

BCE: le «QE» cessera quand l'inflation sera jugée suffisante

La Banque centrale européenne voit l'inflation converger en zone euro vers son objectif à moyen terme, mais pas au point de pouvoir décider d'en finir avec son programme de soutien à l'économie, a déclaré son président. Les achats nets (QE) de dette sur le marché «arriveront à leur terme lorsque les progrès vers un ajustement soutenu de la trajectoire de l'inflation seront jugés suffisants», a déclaré Mario Draghi, président de la BCE. Jeudi dernier, le conseil des gouverneurs de la BCE a décidé d'abandonner un engagement de longue date pour augmenter ses achats d'obligations si nécessaire. Les marchés guettent désormais tout indice indiquant un prochain resserrement monétaire. Alors que le spectre de déflation a disparu et que la zone euro affiche sa cinquième année de croissance, en partie grâce au QE, la BCE est attendue pour mettre un terme en fin d'année à ses rachats de dette effectués à plus de 2300 milliards d'euros depuis 2015. — (afp)

GRÈCE: les bons du Trésor à 12 mois sursouscrits trois fois

La Grèce a émis pour 812,5 millions de bons du Trésor à 12 mois, première émission à cette maturité depuis 2010, qui ont été sursouscrits plus de trois fois, a annoncé l'agence grecque du Trésor (PDMA). Le total levé devrait atteindre un milliard d'euros avec l'admission d'offres non-compétitives jeudi. Pour les 625 millions d'euros proposés, les investisseurs ont proposé 1,986 milliard d'euros, soit 3,18 fois plus, et 812,5 millions d'euros ont finalement été acceptés, à 1,25%. La dernière émission de ce type remonte à avril 2010, juste avant que la Grèce ne soit placée sous perfusion financière par l'Union européenne et le Fonds monétaire international pour lui éviter la banqueroute. Cette émission était ressortie à un taux de 4,85%. La Grèce a entrepris depuis juillet dernier de préparer son retour prévu sur les marchés en août, à l'issue du troisième programme de prêts internationaux dont elle bénéficie depuis 2015, avec trois émissions-tests. — (afp)

CHINE: amende record pour manipulation des cours de bourse

Le gendarme chinois des marchés boursiers a infligé la plus lourde amende de son histoire en imposant une sanction de 5,5 milliards de yuans (700 millions d'euros) à une entreprise accusée de manipulation de cours, a annoncé l'agence Chine nouvelle. Cette annonce survient alors que le régime chinois s'efforce d'enrayer les risques financiers, dans un pays marqué par une progression très rapide de son taux d'endettement. La Commission chinoise de régulation des marchés financiers (CSRC), qui avait été mise en cause pour son impréparation lors du krach boursier chinois de l'été 2015, a annoncé avoir infligé l'amende à Beibadao Logistics Group. Beibadao avait dégagé des bénéfices de 945 millions de yuans (120 millions d'euros) en manipulant les cours de plusieurs banques chinoises lors de leur introduction en bourse, selon la CSRC. — (afp)

Fintechs: opportunités et risques pour les pays en développement

Les fintechs et les plateformes de crédit présentent des enjeux exigeants, notamment dans la perspective du surendettement et de la rentabilité.

PETER FANCONI*
YANN GROEGER**

Les fintechs et les plateformes de crédit numériques prospèrent tout particulièrement dans les pays en développement et sont désormais très répandues. Les enjeux pour les clients et les investisseurs sont toujours aussi exigeants, notamment dans la perspective du surendettement et de la rentabilité. Par le passé, les gens étaient tributaires de la bienveillance des chauffeurs de bus quand ils voulaient envoyer de l'argent à leurs familles à la campagne. Grâce à la création de possibilités de paiement numériques et mobiles, ces processus sont désormais plus simples et surtout plus avantageux. L'un de ces prestataires de services financiers numériques est par exemple «M-Shwari» - une coopération entre la Commercial Bank of Africa (CBA) et Safaricom (filiale kényane de Vodafone). L'entreprise permet à ses clients dont la plupart ont de faibles revenus d'ouvrir un compte en banque dans les plus brefs délais, d'économiser de l'argent et de contracter un crédit. Aujourd'hui, M-Shwari compte

plus de 10 millions de clients et la CBA accorde quotidiennement 50.000 crédits avec l'application M-Shwari. L'entreprise a montré que les services de paiement mobiles peuvent, à moyen et long terme, devenir des prestataires de produits financiers de grande qualité. Les comptes M-Shwari ne peuvent être utilisés qu'avec l'aide d'un autre service de paiement mobile - «M-PESA», une autre success-story africaine. En seulement 10 ans, M-PESA a réussi à devenir une composante essentielle dans le quotidien de la population kényane. Les prestations de M-PESA sont principalement utilisées par les actifs pour leurs paiements quotidiens et pour virer de l'argent à leur famille à la campagne. Tout cela fonctionne avec une application sur leur smartphone.

Afrique: berceau de nombreuses fintechs

Dans un pays où la situation sécuritaire empêche souvent de transporter de l'argent sous une forme physique, M-PESA offre à ses clients un trafic de paiements sûr. Uniquement au Kenya, M-PESA compte entre-

temps 19 millions d'abonnés et les virements avec M-PESA représentent plus de la moitié du PIB kényan. Forte de ses success-stories, l'Afrique est devenue le berceau de nombreuses fintechs. Le secteur suscite notamment un vif intérêt auprès des capital-risqueurs. On pense que le secteur technologique progressera d'USD 414 millions en 2014 à USD 608 millions en 2018. Contrairement à d'autres régions dans lesquelles le paysage bancaire est menacé par la montée en puissance du secteur des fintechs, les banques et les fintechs dans les pays en développement semblent pouvoir coexister pacifiquement, voire entretenir une relation complémentaire. L'une des raisons en est que de nombreuses fintechs proposent des services que le secteur financier traditionnel ne proposait pas par le passé. L'apparition des fintechs et l'octroi numérique de crédits génèrent aussi de nombreux nouveaux défis, notamment en ce qui concerne les risques de surendettement, la transparence et la rentabilité. Selon le CGAP, ces nouveaux prestataires de services financiers réclament des com-

missions et des intérêts parfois excessifs. Ils sont nombreux à faire face à un nombre croissant de défauts de paiement, ce qui entraîne une hausse des taux d'intérêt. Il y a en outre un risque de surendettement des clients, car il n'existe pas de systèmes d'information homogènes qui permettraient aux prestataires d'échanger sur leurs portefeuilles de crédit respectifs. Ces problématiques ne s'observent pas uniquement dans les pays en développement. Aux Etats-Unis, les plateformes numériques d'octroi de crédits sont par exemple confrontées à un nombre croissant de défauts de crédit (hausse de 1,6% à la fin 2014 à 3,2% en 2017). Selon le *Financial Times*, les rendements ont ainsi baissé pour les investisseurs (baisse de 12% en 2014 à 5% en 2017). La valeur marchande de telles plateformes a par conséquent baissé et les questions de gouvernance ont entraîné l'intervention des autorités de surveillance. Alors que ces prestataires de services financiers mobiles et numériques sont confrontés aux risques de crédit, aux défis opérationnels et aux questions de gouvernance, les modèles fondés sur un conseil

personnalisé, notamment le secteur de la microfinance, enregistrent des taux de défaillance systématiquement moins élevés et offrent aux personnes dans des pays en développement un accès fiable aux services financiers. Les taux de défaillance des établissements de microfinance sont inférieurs à 1%. Ces faibles taux de défaillance sont le résultat d'une profonde connaissance du marché et de la proximité personnelle entre le prêteur et l'emprunteur. Les fintechs et les plateformes de crédit numériques engendrent des gains de productivité et d'efficacité, elles contribuent considérablement à une réduction des frais de transaction et permettent un transfert sécurisé d'argent. Elles ne seront toutefois pas en mesure de remplacer l'interaction personnelle avec l'emprunteur, la partie la plus importante du processus de crédit, qui permet de faibles taux de défaillance, des taux d'intérêt bas et de surmonter durablement la pauvreté.

* *Président du conseil d'administration, BlueOrchard*
** *Regional Manager Afrique, BlueOrchard*

Ce qu'apporte la blockchain à la finance

Loin d'être seulement disruptive, c'est une technologie structurante qui pourrait révolutionner les secteurs et créer de nouvelles économies.

JAMES BRAY*

Alors que l'argent devrait aujourd'hui circuler à la vitesse de la lumière, il faut encore plusieurs jours pour encaisser un chèque ou dénouer une opération en bourse. Une nouvelle technologie pourrait pourtant transformer enfin le secteur des services financiers: la blockchain. La blockchain permet d'accélérer, de sécuriser et d'exécuter toutes sortes de transactions à moindre coût. Loin d'être seulement disruptive, c'est une technologie structurante qui pourrait révolutionner les secteurs et créer de nouvelles économies. La plupart des grands établissements financiers explorent déjà les possibilités de la blockchain, et l'ont dans certains cas déjà adoptée. Ce concept est plus facile à comprendre si l'on énumère ce qu'il n'est pas. Il n'y a pas une blockchain comme il y a un Internet. La technologie ne se résume pas non plus au bitcoin, cette monnaie virtuelle qui a commencé à faire des adeptes au début des années 2010 et qui est souvent confondue avec la blockchain. Il faut voir le bitcoin comme la première application de la blockchain, qui est un grand livre numérique partagé sur des réseaux publics ou privés et qui sert à tracer les opérations. Ce grand livre est constitué d'opérations approuvées par les participants au réseau et enregistrées sous forme de blocs d'information. À mesure

que les blocs s'accumulent, ils sont solidement rattachés aux opérations antérieures, ce qui crée des chaînes de données pouvant être partagées et complétées par les parties prenantes.

Pourquoi la blockchain pourrait révolutionner la finance

La blockchain séduit les établissements financiers car elle instaure la confiance, une condition sine qua non dans les transactions financières effectuées en direct. La blockchain offre de multiples applications. Nul besoin donc de conserver une vaste base de données centralisée des opérations, ni de s'en remettre à un intermédiaire ou à une autorité centrale pour rassurer les parties sur la légitimité du processus. Les membres de la chaîne peuvent confirmer eux-mêmes les transactions et mettre leurs livres à jour en temps réel. C'est infiniment plus rapide, plus sûr et moins coûteux que l'acheminement des opérations vers une base de données centralisée, avec le traitement et les vérifications que cela implique. D'après une étude menée conjointement par Accenture et Aon, la blockchain pourrait réduire de 30 % en moyenne le coût d'infrastructure pour huit des dix premières banques d'investissement mondiales. Le secteur financier aurait bien besoin d'être modernisé, puisqu'il faut encore pas moins de trois jours pour dénouer des opérations

d'achat/vente d'instruments financiers, billets de trésorerie y compris. La blockchain pourrait rendre ces opérations instantanées, avec la confirmation immédiate que le vendeur possède les titres, et l'acheteur, les fonds. Mais la blockchain n'offre pas que des avantages pratiques. Il y a aussi une perspective de gains financiers. Pour la plupart des transactions financières, les banques sont contraintes de détenir des réserves de trésorerie jusqu'au moment de la règlement-livraison. Avec le dénouement instantané des opérations dans la blockchain, ces réserves pourraient ainsi être libérées et mises à profit de manière plus rentable. Et la blockchain n'est pas seulement plus rapide, elle est aussi moins coûteuse. La commission pour envoyer de l'argent à ses proches à l'étranger s'élève actuellement à près de 4 %, alors qu'une nouvelle application basée sur la blockchain permet à deux personnes de procéder sans intermédiaire et à un coût très inférieur. Les autorités de tutelle sont elles aussi intéressées, car cette technologie pourrait leur apporter la transparence et la traçabilité qui a fait défaut durant la crise financière de 2008. Certaines barrières demeurent, mais elles relèvent davantage de la vie économique que de la technologie elle-même. La plupart des intermédiaires intervenant dans toutes ces transactions financières

joueront en effet un rôle déterminant dans l'adoption de la blockchain. Ils ne font pas que compenser les opérations, ils apportent aussi aux parties prenantes une garantie de recours en cas de problème. Par exemple, la société Visa procède à la compensation des transactions d'achat des consommateurs, auxquelles elle apporte également la garantie de ne pas avoir à payer un produit qui s'avère défectueux. Cette «strate de gouvernance» est aussi essentielle que le traitement de l'opération. La course est donc lancée entre les établissements financiers, qui sont sous pression pour trouver comment intégrer cette strate à la technologie de la blockchain. Les sociétés capables de progresser le plus rapidement dans le domaine se divisent en trois catégories.

Sociétés verticalement intégrées

Les sociétés qui contrôlent la plupart des aspects de leur production pourraient être précurseurs dans la blockchain. La bourse d'Australie (Australian Securities Exchange) par exemple, a mis au point un prototype de système fondé sur la blockchain pour compenser et dénouer les opérations. Celui-ci pourrait remplacer son ancien système dans les prochains mois, une décision qu'elle pourra prendre d'autant plus facilement qu'elle assure elle-même ces deux processus. Aux Etats-Unis, plusieurs inter-

médiaires interviennent pour le règlement des opérations et l'exercice du droit de vote, ce qui freine l'adoption de la blockchain. Pourtant, cet écosystème pourrait bénéficier de la baisse des coûts qui y est associée.

Sociétés garantes des normes de confiance

Les sociétés qui ont établi un système robuste pour protéger les acheteurs et les vendeurs sont également à même d'adopter la blockchain. Elles pourraient remplacer leurs méthodes anciennes par cette technologie nouvelle, tout en gardant leur rôle d'intendance. Citons par exemple l'intermédiaire new-yorkais Depository Trust & Clearing Corporation, qui assure la compensation et le règlement de nombreuses opérations financières.

Sociétés en quête de modernisation technologique

Certains acteurs du secteur des transactions financières utilisent encore des technologies obsolètes, dont la maintenance requiert des compétences de plus en plus rares. Ils pourraient ainsi adopter la blockchain, ce qui leur permettrait de recruter plus de collaborateurs ayant les compétences en phase avec les progrès technologiques. Des dizaines de petits établissements financiers bénéficiant de l'appui de capital-risqueurs sont à l'avant-garde de la blockchain.

* *Analyste chez Capital Group*