bancaire.

Changements de structure ?

- Peut-être seront-ils plus importants que ceux induits par les réformes bancaires
- L'essor des fintech va dans le sens d'une plus grande diversité d'acteurs, de taille plus petite.
- Cela pourrait réduire la concentration du secteur, au moins temporairement.
- Evolution plutôt favorable au consommateur et à la stabilité financière.

Mais ...

- Ne pas surestimer ce changement structure
- les « mégabancques » ont les moyens de racheter ces innovations et le font déjà : BNPP → compte Nickel « le compte en banque sans banque », BPCE → Fidor « la banques des amis », CA et SG → Linxo et Fiduceo, agrégateurs de compte
- Qu'en feront-elles ? Porteront-elles ces innovations pour mieux prendre le tournant du numérique ? Ou les absorberont-elles pour empêcher leur effet disruptif ?

Désintermédiation ?

- Désintermédiation = erreur d'analyse de la mutation des années 1980
- Le développement des marchés n'a pas réduit la part des banques dans le financement
- Au contraire, les banques ont pris appui sur les marchés et ont connu un « formidable » essor dans les années 1990-2000
- En même temps cependant qu'une formidable mesallocation du financement : crédit immobilier >> crédit aux entreprises*
- Doutes sur la désintermédiation induite par les changements actuels

*The Great Mortgaging (Jorda, Taylor, Schularick, Vox 2014)

The great mortgaging

Òscar Jordà, Alan Taylor, Moritz Schularick

12 October 2014

The Global Crisis prompted Lord Adair Turner to ask if the growth of the financial sector has been socially useful, catalysing an ongoing debate. This column turns to economic history to investigate whether the financial sector is too big. New long-run, disaggregated data on banks' balance sheets show that mortgage lending by banks has been the driving force behind the financialisation of advanced economies. Real estate lending booms are chiefly responsible for financial crises and weak recoveries.

 17

A A



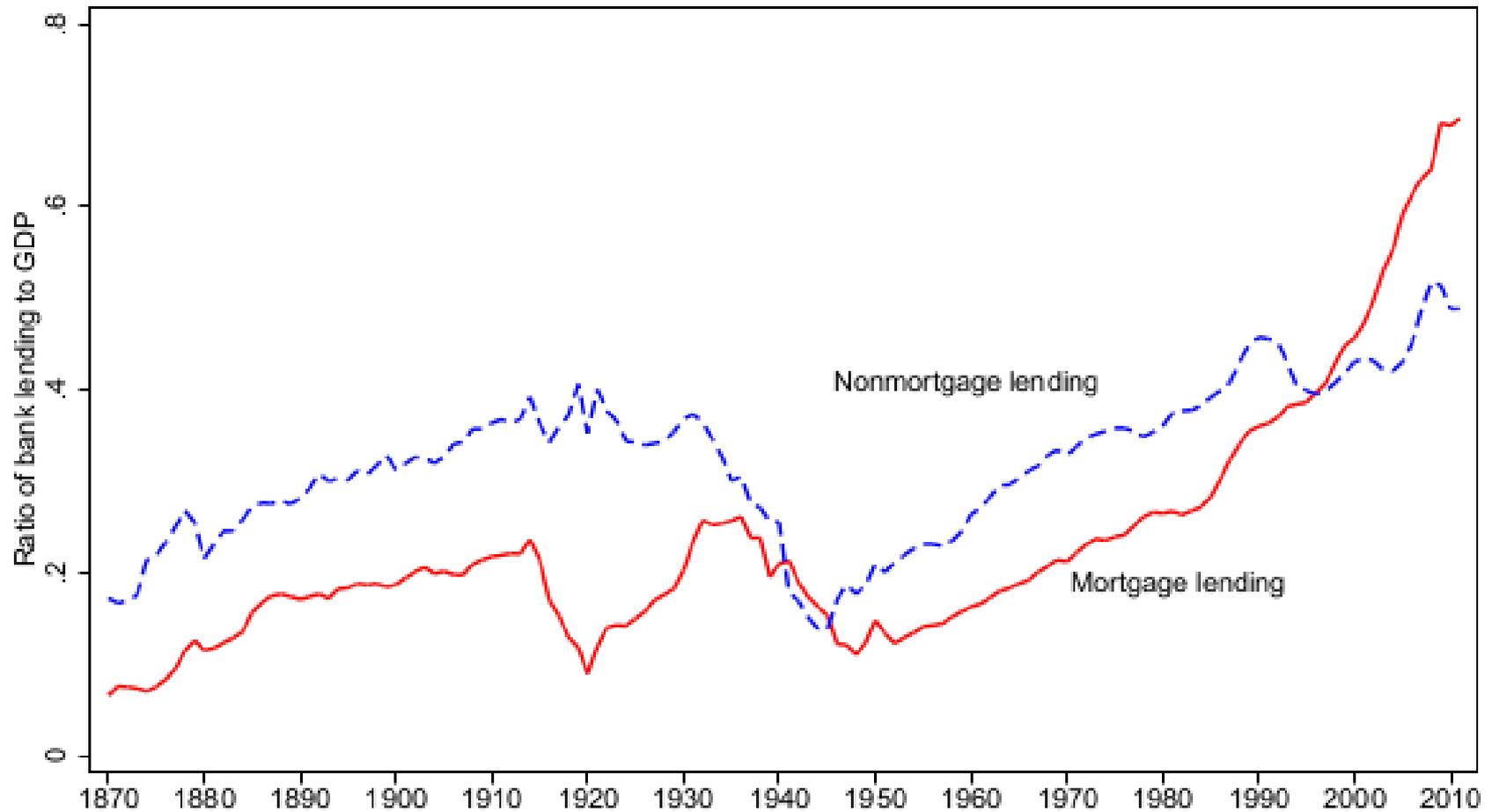
Óscar .
Research Advisor, F
Reserve Bank of San Fra
Professor of Economi



Understanding the causes and consequences of the

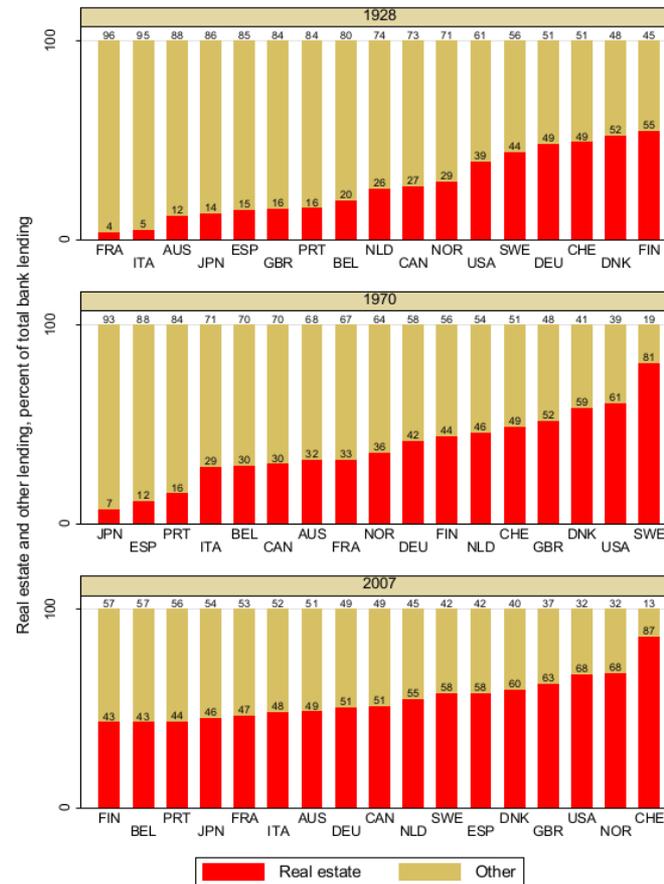
Related

Crédit immobilier (JTS, 2015)

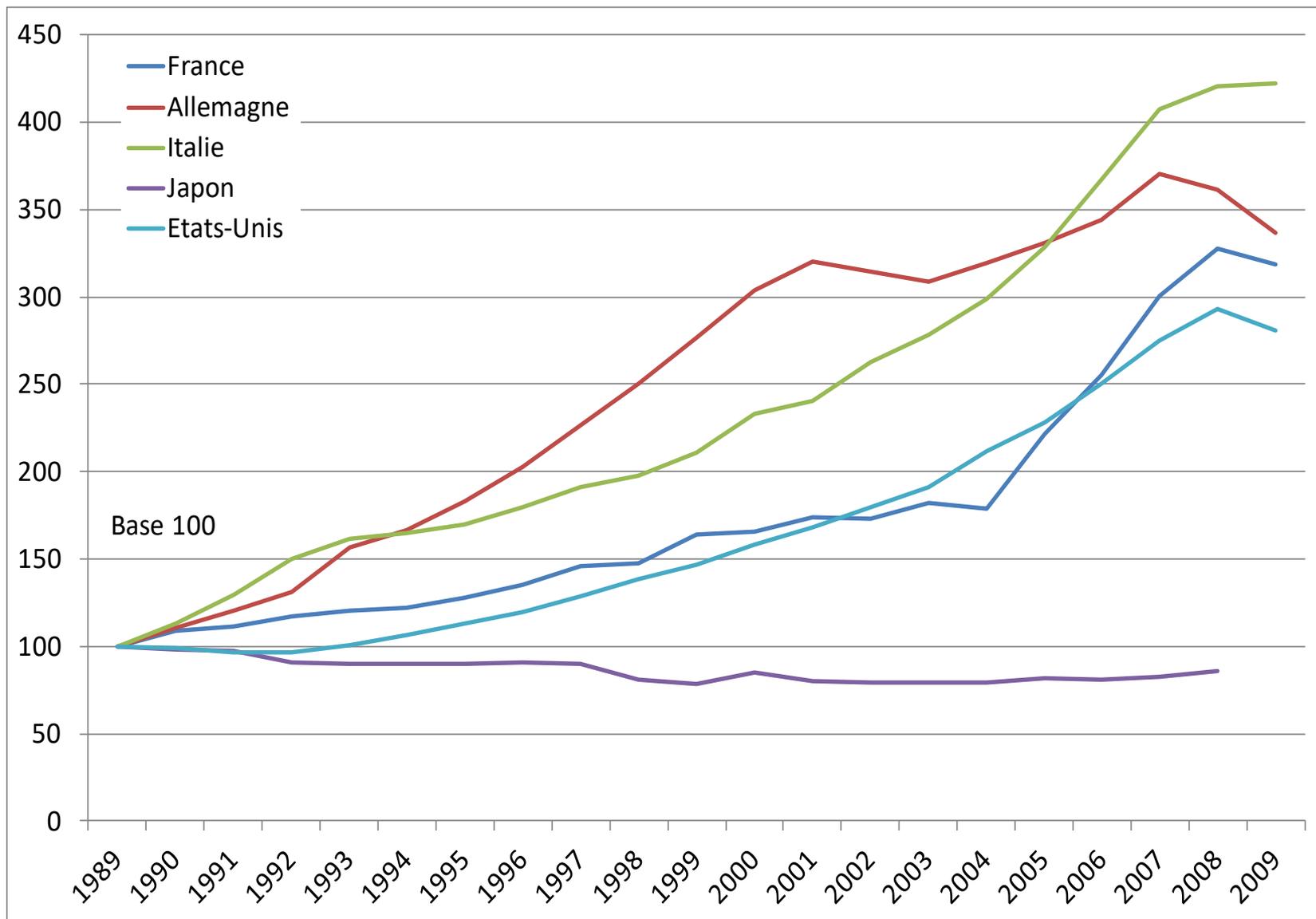


Notes: Mortgage (residential and commercial) and non-mortgage lending to the business and household sectors. Average across 17 countries.

Crédit immobilier / autres types de crédit dans 17 pays en 3 dates clés (JTS, 2014)



Évolution des actifs bancaires dans les principaux pays de l'OCDE



Source : Capelle-Blancard & Couppey-Soubeyran, CPO 2013.

Données : OCDE - Analyse du compte de résultat et du bilan. Note : les données ne sont pas disponibles pour le Royaume-Uni.

Changements de comportement ?

- Décisions mieux informées, plus en adéquation avec le profil de risque (grâce aux robots advisors),
- mais aussi plus standardisées, plus uniformes,
- pas sans risque, car cette uniformisation accentue les tendances et ce faisant le risque systémique.
- Moindre mutualisation du risque
- d'où un impact difficilement prévisible en termes de stabilité

3. Sont-elles à même de porter un nouveau modèle de finance ?

- Nouveau modèle de finance ?
- Sont-elles porteuses
 - d'un nouveau partage des risques ?
 - d'une nouvelle dynamique financière (autre que le momentum) ?
 - d'une nouvelle régulation ?
- Au service d'un nouveau mode de croissance, soutenable et plus inclusive ?

- Plusieurs aspects conduisent à en douter :
 - Innovations privées. Pas d'innovations publiques orientée vers le financement d'investissements de long terme porteur de croissance soutenable et inclusive : investissements de LT dans la transition écologique, l'éducation, la santé
 - Pas de changement d'horizon. Ces innovations ne vont pas « longtermiser la finance », ni a priori la stabiliser.

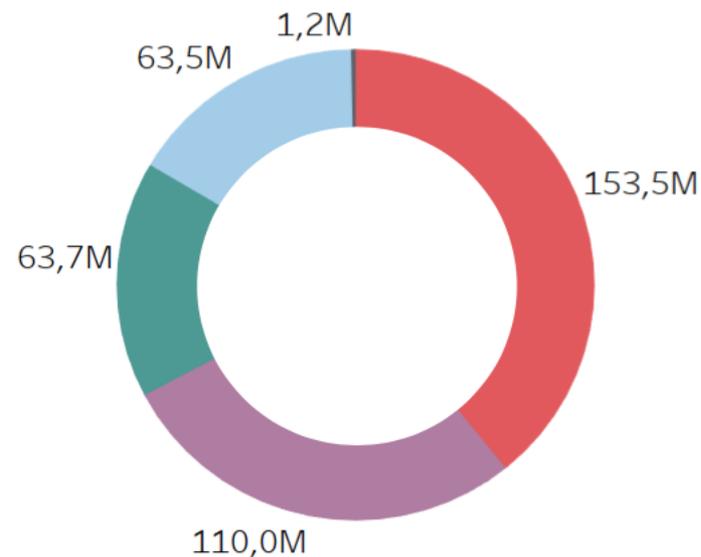
Annexes

La finance alternative en France

Evolution des fonds collectés au 1^{er} semestre 2017

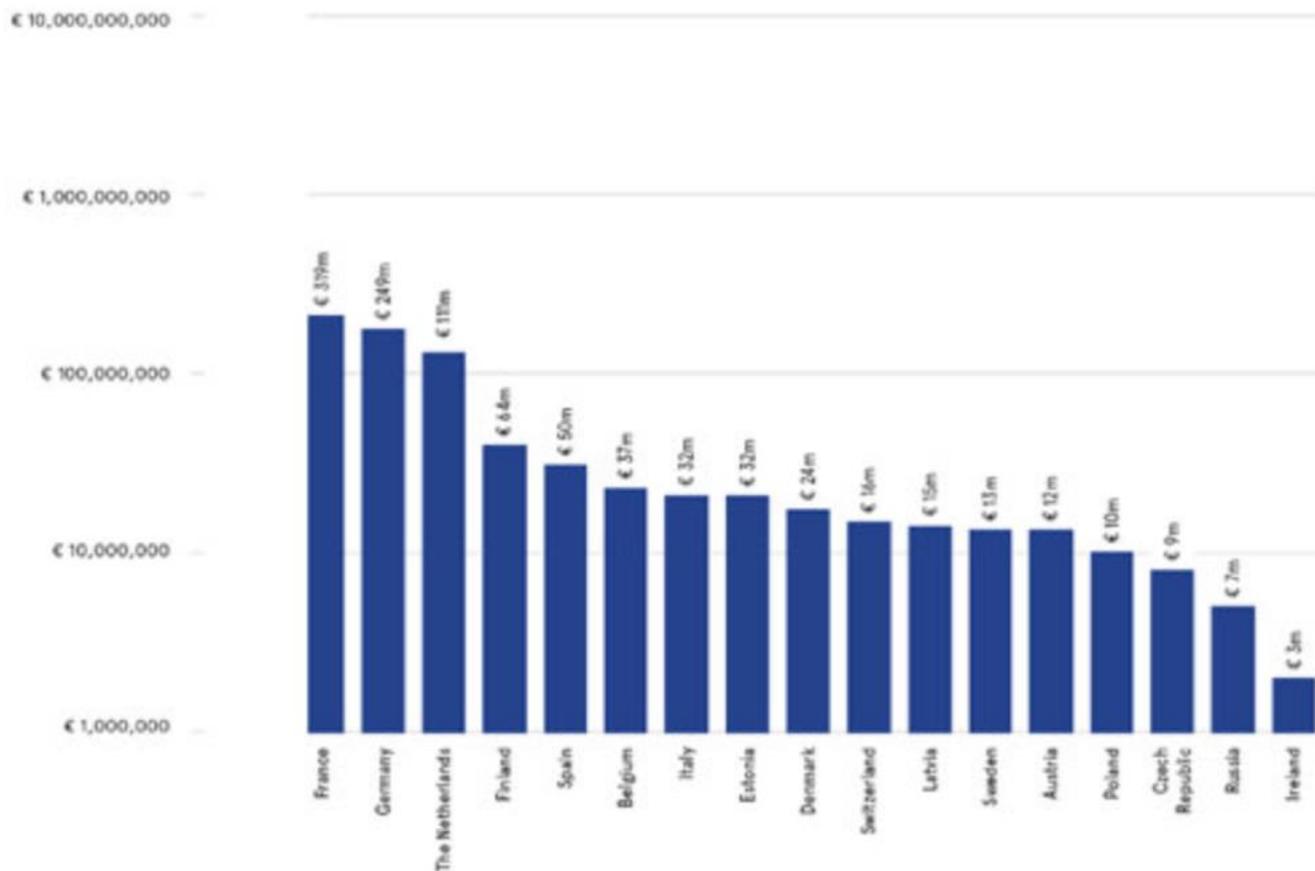
S1 2017
391,9
MILLIONS

S1 2016
267,8
MILLIONS



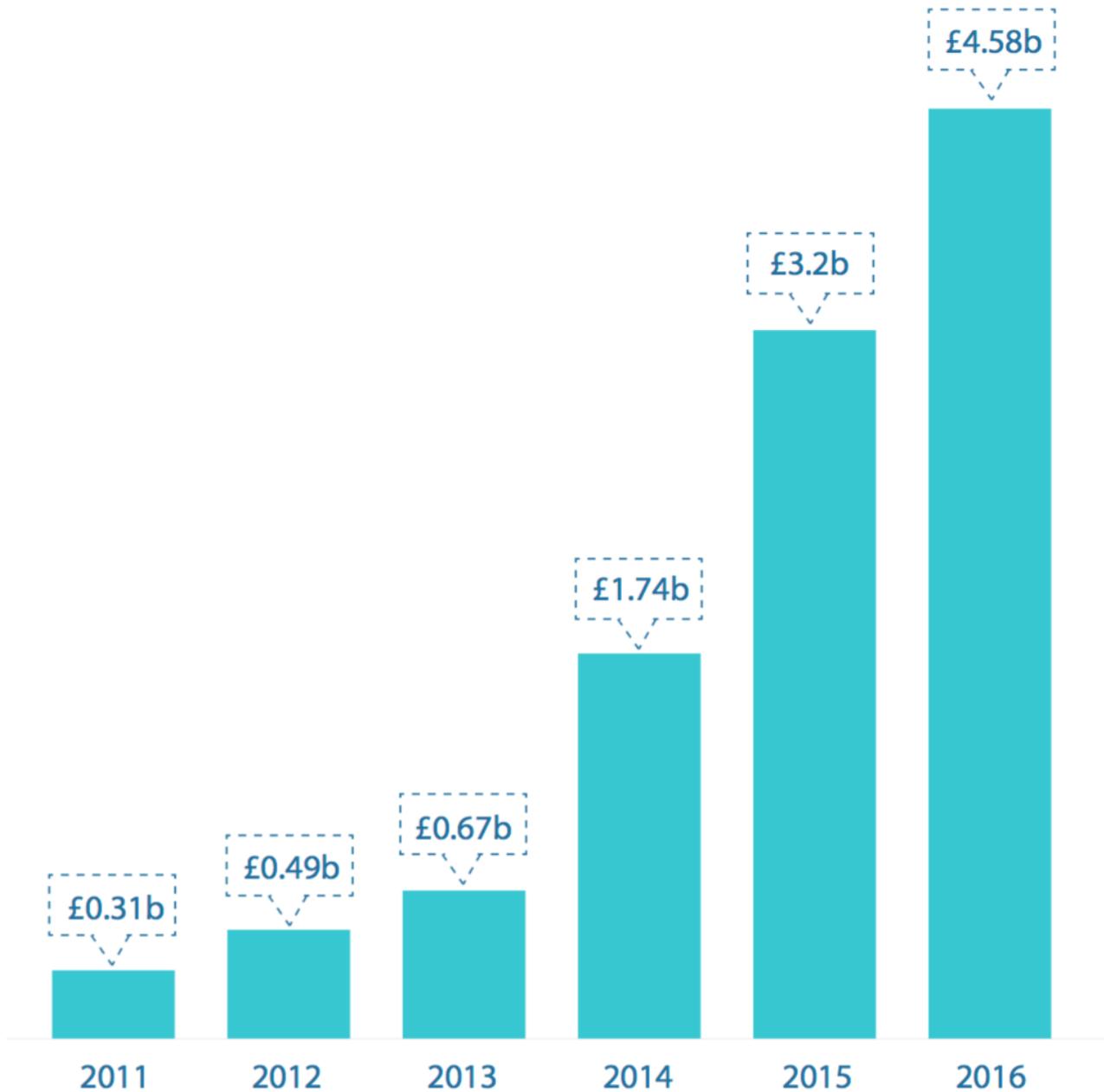
- Financement participatif : +48%
- Prêt à la consommation en ligne : +38%
- Fond de prêts aux entreprises en ligne : +87%
- Cagnotte en Ligne : +29%
- Solidarité embarquée : +101%

La part de la finance alternative en volume par pays en 2015 (€) – hors Royaume-Uni



Source : KPMG ; <https://home.kpmg.com/fr/fr/home/media/press-releases/2016/11/marche-europeen-financements-alternatifs-double-taille-2015-.html>

Figure 1: UK Alternative Finance Market Volume, 2011-2016



**Source : Entrenching
Innovation. The 4th
UK Alternative
Finance Industry
Report**

Financement des sociétés non financières

(Encours et flux non cvs en milliards d'euros, taux de croissance et taux d'intérêt en%)

	Encours	Flux annuel	Taux de croissance		Coût des	
	W	net W	annuel W		financements	
					(moyenne mensuelle)	
					W	
	oct- 2017	oct- 2017	sept- 2017	oct- 2017	sept- 2017	oct- 2017
Financement des SNF	1 571	92	6,4	6,2	1,17	1,17
- dont crédits bancaires	954	54	5,5	6,0	1,40	1,48
- dont financement de marché	617	38	7,7	6,5	0,81	0,69
en euros	497	39	9,1	8,4		
en devises	120	0	2,4	-0,4		

Source : Banque de France

(Encours et flux non cvs en milliards d'euros, taux de croissance et taux d'intérêt en%)

	Encours	Flux annuel	Taux de croissance		Coût des	
	W	net W	annuel W		financements	
					(moyenne mensuelle)	
					W	
	nov-2017	nov-2017	oct-2017	nov-2017	oct-2017	nov-2017
Financement des SNF	1 568	73	6,2	4,8	1,17	1,20
- dont crédits bancaires	955	50	6,0	5,5	1,48	1,46
- dont financement de marché	612	23	6,6	3,8	0,70	0,79
en euros	494	29	8,5	6,2		
en devises	118	-6	-0,4	-4,8		

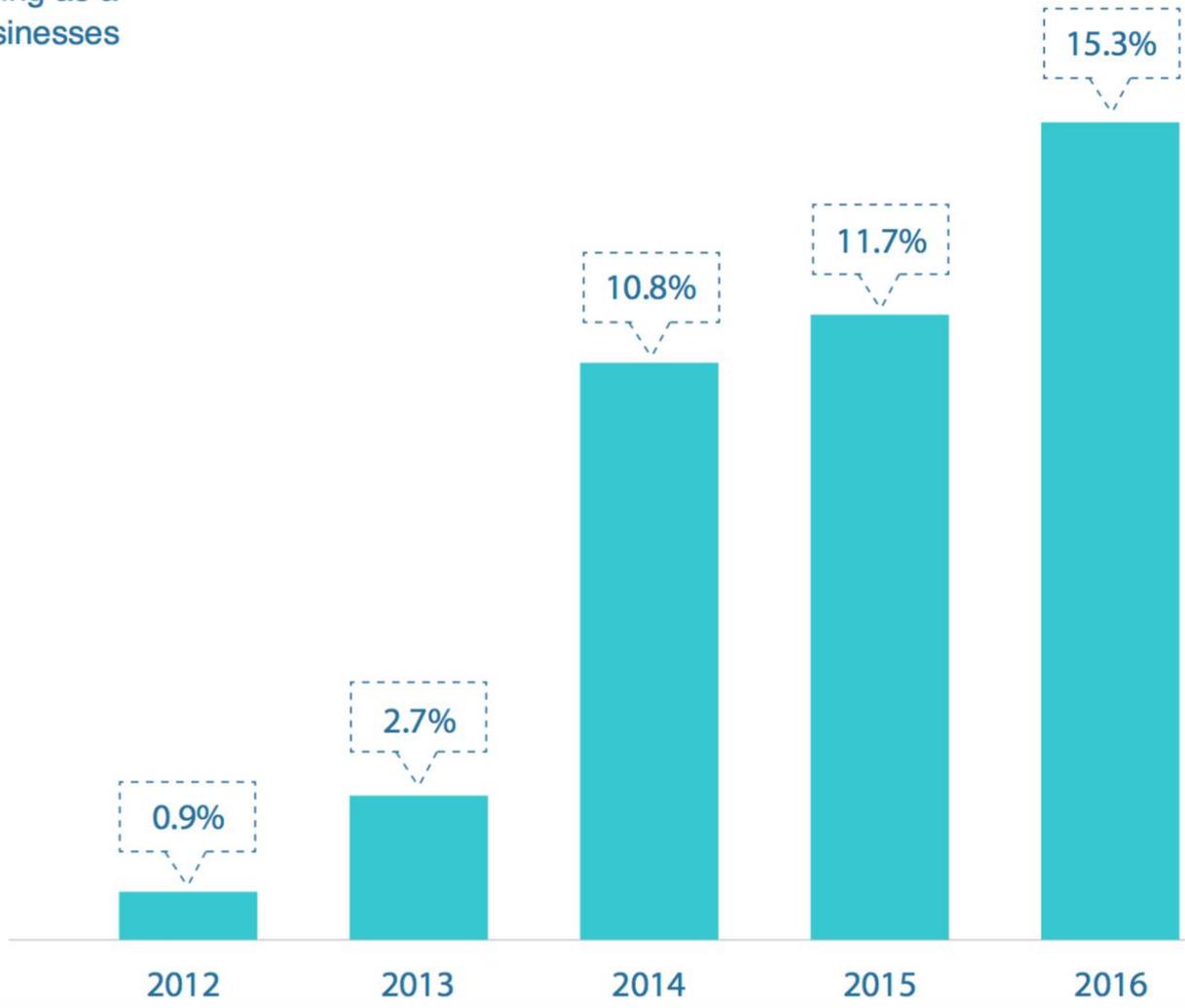
Encours de dette par secteurs \hat{W}

Encours en milliards d'euros, valeur nominale, (CVS hors APU)

	mars-15	mars-16	juin-16	sept-16	déc-16	mars-17
Agents non financiers privés	2 646,0	2 725,2	2 768,4	2 789,7	2 848,5	2 896,9
Ménages	1 189,3	1 226,3	1 235,1	1 247,5	1 265,4	1 285,2
Sociétés non financières	1 456,7	1 499,0	1 533,3	1 542,2	1 583,1	1 611,7
<i>emprunts bancaires</i>	<i>915,5</i>	<i>959,2</i>	<i>977,6</i>	<i>974,4</i>	<i>990,4</i>	<i>1 008,3</i>
<i>titres de créance</i>	<i>541,2</i>	<i>539,8</i>	<i>555,6</i>	<i>567,8</i>	<i>592,7</i>	<i>603,5</i>
Administrations publiques : dette Maastricht (non CVS)	2 090,1	2 139,5	2 171,2	2 161,0	2 147,2	2 209,6

Source : Banque de France

Figure 15: Peer-to-peer Business Lending as a Percentage of New Loans to Small Businesses in the UK (BBA Data 2012-2016)



Source : Entrenching Innovation. The 4th UK Alternative Finance Industry Report