

Les défis de la place financière suisse – une perspective fonctionnelle

Présentation pour le symposium sur les petites banques de la FINMA Berne,
14 mai 2024 | Dr. Alexandra Janssen



Programme

- Points de vue fonctionnel et institutionnel du marché financier
- Fonctions d'un marché financier
- Perspective fonctionnelle : hypothèses relatives à l'évolution du marché
- Exigences en matière de réglementation
- Implications pour les acteurs du marché

Points de vue fonctionnel et institutionnel du marché financier (1/2)

- Les banques sont des entreprises spéciales qui sont étroitement liées à l'économie et qui, en fait, rendent l'économie possible.
- Il est donc important de savoir selon quels principes les conditions-cadres sont fixées pour ces banques et comment les banques se comportent dans ces conditions (le comportement des banques est le résultat de ces conditions-cadres).
- Les conditions-cadres peuvent être définies selon deux perspectives :
 - D'un point de vue institutionnel : banques, directions de fonds, gestionnaires de fortune, institutions de prévoyance, maisons de titres, etc.
 - D'un point de vue fonctionnel : transfert de ressources dans l'espace et le temps, gestion des risques, mise en commun des ressources, etc.
- Bien que la régulation adopte aujourd'hui une perspective institutionnelle, j'adopterai pour la présentation un point de vue fonctionnel.

Points de vue fonctionnel et institutionnel du marché financier (2/2)

- Qu'est-ce qui plaide en faveur de la vision fonctionnelle et qu'est-ce qui plaide en faveur de la vision institutionnelle ?
 - La vision fonctionnelle est très stable depuis des millénaires, la vision institutionnelle est soumise à de plus grands changements.
 - L'ancrage d'un système financier, ce sont les fonctions, pas les établissements.
 - En raison de l'évolution technologique, les fonctions peuvent être assurées par des établissements différents, même sans intervention réglementaire.
 - En matière de réglementation, une vision fonctionnelle serait plus pratique qu'une vision institutionnelle, en raison de la dynamique du développement technologique : les dispositions deviendraient moins rapidement obsolètes.

Programme

- Points de vue fonctionnel et institutionnel du marché financier
- Fonctions d'un marché financier
- Perspective fonctionnelle : hypothèses relatives à l'évolution du marché
- Exigences en matière de réglementation
- Implications pour les acteurs du marché

Fonctions d'un marché financier (1/2)

- Dans cette logique de fonctionnement des marchés financiers, je me réfère au livre de Zvi Bodie et du prix Nobel 1997, Robert C. Merton, *The Global Financial System : A Functional Perspective*, Harvard Business School Press, 1995.
 1. Compensation et règlement des paiements
 2. Mise en commun des ressources et partage de parts d'entreprises
 3. Transfert de ressources à travers le temps et l'espace
 4. Gestion des risques
 5. Mise à disposition d'informations
 6. Gestion des problèmes d'incitation.

- Cette logique de classification des fonctions, à première vue quelque peu inhabituelle, a déjà pu être observée dans des écrits de l'ancienne Mésopotamie, il y a bientôt 4 000 ans (Codex Hammurabi).

Fonctions d'un marché financier (2/2) : exemple du trafic des paiements

- Le trafic des paiements il y a 25 ans
 - Les banques suisses dominaient la compensation et le règlement des paiements nationaux et des transactions internationales depuis la Suisse (dans le cadre de relations de banques correspondantes et de réseaux, par exemple SWIFT).
- Le trafic des paiements aujourd'hui
 - Les banques suisses continuent de jouer un rôle important.
 - De plus, de nouveaux fournisseurs – issus d'autres secteurs et d'autres régions – sont entrés en scène :
 - Entreprises Fintech (par exemple Wise et Revolut)
 - Fournisseurs de technologie (par exemple Google, Apple ou Ali Pay)
 - Offres décentralisées fondées sur la *blockchain* (par exemple Bitcoin Lightning Network)
 - Banques centrales avec les CBDC prévues (mais qui rencontrent en partie une forte opposition)
- Les concurrents d'aujourd'hui ne sont pas les mêmes que ceux d'hier.

Programme

- Points de vue fonctionnel et institutionnel du marché financier
- Fonctions d'un marché financier
- Perspective fonctionnelle : hypothèses relatives à l'évolution du marché
- Exigences en matière de réglementation
- Implications pour les acteurs du marché

Perspective fonctionnelle (1/3) : hypothèses relatives à l'évolution du marché

- Si l'on adopte un point de vue fonctionnel du marché financier, il est possible de formuler des hypothèses sur son évolution.
- Les modifications des conditions cadres jouent un rôle important, par exemple
 - Changements technologiques continus, voire accélérés, entraînant des réductions de coûts
 - Pas de changement significatif dans l'ouverture des marchés internationaux pour le moment
 - Pas d'affaiblissement de la neutralité technologique prescrite par la loi
 - Pas de protection réglementaire accrue des acteurs existants
- Il est possible d'en déduire des prévisions pour les régulateurs, les marchés et les acteurs du marché.

Perspective fonctionnelle (2/3) : hypothèses relatives à l'évolution du marché

- Correspondance entre établissements et fonctions jusqu'à présent
 - Aura tendance à se dissoudre
 - Impossible de savoir quelles institutions survivront (pour les fonctions, c'est clair)
- Pour les produits standardisables, les marchés anonymes remplaceront les intermédiaires
 - La cartographie automatique via les marchés plutôt que via des intermédiaires devient possible
 - Exemple : produits dérivés de toutes sortes
- La complexité des produits et des services va augmenter
 - Une plus grande individualisation
 - Conception sur mesure
- Les avantages régionaux sont réduits, les « *global champions* » peuvent desservir des espaces géographiques toujours plus grands → économies d'échelle ?

Perspective fonctionnelle (3/3) : concentration sur le marché financier

- Arguments en faveur du caractère positif des économies d'échelle grâce aux nouvelles technologies :
 - Fonctions centrales telles que le traitement des informations et des transactions
 - Réduction des risques grâce à la diversification
- Arguments en faveur du caractère négatif des économies d'échelle grâce aux nouvelles technologies :
 - Un plus grand nombre de petits acteurs peut offrir des fonctions de services financiers
 - Le marché géographique s'élargit également pour les petits fournisseurs spécialisés
- Une opportunité pour la Suisse
 - « *Our results indicate much stronger scale efficiencies since 2010 than in the years prior to the GFC. (...) This finding is in line with the growing importance of digital technologies in banking. (...) The stronger size effects since 2010 could also be related to the low interest rate environment, which has coincided with a compression of bank interest margins.* » (Blatter et Fuster, *Swiss Journal of Economics and Statistics* (2022)).

Programme

- Points de vue fonctionnel et institutionnel du marché financier
- Fonctions d'un marché financier
- Perspective fonctionnelle : hypothèses relatives à l'évolution du marché
- Exigences en matière de réglementation
- Implications pour les acteurs du marché

Exigences en matière de réglementation d'un point de vue fonctionnel (1/2)

- Il faut une vision explicite de l'environnement des marchés financiers.
 - Les acteurs des marchés financiers sont en concurrence internationale ouverte.
 - Le rythme des changements technologiques reste élevé.
 - Banques européennes en bien plus mauvais état qu'avant la GFC (actions environ 35 % de 2007)
- Il faut une définition explicite des objectifs à atteindre
 - Ambiance de renouveau
 - Permettre une différenciation internationale : « Pour être irremplaçable, il faut être différente. » (Coco Chanel)
 - L'utilisation de marges de manœuvre inégales (y compris en matière de réglementation) par rapport à la concurrence est importante (l'étranger essaie bien sûr de l'empêcher).

Exigences en matière de réglementation d'un point de vue fonctionnel (2/2)

- Principes de réglementation
 - La loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF), la loi sur les établissements financiers (LEFin) et la plupart des autres lois adoptent un point de vue institutionnel.
 - La loi sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA) et explicitement l'ordonnance O-LFINMA (art. 6 al. 3 « La réglementation doit être neutre sur les plans de la concurrence et de la technologie. ») adoptent un point de vue fonctionnel.
- Les nouveaux établissements qui proposent ou souhaitent proposer des offres économiquement identiques à celles existantes créent des « troubles ».
 - Entrave à l'innovation technologique pour protéger les établissements
 - Contournement des exigences réglementaires (« *regulatory arbitrage* »)
- L'harmonisation des principes de réglementation à travers les lois (si possible fondée sur des principes et neutre sur le plan technologique) créerait des avantages pour les assujettis, sans pour autant négliger les objectifs de la réglementation.

Programme

- Points de vue fonctionnel et institutionnel du marché financier
- Fonctions d'un marché financier
- Perspective fonctionnelle : hypothèses relatives à l'évolution du marché
- Exigences en matière de réglementation
- Implications pour les acteurs du marché

Implications pour les acteurs du marché

- Vue sur la situation de la concurrence
 - Les concurrents sont locaux et internationaux : le concurrent n'est pas seulement la banque du village/canton d'à côté, mais aussi un prestataire international.
 - Les clients sont locaux et, grâce à la neutralité technologique, également étrangers.
 - Transferts grâce à la *blockchain* (exemple : une partie des opérations de crédit et l'ensemble de la chaîne de création de valeur dans les opérations d'investissement) à l'ordre du jour.
- Exigences accrues concernant le savoir-faire des acteurs du marché
 - Formation
 - Participation au développement technologique
- Ambiance de renouveau également parmi les acteurs du marché
 - Volonté de se différencier (dans la limite des possibilités financières).
 - Oser sans cesse la nouveauté (peut-être en groupe).

Contact

Dr. Alexandra Janssen
CEO ECOFIN Portfolio Solutions AG
alexandra.janssen@ecofin.ch
Mobile : +41 79 725 9526
www.ecofin.ch

Image de montagne : Pizzo Centrale depuis la cabane Vermigel

- Le **Pizzo Centrale** est un sommet situé à 2 999 m d'altitude. Moyenne/haute montagne des Alpes suisses et l'un des plus hauts sommets du massif du Saint-Gothard

