



Le Shadow banking peut-il soutenir le développement économique ?

*Matinale EIFR
4 février 2016*



Eric LAMARQUE

Professeur Sorbonne Graduate Business School – Gregor Paris 1
Directeur de l'axe Régulation et Risques Financiers du Labex Refi



Introduction

- De quoi parle-t-on?
- Quels sont les risques portés par ces nouveaux acteurs ?
- Est-ce un concurrent du système bancaire traditionnel ?
- Est-ce réellement un mode de financement alternatif ? En particulier dans les pays émergents?
- Quelles perspectives ?

DE QUOI PARLE-T-ON?

Economic Function	Definition	Typical entity types ²¹
EF1	Management of collective investment vehicles with features that make them susceptible to runs	Fixed income funds, mixed funds, credit hedge funds, real estate funds
EF2	Loan provision that is dependent on short-term funding	Finance companies, leasing companies, factoring companies, consumer credit companies
EF3	Intermediation of market activities that is dependent on short-term funding or on secured funding of client assets	Broker-dealers
EF4	Facilitation of credit creation	Credit insurance companies, financial guarantors, monolines
EF5	Securitisation-based credit intermediation and funding of financial entities	Securitisation vehicles

FSB, Novembre 2015

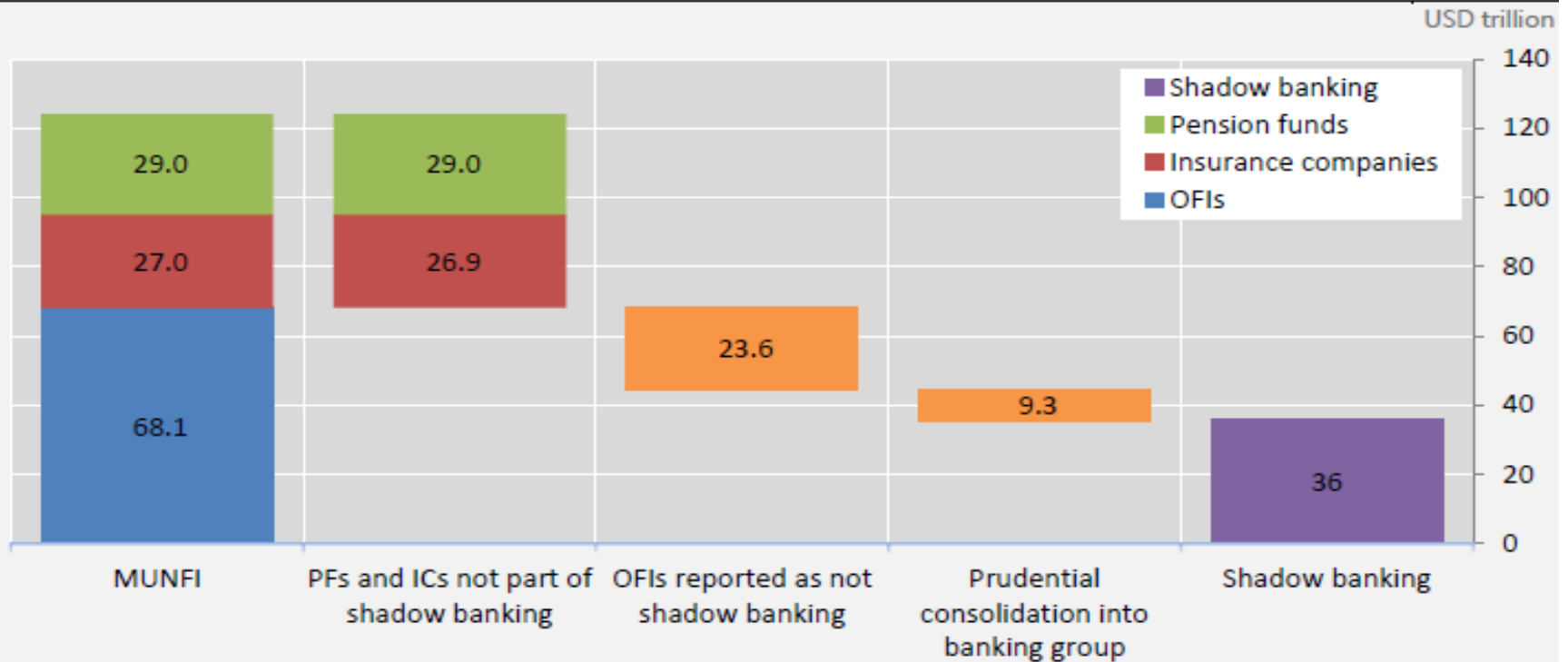
- Une définition fondée sur les fonctions économiques...
- ... qui conduit à couvrir une large catégorie d'acteurs

DE QUOI PARLE-T-ON?

Narrowing down shadow banking

26 jurisdictions at end-2014

Exhibit 10



Notes: MUNFI = Monitoring Universe of Non-bank Financial Intermediation; PFs = Pension Funds; ICs = Insurance; OFIs = Other Financial Intermediaries. Companies; Prudential consolidation into banking group = assets of classified entity types which are prudentially consolidated into a banking group; Shadow banking = shadow banking based on the economic functions.
Sources: National financial accounts data; other national sources; FSB calculations.

FSB, Novembre 2015

→ **MUNFI sont les structures qui ne reçoivent pas les dépôts de la clientèle**

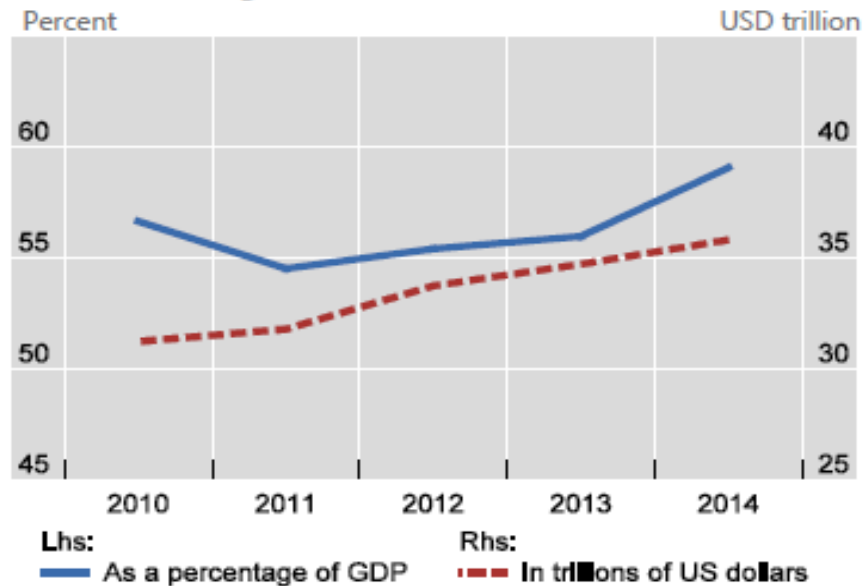
→ **Les banques représentent 135 Trillions**

Shadow banking and GDP

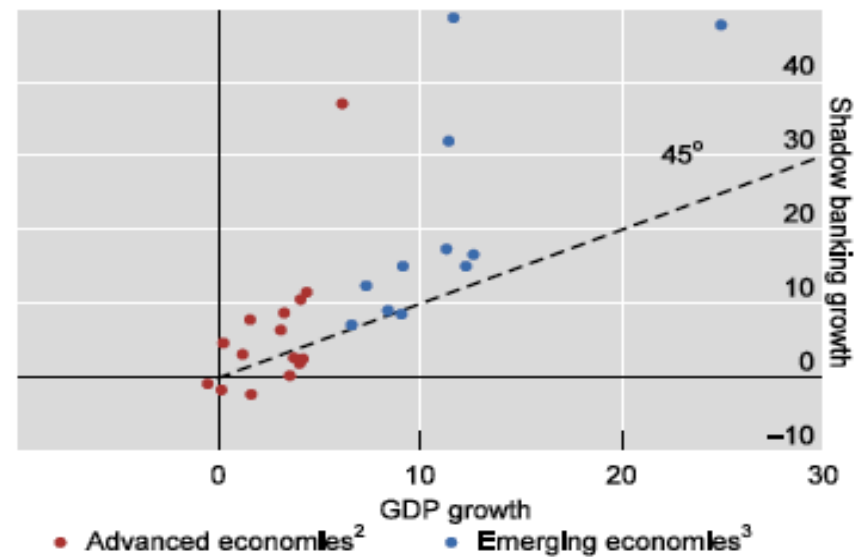
26 jurisdictions

Exhibit 4

Shadow banking size relative to GDP



GDP versus shadow banking growth rates, 2011-2014¹



Notes:

- ¹: Average annual growth rate during 2011-2014, adjusted for exchange rate effects, except for Singapore where growth rates from 2012-2014. >45% line indicates shadow banking assets growing faster than nominal GDP in local currency.
- ²: Advanced economies = Australia, Canada, Germany, Euro area, France, Hong Kong, Ireland, Italy, Japan, Korea, Netherlands, Singapore, Spain, Switzerland, United Kingdom, United States.
- ³: Emerging economies = Argentina, Brazil, Chile, China, India, Indonesia, Mexico, Russia, Turkey, Saudi Arabia, South Africa.

Sources: National financial accounts data; other national sources; FSB calculations.

FSB, Novembre 2015

→ Une relative corrélation (causalité?) entre la croissance du shadow banking et la croissance économique

Shadow banking by economic function

26 jurisdictions

Relative size of economic functions

At end-2014



EF1 EF2 EF3
EF4 EF5 SB not classified into EFs

FSB, Novembre 2015

- **EF1 :**
- **21.6 trillions**
- **fixed income funds, mixed-assets investment funds, credit hedge funds, leveraged real estate funds, trusts, and Money Market Funds**
- **EF2**
- **2.4 trillions**
- **finance companies, leasing companies, factoring companies, and various types of other consumer credit companies**
- **EF3**
- **3.9 trillions**
- **Broker-dealers and securities finance companies**
- **EF4**
- **0.1 trillions**
- **EF5**
- **3.0 trillions**
- **securitisation vehicles, including asset backed commercial paper, and synthetic exchange traded funds**

→ **Ces statistiques ne prennent pas en compte l'économie informelle fondée sur les échanges de cash.**

DE QUOI PARLE-T-ON?

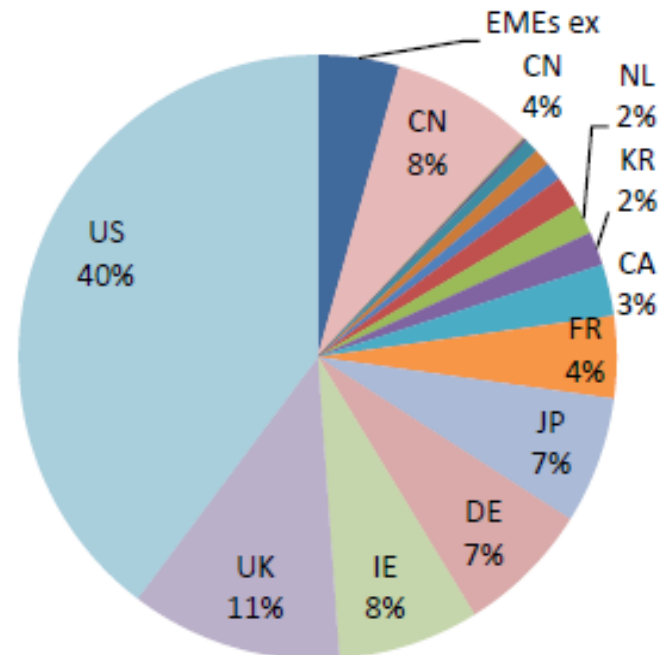
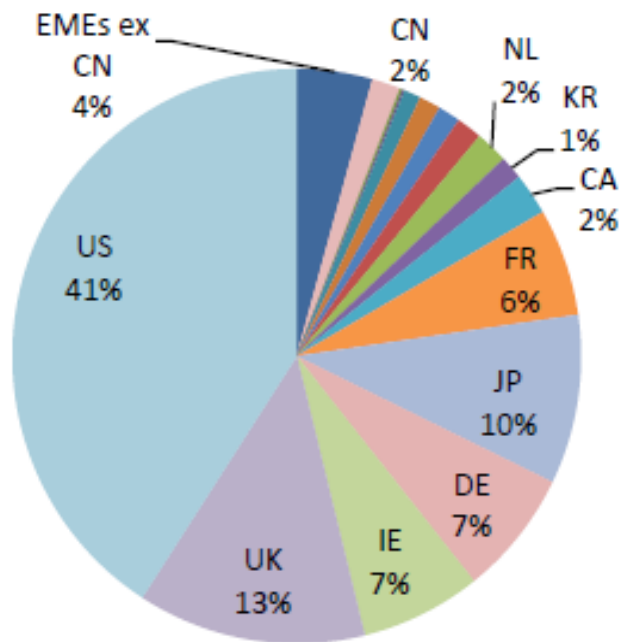
Share of shadow banking assets

26 jurisdictions

Exhibit 5

At end-2010

At end-2014



Note: CA = Canada; CN = China; DE = Germany; EMEs ex CN = Argentina, Brazil, Chile, India, Indonesia, Mexico, Russia, Turkey, Saudi Arabia, South Africa; FR = France; IE = Ireland; JP = Japan; KR = Korea; NL = Netherland; UK = United Kingdom; US = United States.

Sources: National financial accounts data; other national sources; FSB calculations.

FSB, Novembre 2015

→ La chine est le pays qui a contribué le plus à la croissance du shadow banking en 2014

→ Des risques classiques liés à la structure financière des opérateurs

- Un risque de transformation élevé pour les structures qui sont fondées sur du refinancement de court terme alors que ses actifs sont à long ou moyen termes et peu liquides : risque de runs, risque de liquidité
- Un niveau de leverage ratio plus élevé en moyenne que les établissements régulés

→ Des risques liés à des structures et des pratiques propres au shadow banking

- Risque de titrisation : mauvaise évaluation des risques de crédit et de corrélation des défauts. Parfois les opérations de titrisation sont également porteuses d'un risque d'illiquidité, comme dans les conduits d'Asset Backed Commercial Paper
- Les opérations de pension et de prêt/emprunt de titres (« repos ») génèrent des risques. Les valorisations et décotes (haircut) appliquées aux titres en garantie dans le cadre de ce type d'opération peu conduire à des mouvements de forte amplitude de la distribution du crédit
- Plus généralement un risque d'asymétrie d'information quand un apporteur de fonds à une structure Shadow banking n'est pas en mesure d'évaluer les risques portés par les actifs de cette structure

QUELS RISQUES SONT LES RISQUES ?

- **Des risques de contagion shadow banking / banques classiques**
- Ils sont liés à des canaux de transmission entre le secteur bancaire classique et le Shadow banking
- Lorsque une entité financière non-bancaire fait partie de la chaîne d'intermédiation de crédit : Titrisation, filiale de banque classique,
- En cas de relation directe entre banque et shadow banking (OFI) : prêts direct aux OFI par une banque; inversement exposition des OFI à certaines opérations vers les banques (reverse repo, détention d'instrument de dettes) dans le cadre du refinancement de la banque

- **Des risques de contagion entre OFI à partir du moment où elles ont des relations de financement**

- **La régulation appréhende déjà et doit continuer à appréhender ce type de risque.**

- **Un contexte favorable au développement d'une finance alternative – encore appelée « Shadow finance? »**
- le FMI le souligne dans son dernier rapport sur la stabilité financière (2014), que le «shadow banking» «se développe quand les taux sont bas et que les investisseurs cherchent de plus gros rendements, quand il y a une forte demande d'actifs (de la part des assurances ou des fonds de pension par exemple) et quand la régulation bancaire se durcit»
- La régulation bancaire, même si elle peut avoir des effets indirects sur les OFI, va réduire l'activité d'intermédiation des acteurs classiques. Si l'on veut maintenir le financement de l'économie il va falloir que les agents à besoin de financement sachent diversifier leurs sources.
- Les fintech, parfois intégrées au modèle shadow banking (shadow payment) : dissociation de la chaîne de valeur des paiements – tenue de compte assurée par la banque – services associés à ce compte ouvert à la concurrence.
- **La régulation traite d'une partie des risques mais, paradoxalement, génère des pratiques et de acteurs relevant du shadow banking**