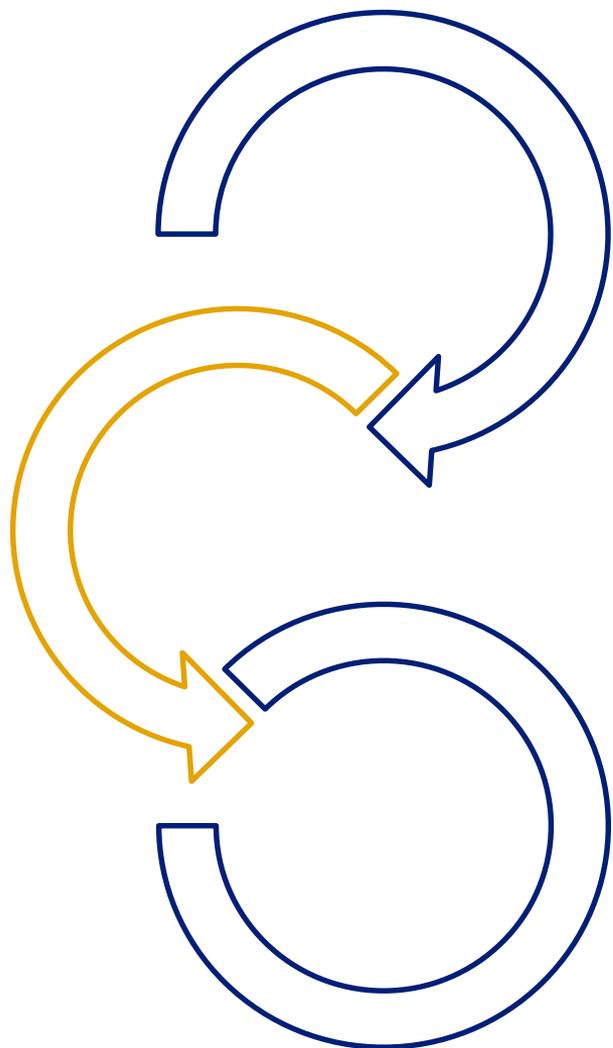


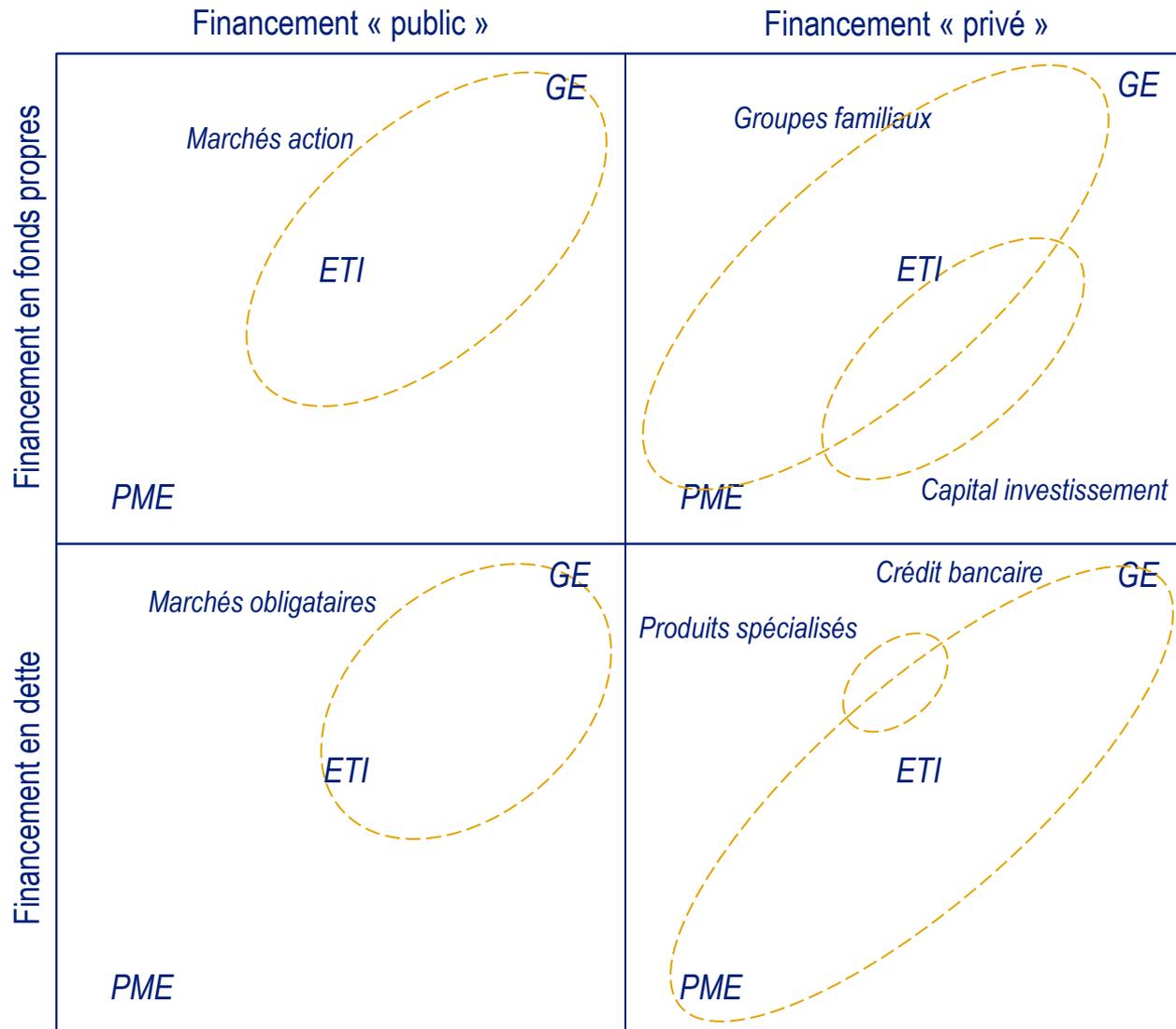
Conseil national de l'information statistique  
commission *Système financier et financement de l'économie*  
11 mai 2017

# Le développement de nouveaux instruments de financement

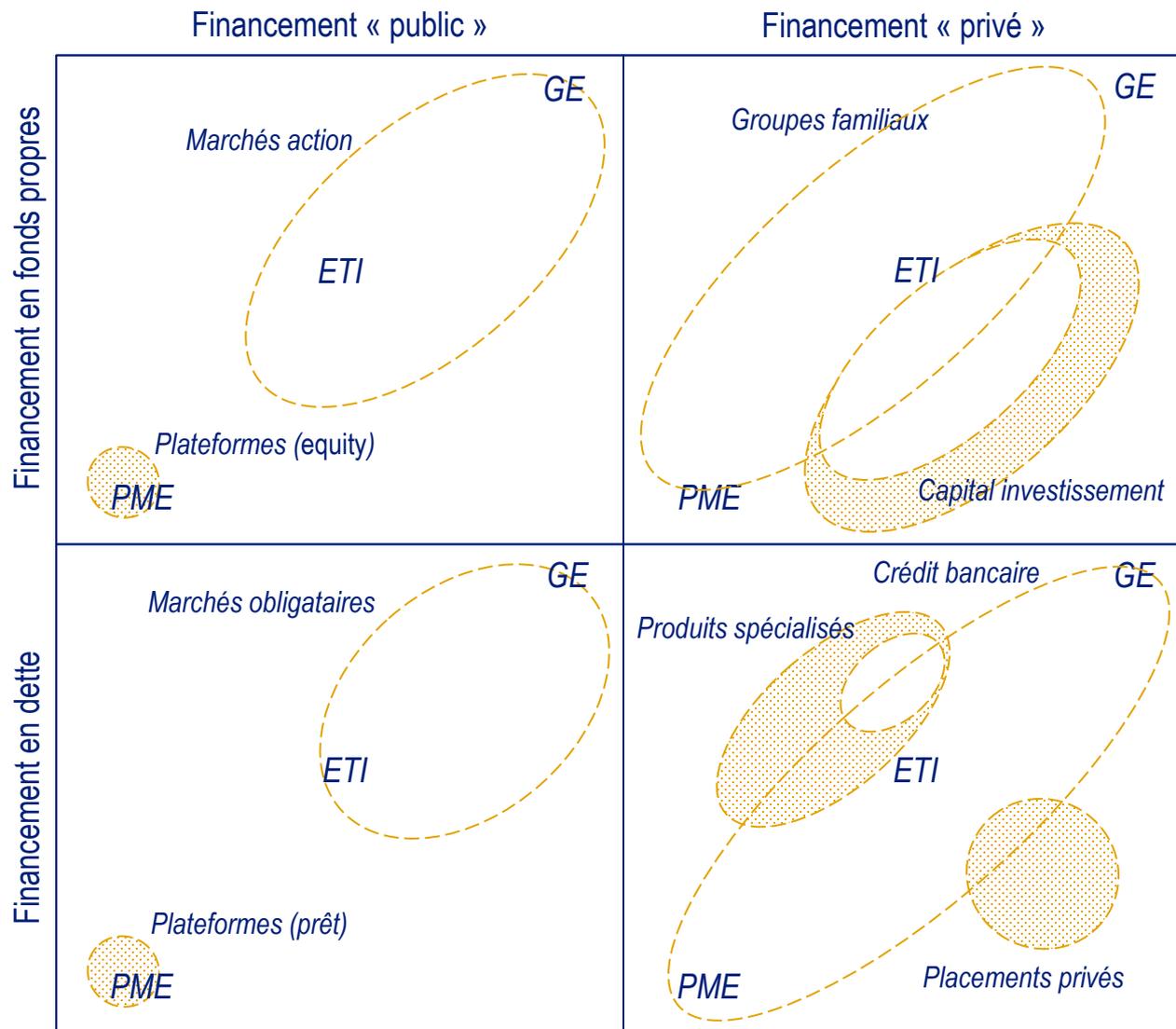


- ▶ **Recherche de résilience : ajustements suite à la crise (offre/demande)**
  - ◆ *business model des banques (cf. recours important au refinancement de marché)*
  - ◆ *pratiques des entreprises : diversification des instruments/modalités de financement*
- ▶ **Facteurs fondamentaux (offre)**
  - ◆ *environnement macro-financier (taux bas, search for yield)*
  - ◆ *environnement prudentiel*
- ▶ **Disruption numérique / fintech (offre)**
  - ◆ *nouvelles possibilités d'entrée en relation*  
⇒ *nouveaux acteurs*
  - ◆ *nouveaux usages des données*  
⇒ *nouveaux instruments*

# Formes de financement externe des entreprises : Situation initiale

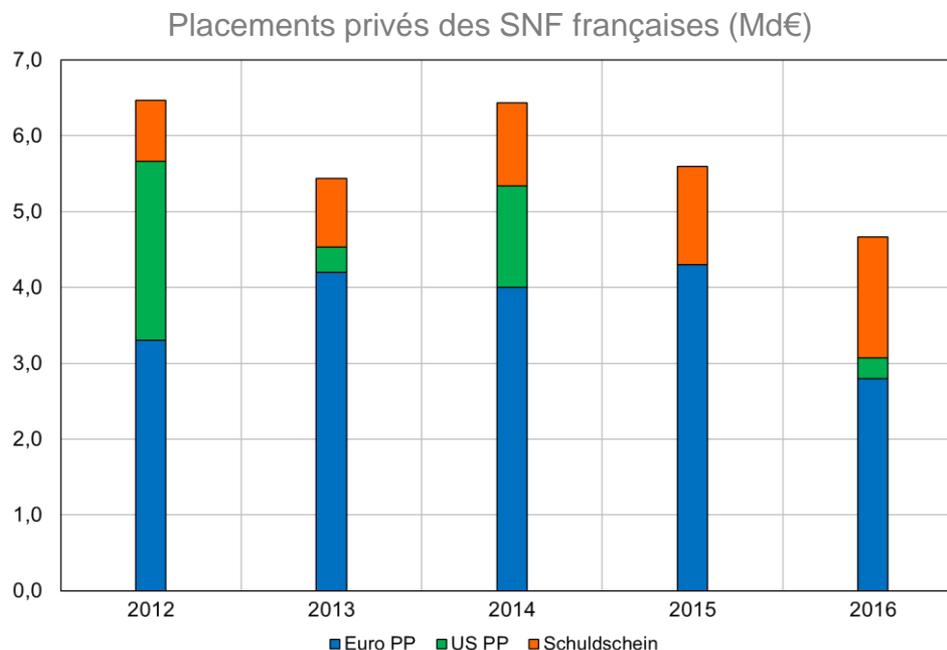


# Formes de financement externe des entreprises : Évolutions récentes



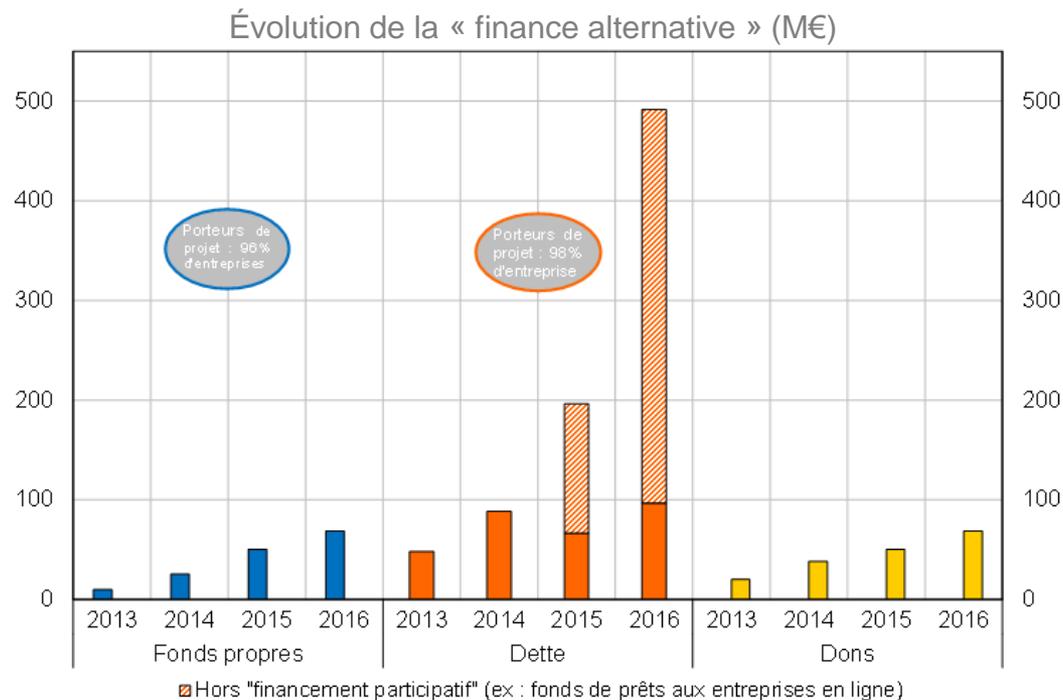
# Développement d'un marché des placements privés

- ▶ Émergence en France d'un marché analogue à celui de l'US PP (investisseurs institutionnels, relation de financement directe avec l'entreprise) à partir de 2012 (charte, documentation type)
- ▶ Un développement robuste
  - ◆ *Cœur du marché : moyennes à petites ETI*
  - ◆ *Évolutions liées aux conditions de refinancement bancaire (qui joue aussi dans la concurrence avec le SSD qui est dominé par des investisseurs bancaires)*



# Développement des plateformes de financement

- ▶ En France, clarification et simplification du cadre réglementaire (2014) pour l'activité de prêt et pour l'investissement en fonds propres
- ▶ Un modèle en croissance et en évolution
  - ◆ *Émergence dans l'univers retail (cf. crowdfunding), emprise croissante des acteurs institutionnels*
  - ◆ *Cœur de marché : TPE, petites et moyennes PME*



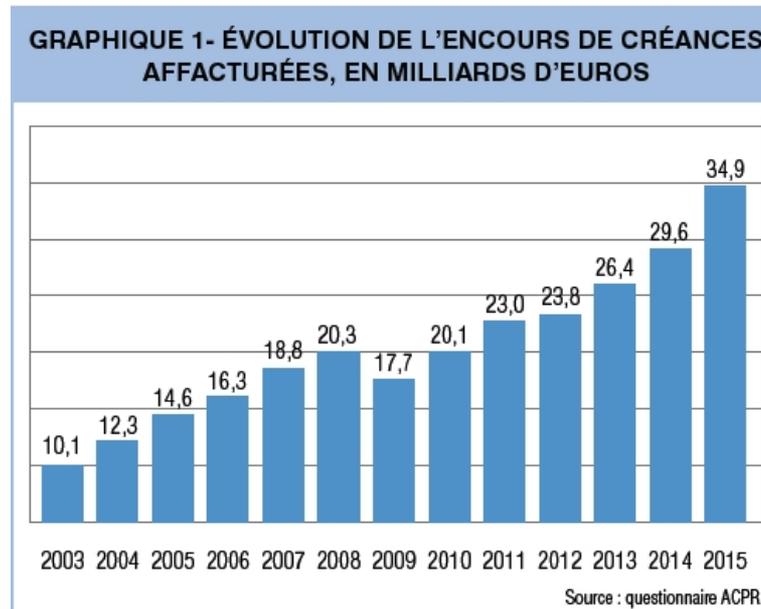
# Développement de produits spécialisés

## ► Nouvel essor des solutions de financement spécialisé et entrée de nouveaux acteurs/produits

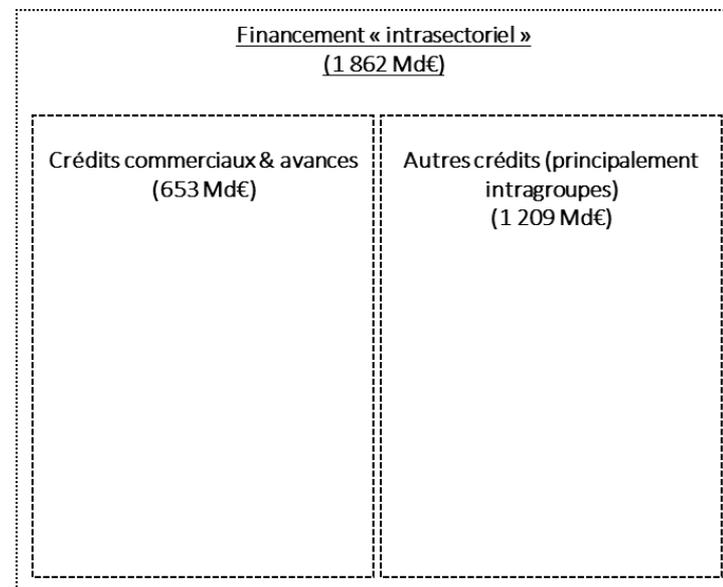
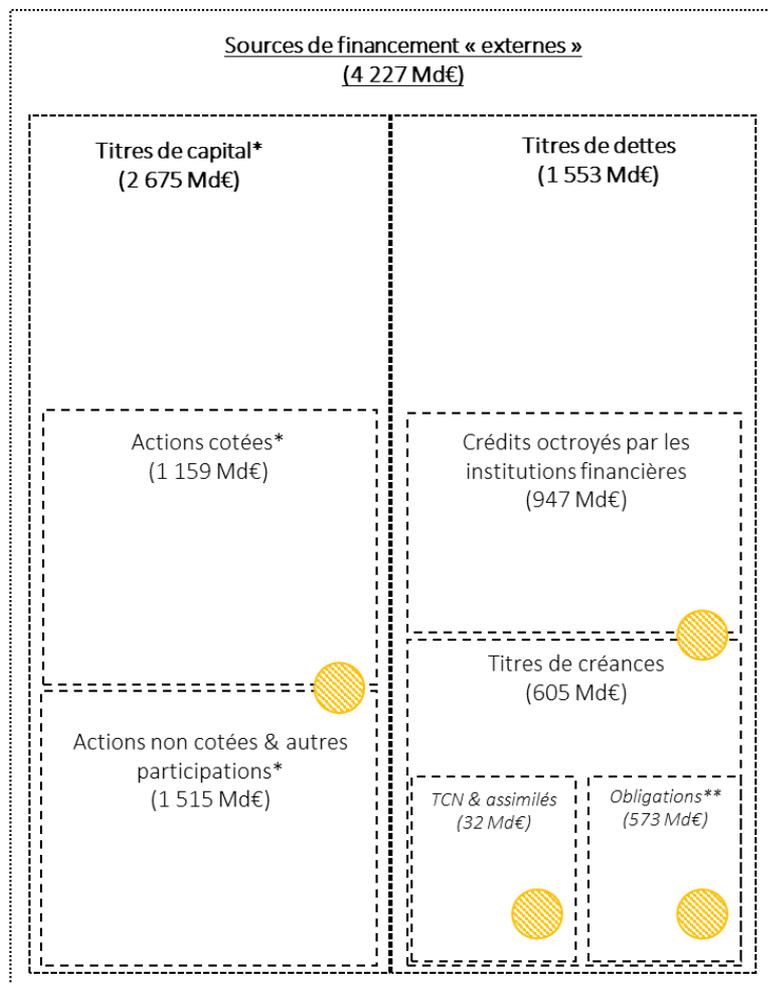
### ◆ Exemple de l'affacturage :

Développement des encours ~ +10% / an

Innovation produit : visibilité et succès réels mais montants encore limités (d'un point de vue macro)



# (Re)mise en perspective des développements récents



**Notes :**

- (i) Le schéma n'est pas à l'échelle
- (ii) Tous les agrégats ne sont pas retraités des doubles comptes et doivent être interprétés avec précaution.

\* Un retraitement de l'agrégat « titres en capital » est réalisé, le montant inscrit (2 675 Md€) correspond au solde du passif (5 341 Md€) et de l'actif (2 667 Md€). Ce retraitement vise à neutraliser une partie des détentions croisées entre SNF de titres de capital.

\*\* L'agrégat « titres de créances » inclut aussi la valeur nette des dérivés (essentiellement des swap de couverture – taux, changes)

Sources : Comptes financiers des sociétés non financières à fin 2015 (BdF), Calculs : DG Trésor

# Conclusion

## ► Une désintermédiation ?

- ◆ *Une évolution réelle (en partie conjoncturelle ; en partie structurelle)*
- ◆ *Quel nouveau modèle ?*

Pas de comparaison « normative » à un benchmark (en particulier, pas un modèle « à l'américaine »)

Un enjeu de résilience (renforcement de la diversité des instruments/modèles/acteurs du financement)

⇒ *construire un système robuste et ouvert à l'innovation (cf. stratégie fintech)*

## ► Quels enjeux statistiques ?

- ◆ *Collecte historique définie en fonction de catégories établies :*

complexité de « capturer » (enjeux de frontières : cf. instrument × forme juridique de l'acteur – e.g. plateformes d'affacturage)

volonté de ne pas « inhiber »

⇒ *évaluations (best guesstimates), collectes ad hoc & remise en perspective*

- ◆ *Ordonnance du 27 juillet 2016 : nouvelle « mission fondamentale » de la Banque de France*

## ► Aussi :

- ◆ *Ne pas oublier le rôle de l'autofinancement : la demande de financement externe concerne une part limitée des entreprises*
- ◆ *Rôle du crédit interentreprises et des financements intragroupe qui restent imparfaitement compris/observés*