

Banques vs Fintechs

Rôle des banques dans l'économie et vitesse de "disruption" en cours par les Fintechs selon les marchés. (...)

Rappel : qu'est-ce qu'une banque ?

Une banque est une entité réglementée qui convertit des dépôts à court terme en dette à long terme et qui doit toujours gérer ce déséquilibre en terme de risques. A contrario, les assureurs ont, eux, un équilibre puisqu'ils ont des dettes potentielles issues de leurs engagements contractuels et des actifs à long terme qui correspondent de l'autre côté. Ils ne sont pas en risque à cause d'un tel déséquilibre et d'une éventuelle tourmente des taux.

A la suite de plusieurs crises ces dernières décennies, les banques héritent d'un environnement réglementaire de plus en plus contraignant. Limitées dans leur prise de risque, elles ont finalement petit à petit depuis plus de 50 ans abandonné leur rôle prépondérant dans le financement de l'économie. Ainsi aux Etats-Unis aujourd'hui, elles ne participent qu'à hauteur de 20% du financement corporate alors qu'en 1947, elles en réalisaient 50%. Leur montant d'encours est resté stable alors que tous les acteurs extérieurs - « non bank loan and security » - ont capté toute la croissance du marché avec, pour conséquences aujourd'hui aux USA, que les banques prêtent 12% du PNB annuellement (soit 20% de part de marché contre 50% il y a 70 ans) tandis que les autres systèmes de financement représentent 40% (soit 80% de parts de marché)

Les banques s'étant désengagées du financement des entreprises et surtout des PME et des ETI, qui sont ces "non bank" ou "shadow banker" qui ont pris leur rôle ? Il y a de nombreux acteurs et les plus gros sont aujourd'hui les fonds de Private Equity comme KKR, Blackstone qui maintenant accordent beaucoup de prêts obligataires aux PME.

Autre secteur intéressant à observer pour mesurer à quelle vitesse les usages basculent : **le crédit immobilier**. Aux Etats-Unis, quelques chiffres assez intéressants : en 2007, les banques traditionnelles réalisaient 80% des prêts à des particuliers. En 2020, ce chiffre est tombé à 50% avec 50% gagné par des nouveaux acteurs (les Lending Club & co). Ce n'est plus Lending Club, le pionnier rencontré lors de nos voyages en SV qui a rencontré des problèmes juridiques, mais c'est Quickloan, [LoanDepot](#), autre investissement de Tony Hsieh, CEO de Zappos que nous avons rencontré à Las Vegas. Profitant des usages qui ont complètement basculé vers le net pour une meilleure expérience client, ces nouveaux acteurs ne sont pas réglementés de la même façon car ils ne jouent que le rôle de plateforme. Le financement a donc lieu autrement que par des dépôts à court terme de particuliers au travers de leur compte en banque. Pour les financeurs qui viennent sur ces plateformes prêter entre particuliers mais surtout de "non bank" vers particuliers, les taux offerts aujourd'hui autour de 4% sont plus intéressants que le 0% offert par les banques pour leur épargne.

Dans les autres secteurs comme le **M&A (Mergers & Acquisition)**, les banques perdent aussi des parts de marché. Il y a de nouveaux joueurs comme Evercore, Financial Technology qui viennent se positionner sur ce marché très rémunérateur. Dans ce secteur, une autre illustration peut être proposée par [des IPO \(Initial Public Offering\) où Shanghai](#) avec STAR est devenu en 3 ans à peine plus important en termes de nombre d'IPO que son modèle américain le Nasdaq.

Les banques qui ont dû fortement se refinancer après la crise de 2008, ont bien traversé cette crise Covid. Aux Etats-Unis, la Fed a dû concentrer ses efforts **vers des intermédiaires** qui, eux, n'étaient pas assez financés et qui en tant qu'intermédiaires pouvaient présenter un risque systémique. Ainsi la Fed, plutôt que d'être un "banquier de dernier ressort", est devenu un **"market maker de dernier ressort"** décidant qui a le droit de vivre et de mourir. Dans son dernier programme d'achat, la Fed est venue racheter des actions Apple et Amazon pour injecter des liquidités mais aussi beaucoup de « primary dealer », des « corporate credit », des « main street lending », « municipal paper », « commercial paper », ... tous ces intermédiaires qui, eux, n'avaient pas les reins assez solides pour survivre.

Pourquoi les Etats "assurent" traditionnellement les banques ?

C'est à cause de ce décalage entre des dépôts à court terme et des prêts à moyen terme et pour éviter que tous les épargnants ne se ruent, dans une crise de confiance, aux guichets pour récupérer leur dépôt - provoquant la faillite de la banque ("bank run") - que les états garantissent traditionnellement les dépôts jusqu'à un certain montant (FDIC ...). Puis, avec Lehman Brothers, les états ont compris qu'il valait quand même mieux sauver des gros acteurs - même si ceux-ci n'avaient pas directement recours à des dépôts de citoyens (n'étant pas banque de dépôt) - que d'attendre de graves répercussions dans l'économie avec des cascades de défauts.

Ce principe d'intervention « too big to fail! » appliqué pour toutes ces banques continue de se généraliser aujourd'hui avec un cycle quelque peu vicieux : quand on va sauver, on régule bien sûr pour expliquer aux électeurs que l'on ne fait pas cela sans contreparties... Puisque l'Etat va devenir de plus en plus interventionniste dans l'économie, l'Etat va donc réguler de plus en plus. On le voit en ce moment avec la compagnie Air France qui est sauvée mais qui ne doit plus faire de vols court courrier là où l'alternative TGV existe. Même si l'on comprend des motivations court terme, cette tendance peut être vue comme inquiétante étant donné le "track record" de l'Etat en tant que gestionnaire d'entreprises !

Pourquoi les Banques Centrales s'intéressent-elles aux CBDC ("Central Bank Digital Currency") ?

Après le Bitcoin considéré comme une menace pour les monnaies régaliennes, ce sont surtout depuis 5 ans les importants changements d'usages avec la monnaie électronique - d'abord en Chine avec WeChat et peut-être prochainement ailleurs grâce à Facebook Libra - qui intéressent les banques centrales. Les crises à répétition changent aussi les données du problème.

Quelles sont les raisons de l'intérêt de toutes les banques centrales pour ces CBDC ?

1. les banques centrales se refusent à laisser le terrain complètement libre à Facebook Libra et WeChat.
2. la cybersécurité fait courir un risque fort ! Les banquiers admettent finalement qu'ils ne sont pas à la pointe en termes de cybersécurité, que leur système est à bout... Ils réclament ce qu'ils appellent « fail safe digital alternative » pour tous ces paiements sur Internet, faits aujourd'hui par carte VISA ou autres.
3. le changement d'usage entraîné par l'épidémie de COVID avec la caractéristique "contactless" que les gouvernements veulent désormais généraliser.
4. les perspectives d'une monnaie centrale digitale pouvant être programmée comme "fondante" perdant de sa valeur dans le temps (ie ayant donc en théorie un taux d'intérêt effectif négatif). Ce serait un moyen de

passer ces taux d'intérêt négatifs aux citoyens consommateurs pour encourager la dépense et décourager l'épargne. (voir [blog FMI](#) sur taux négatifs))

5. le fléchage de l'argent avec la possibilité de diriger les flux ("Directed Money")... L'Etat pourrait très bien dire : *"voilà je vous donne, comme aux Etats-Unis, 600 dollars par semaine pendant la crise mais, premièrement, cet argent est "fondant", donc si vous ne le dépensez pas vite, il va disparaître. Et je peux même vous accorder du discount quand vous allez acheter des produits français ou pour faire de l'isolement du bâtiment ou acheter des produits verts !"*

Avec ces nouveaux produits, les banques centrales pourraient cibler plus finement leurs actions et, en conséquence, n'auraient plus besoin de la courroie de transmission offerte par les banques traditionnelles pour relancer l'économie de façon précise. Ils pourraient ainsi suivre cet argent à la trace vers du crédit immobilier ou de la rénovation. La crypto-monnaie permet de faire cela. Pour le particulier, si une panique affectait certaines banques avec des épargnants se ruant aux guichets, le fait de disposer de l'e-Euro déposé à la Banque Centrale Européenne leur permettrait de dormir tranquillement sans se soucier de la limite jusqu'à laquelle chaque compte en banque est bien couverte. C'est une étape logique pour l'implication plus forte de l'Etat dans l'économie.

En conclusion, on peut relever que les banques centrales, pour le moment, travaillent essentiellement sur de la monnaie de gros (entre institutions financières) car mettre cela dans les mains des particuliers présente bien un risque majeur de désaffection des consommateurs par rapport aux banques commerciales. Or ne plus avoir de dépôts résonne aujourd'hui comme la mort du business model des banques puisqu'elles créent la monnaie suivant les "guidelines" des banques centrales, ces dernières, mis à part l'émission fiduciaire, ne créant pas la monnaie mais régulant le processus en fixant le taux de réserve obligatoire. (Voir §5.2 [p.15 du rapport](#) de la Bank of International Settlement).