

## PERSPECTIVES

# La disruption financière

May 15, 2018

Le rapide essor des crypto-monnaies a été à l'origine d'un débat sur la nature fondamentale de l'argent et l'avenir des services bancaires et financiers traditionnels. Tandis que les spéculateurs se précipitent vers les monnaies virtuelles avec un zèle manifeste, les investisseurs professionnels adoptent dans une large mesure une approche plus prudente.

Roger Bayston, vice-président senior, Franklin Templeton Fixed Income Group, Austin Trombley, vice-président et analyste de données, Franklin Templeton Fixed Income Group, et Anthony Hardy, analyste de recherche, Franklin Equity Group, ont récemment participé à une table ronde sur cette thématique. Ils évoquent le fonctionnement des monnaies numériques, les répercussions potentielles de la technologie blockchain sur de nombreux aspects de notre quotidien, et la manière dont ils perçoivent les opportunités d'investissement dans ce contexte évoluant rapidement.

## En voici quelques points clés :

- Les médias se sont particulièrement concentrés sur le cours des monnaies numériques comme le bitcoin, mais on perd de vue la réelle innovation qu'elles représentent.
- Les pionniers en matière de technologie sont à l'origine de perturbations ayant des répercussions sur d'autres secteurs. Ce scénario se produit quelles que soient les opinions des gens à l'égard des valeurs des différentes crypto-monnaies qui ont gagné en popularité.
- Le rythme des progrès technologiques pourrait être bien plus rapide que ce que la plupart d'entre nous est en mesure d'assimiler. Il vaut la peine de prêter attention à l'évolution des crypto-monnaies et à la façon dont ces technologies perturbent l'activité dans bon nombre de secteurs, ainsi qu'aux opportunités qu'elles présentent en matière d'investissement.

Connectez-vous à notre dernier podcast intitulé « [Talking Markets](#) » pour en apprendre davantage.

---

**Animateur/Richard Banks :** Bonjour et bienvenue sur Talking Markets de Franklin Templeton Investments : des réflexions uniques et exclusives de Franklin Templeton.

Je suis Richard Banks, l'animateur de cette session.

Avant que cette session ne débute, concentrons-nous sur la disruption et l'évolution des crypto-monnaies. Pour en discuter ici, voici quelques-uns de nos analystes de recherche et gérants de portefeuille œuvrant dans ce secteur. Nous entendrons Roger Bayston et Austin Trombley de Franklin Templeton Fixed Income Group, et Anthony Hardy de Franklin Equity Group. Kristina Landgraf de Franklin Templeton mènera les débats. Nous espérons que vous apprécierez leur discussion.

**Kristina :** Les crypto-actifs ont progressé au cours de l'année écoulée, et alors que nous évoquons les bouleversements technologiques dans ce domaine, dans quelle mesure y pensez-vous en tant qu'institution et de quelle manière cela se répercute-t-il sur votre processus d'investissement ? Roger ?

**Roger :** Vous avez raison. Dans le domaine des monnaies, notamment dans le cadre de la popularité croissante et de la plus large distribution des crypto-monnaies au cours des 12 derniers mois, il s'agit en quelque sorte du thème qui prédomine dans l'ensemble de l'économie depuis un certain nombre d'années maintenant, à savoir les perturbations que les précurseurs en matière de technologie engendrent dans d'autres segments sectoriels. Nous allons en être témoins, certainement dans les services financiers, mais aussi dans le concept monétaire. Et ce scénario se produit quelles que soient les opinions des gens à l'égard des valeurs des différentes crypto-monnaies, dont le bitcoin, qui ont gagné en popularité. Indépendamment de cela, nous savons que, compte tenu de la forte création de valeur dans ce domaine, un grand nombre de modèles d'affaires seront mis en place et financés afin de continuer à perturber les activités dotées de marges très élevées. Les services financiers tendent à en faire partie. Concernant tout ce qui touche à l'argent et à l'activité des services financiers, nous pouvons tabler sur le fait que bon nombre de changements, source de bouleversements, résulteront de ces progrès technologiques.

**Kristina :** Donc quand vous évoquez la disruption, que cela signifie-t-il exactement ?

**Roger :** Les monnaies sont essentiellement un moyen d'échange et, partout dans le monde, les gouvernements ont eu la charge de créer ces devises à l'intérieur de leurs frontières géopolitiques pour faciliter les moyens d'échange. Et nous pourrions nommer cela monnaie fiduciaire. Les leçons que nous en tirons portent sur le fait qu'il existe d'autres choses auxquelles les gens accordent de la valeur, pour lesquelles ils peuvent échanger des biens et services, et je pense qu'il s'agit de la catégorie générale des crypto-monnaies. Celles-ci ne sont constituées par aucun gouvernement particulier, mais leur usage général et leur adoption, notamment par une autre génération de consommateurs potentiels au sein de l'économie, qui utilisent déjà moins de liquidités et de monnaie sonnante et trébuchante, mais qui sont habitués aux paiements électroniques, ne sont qu'une autre étape de la confiance instaurée quant au fait que ces consommateurs utiliseront [ces nouvelles monnaies] dans le but d'échanger des biens et des services.

**Kristina :** Anthony ?

**Anthony :** Je crois qu'il est important de prendre en considération le fait que tout cela a commencé il y a une décennie avec l'élaboration d'un livre blanc sur un système de paiement en monnaie numérique, de pair à pair, mais au cours de la décennie écoulée, les gens ont pris conscience que cette technologie sous-jacente disposait d'une quantité considérable d'applications, non seulement au niveau des services financiers et des paiements, mais dans d'autres secteurs comme la santé, les chaînes d'approvisionnement et bien davantage. Je crois donc qu'il est important d'observer qu'il s'agit d'une technologie potentielle qui ne va pas seulement bouleverser les paiements dans les services financiers, mais qui dispose de vastes applications.

**Kristina :** Austin, souhaitez-vous intervenir ?

**Austin :** Si l'on se penche également sur l'une des sociétés ayant les marges les plus élevées, il s'agit de plastique traditionnel comme Visa et MasterCard. Ces sociétés ont adopté une position très ferme à l'égard des crypto-monnaies, car je crois qu'elles ont pris conscience du niveau de bouleversement que celles-ci allaient entraîner. Un grand nombre de commerçants paient une commission pouvant aller jusqu'à 4 %, simplement pour être en mesure d'accepter les cartes traditionnelles en plastique dans les systèmes des points de vente. Je crois que si vous preniez bon nombre d'autres mécanismes qui pourraient faciliter l'échange d'actifs, comme Roger l'a dit, vous pourriez le faire avec une quantité non négligeable de crypto-monnaies de manière exponentiellement plus rapide et moins chère.

**Kristina :** En effet, toute cette nouvelle génération n'a probablement jamais fait de chèque et ne recourt peut-être même pas énormément aux billets ni aux pièces. Pouvez-vous nous donner quelques exemples des utilisations et applications de certaines de ces nouvelles formes de devises que peut-être nous ne connaissons même pas encore ?

**Austin** : Bien sûr, je crois par ailleurs que cela renvoie à maints organismes de réglementation formulant des opinions à ce sujet, car les crypto-monnaies peuvent se manifester et représenter plusieurs choses différentes. Je crois que c'est la raison pour laquelle [aux États-Unis] l'IRS [Internal Revenue Service] considère cela comme un bien, le département du Trésor comme de l'argent, la CFTC [Commodity Futures Trading Commission, le régulateur des bourses du commerce américain] comme une ressource et la SEC [Securities and Exchange Commission] comme un titre. Donc, à ce stade vous pourriez les nommer n'importe comment, vous auriez probablement raison.

**Kristina** : Nous avons tous entendu parler du bitcoin, mais il existe sans doute des milliers de ces autres types de crypto-monnaies. Pouvons-nous revenir aux fondamentaux et tenter d'expliquer ce qu'est une crypto-monnaie et de quelle manière elles diffèrent les unes des autres ?

**Austin** : Bien sûr, je pense qu'au départ, les crypto-monnaies étaient davantage une sorte de protocole sur la façon dont vous tentez de parvenir à un consensus en mode partagé. Si vous observez ce qu'il en est advenu aujourd'hui, il reste toujours une preuve de ce fonctionnement, et les transactions prennent un temps extrêmement long. Chaque bloc ne peut contenir que 15 à 20 transactions, ce qui est très, très lent. Tout a débuté dans le darknet comme une forme de paiement, et si on y réfléchit vraiment, il s'agit dans les faits du terreau parfait pour les prémices du bitcoin et de la technologie blockchain, car où a-t-on besoin de s'assurer de la confiance d'individus malfaisants ailleurs que sur le darknet ? Cela a donc débuté à ce stade. Et puis si vous pensez qu'une ICO [initial coin offering] est l'équivalent social d'une IPO [initial public offering ou introduction en bourse], bon nombre de très petites sociétés ne recourent pas à des VC [venture capitalists ou bailleurs de capital-risque] pour obtenir des financements. Elles émettent simplement une ICO, publient un livre blanc et lèvent des fonds pour pouvoir construire ce qu'elles ont décrit dans les livres blancs.

**Kristina** : Donc de quelle manière les investisseurs doivent-ils considérer le bitcoin et certaines de ces autres crypto-monnaies ?

**Anthony** : Je pense que concernant les crypto-monnaies qui survivront, et il y en a plus d'un millier à ce stade, certaines, voire la plupart, échoueront. Mais je crois que, à l'échelle d'une décennie, les crypto-monnaies qui survivront disposeront d'un cas d'utilisation spécifique, à savoir là où il existe une valeur ajoutée en appliquant cette technologie. Il faut juste prendre un peu de recul pour réfléchir aux principaux problèmes que cette technologie va résoudre, et à la raison pour laquelle ce champ d'application est même intéressant. Cette création a eu lieu au milieu de la crise [financière mondiale], et les deux principales problématiques étaient la désillusion suscitée par les banques, [lorsque] ces fournisseurs de paiement se sont adjudés des frais exorbitants et lorsque l'intermédiaire d'une fiducie était nécessaire dans le cadre de ces transactions, ainsi que la désillusion à l'égard des gouvernements. Si l'on se penche sur des zones géographiques en dehors des États-Unis qui ont des taux d'inflation élevés, et que vous êtes un consommateur au sein d'un régime oppressif, vous désirez trouver un moyen d'obtenir plus de contrôle sur vos actifs et de ne pas être à la merci des gouvernements - voilà comment tout cela a commencé. Lorsqu'on examine la manière dont le bitcoin a été créé, il servait à l'origine à résoudre ces problèmes.

Si l'on va maintenant de l'avant - Austin a abordé certaines de ces choses -, évoquons la désillusion suscitée par les grandes entreprises technologiques, la centralisation grandissante d'Internet, l'importance du contrôle des VC en matière d'innovation et les ICO vus comme un moyen de démocratiser le processus de levée de fonds. Et puis, vous savez, ces différents ICO constituent un mécanisme visant à établir de nouveaux réseaux pour disposer de ces gages dotés de différents services. Mais à un niveau supérieur, je crois qu'il est important de se concentrer sur ces moteurs sous-jacents, car l'essentiel des discussions que vous avez entendues ne porte que sur le cours, la direction qui est prise, et pour finir ces moteurs sous-jacents sont très souvent perdus de vue.

**Roger :** Pour compléter une observation émise par Austin au sujet de la confiance, à savoir les transactions sur le darknet où les gens ne se connaissent pas, ils doivent établir un socle de confiance afin d'effectuer leurs transactions. Cela ne vaut pas seulement pour la face sombre de l'économie, mais aussi pour sa face classique, et c'est pour cette raison que les monnaies traditionnelles (le dollar américain par exemple) ont été si largement adoptées. Il fut un temps où le dollar américain était couvert par les réserves d'or réelles. Il s'agissait d'un billet à vue à l'égard de la Réserve fédérale, que vous pouviez en quelque sorte convertir en or. Mais dans la mesure où cette époque est révolue (notre référence n'est pas l'étalon-or), ce concept de confiance dans le cadre duquel les gens croient que leurs dollars ont une certaine valeur représente pratiquement une étape eu égard à ces ICO ou crypto-monnaies en développement. Tant que les gens pensent qu'ils peuvent les échanger contre des biens et services, cela devient alors juste un autre moyen d'échange.

Se pose la question de savoir si l'on peut évaluer ces différentes devises les unes par rapport aux autres afin de déterminer quelle serait leur valeur. C'est donc probablement un prolongement logique - il s'agirait d'une croissance spectaculaire sur les marchés où les devises peuvent être échangées contre des devises similaires, sur le marché des changes présent à l'échelle mondiale, qui est d'ailleurs le plus grand marché au monde (transactions en monnaie étrangère, échange de monnaies contre d'autres, ou échange d'une devise contre une autre) - pour différentes entités économiques à travers le monde, que d'être en mesure de faciliter les transactions qu'elles tentent d'effectuer dans leurs juridictions locales.

**Kristina :** C'est intéressant. Ces crypto-monnaies se sont donc développées du fait d'un manque de confiance à l'égard des gouvernements ou des systèmes officiels. Nous avons pourtant en quelque sorte besoin de réglementations de ce type pour que les investisseurs se sentent plus à l'aise avec ces crypto-monnaies. Convenez-vous de cela et dans quelle mesure les jugez-vous de votre point de vue d'investisseur, alors que la confusion règne un peu à ce stade ?

**Roger :** Je pense que les instances de réglementation, sous quelque forme de levée de fonds que ce soit, ont toujours été historiquement plus réactionnaires et ont mis au point des règles et des principes une fois que l'innovation avait déjà eu lieu. J'imagine donc que ce sera le prochain prolongement de ce qui se passe, alors qu'une adoption plus vaste de ces crypto-monnaies se poursuit au sein de l'économie et que les entreprises légitimes utilisent ces protocoles afin de faire progresser leurs intérêts économiques.

**Austin :** Je pense qu'il y a une bonne leçon à en tirer pour l'avenir. Comme Roger l'a dit, les instances réglementaires sont généralement à la traîne, et elles tentent de combler ces lacunes après les faits.

**Kristina :** Pouvez-vous nous faire part de toutes les conséquences inattendues que vous observez dans le cadre de cette disruption, qu'elle s'applique ou non à ces crypto-monnaies ou blockchains que vous avez rencontrées dans le cadre de vos recherches ?

**Anthony :** Nous évoquons bon nombre de questions sur le bitcoin en guise de moyen de paiement. Celui-ci a été lancé, je le redis, comme un système de paiement de pair à pair, mais désormais il semble être utilisé davantage comme un stock de valeur plutôt que comme un système de paiement. Nous avons assisté à une hausse des frais de transaction du fait de la volatilité ; cela rend le paiement des choses quotidiennes plus difficile avec le bitcoin. Donc, en termes de conséquences inattendues, je réitère la manière dont je vois les choses ; cela a commencé comme un système de paiement, et désormais il s'agit d'une réserve numérique de valeur. Il est possible que d'autres crypto-monnaies comblient ce besoin de paiement, et nous assisterons probablement à la création de milliers d'entre elles. L'autre élément dont il est question... une fois de plus, je pense qu'il est important de souligner le fait qu'il existe quasiment deux univers différents dans la technologie blockchain. Donc, je le disais, l'autre élément est la liste des autorisations : bitcoin, Ethereum, blockchains publiques. Il existe un tout autre écosystème où les institutions financières établies, une sorte de marché traditionnel si vous voulez, tentent de mettre en application cette technologie, mais d'une façon différente en recourant à des réseaux privés où vous n'avez pas besoin du même niveau de confiance, parce que ces banques se connaissent réciproquement.

**Kristina :** Pouvez-vous expliquer de quelle blockchain il s'agit et de quelle manière elle diffère des cryptomonnaies ?

**Anthony :** La manière la plus aisée d'y réfléchir est sans doute la création d'un registre décentralisé, objet d'une distribution et enregistrant les transactions. En fin de compte, nous parlons réellement uniquement d'un système d'enregistrement partagé, mais cela résout un vrai problème, notamment dans le cadre des services financiers au sein desquels une multitude de parties tentent de retracer la même transaction. Dans le cadre d'un instrument financier complexe de négoce, il peut y avoir une vingtaine de banques tenant chacune à jour leur propre registre concernant cette transaction, et ces banques doivent opérer une réconciliation. Cela nécessite des ressources humaines, parfois des faxes et des e-mails. Fondamentalement, une blockchain est un registre partagé permettant à chacune des banques concernées d'accéder à cette unique source de vérité et réduisant la quantité des tâches requises dans le cadre de cette réconciliation. Ce concept, visant à disposer d'une seule source de vérité partagée entre différentes parties, est extrêmement efficace et dispose, je le redis, d'applications non seulement destinées aux services financiers, mais aussi à d'autres secteurs de l'économie.

Je veux dire par là qu'il s'en dégage des sociétés intéressantes pouvant remonter la piste de pépites pour s'assurer que les diamants du conflit ne sont pas injectés dans l'économie. Des applications sont possibles dans les secteurs de la santé et de la gestion de documents. Il existe des applications dans le secteur de l'assurance concernant des contrats intelligents où l'on peut prévoir ce qui se passe en cas de survenue d'un événement pouvant automatiser une quantité importante de processus. Et pour être honnête, chaque semaine on espère la création de nouvelles applications grâce à cette technologie, ce qui est l'une des raisons d'un tel enthousiasme.

**Austin :** Il existe également un téléphone cellulaire reposant sur une technologie blockchain.

**Roger :** Pensez au temps nécessaire pour régler une transaction dans l'immobilier et à toutes les formalités connexes, et tentez de transférer ce titre d'une personne à une autre. Il semblerait que l'inefficacité y soit considérable. Ce registre distribué dont nous sommes en train de parler constitue une source de vérité amorçant la résolution de maintes problématiques où les inefficacités sont nombreuses.

**Anthony** : Pour en revenir à cette approche, il existe des blockchains publiques et privées. Les deux blockchains les plus importantes et intéressantes à l'heure actuelle se trouvent du côté public : la blockchain bitcoin et la blockchain Ethereum. Le bitcoin peut être une valeur de réserve de façon à transférer les bitcoins entre deux individus. Ethereum est une sorte de superordinateur décentralisé permettant d'exécuter ces contrats intelligents, avec une quantité infinie de cas d'utilisation potentiels. Cela est extrêmement intéressant. Concernant la sphère privée, si vous prenez, à titre d'exemple, une douzaine de banques qui effectuent généralement la majorité de leur négoce ou de leurs transactions dans une classe d'actifs particulière, vous pouvez créer un réseau, nul besoin d'établir un lien avec ce réseau public. Cela peut toujours être un cas d'utilisation particulièrement intéressant, permettant aux banques de réduire leurs frais et les fonds requis pour faire face à ces opérations. Je suis d'avis que nous allons probablement assister à l'éclosion de davantage de blockchains publiques et à l'application grandissante de ces blockchains privées.

**Roger** : J'ai tendance à croire, concernant les institutions financières en général, qu'un certain nombre de ces technologies vont potentiellement amputer sensiblement leurs frais de fonctionnement. Je pense aux sociétés cotées en bourse incitées à constamment revoir à la baisse leurs frais et leurs dépenses et à les remplacer par une productivité accrue et des fonctions plus efficaces dans leur système. Il existe bon nombre d'incitations pour que cela se produise. Je considère donc ces bouleversements comme potentiellement plutôt positifs en général pour certains titres. En ce qui concerne le segment obligataire, au sein duquel vous pouvez détenir des titres de créance dans un univers en constante évolution, fait de bouleversements et de réorganisations, le concept de réorganisation et le fait de se situer à l'autre extrémité en tant que détenteur d'obligations ne s'avèrent pas toujours une expérience positive pour les détenteurs d'obligations lorsque des réorganisations ont lieu. Il me semble donc que ce phénomène de disruption est synonyme de réorganisation massive au sein des services financiers, dans les systèmes de paiement en général. Il s'agit juste de savoir où se placer en tant qu'investisseur au sein de ces derniers pour en tirer parti. Ce facteur deviendra un élément réellement important au cours des prochaines années.

Si vous vous penchez sur la disruption dans d'autres types de secteurs, attardez-vous sur le concept de médias sociaux en remplacement des médias classiques. Alors que Facebook fait figure de mastodonte avec des milliers et des milliers d'utilisateurs, la société emploie une partie d'un certain nombre de personnes employées par le passé dans des médias traditionnels et réussit à capter l'intérêt que les gens avaient pour habitude de porter, à leur retour du travail, à leur journal du soir, à la lecture de la presse ou à leur présentateur favori lors du journal télévisé du soir. Désormais, l'attention de ces téléspectateurs est répartie pour faire autre chose. La disruption est donc manifeste, et remplacera et perturbera un certain nombre de personnes dans l'économie, c'est certain.

**Austin** : Il existe une profusion d'esprits réellement brillants, très avant-gardistes, à l'instar d'Elon Musk, qui propose déjà de réduire la semaine de temps de travail à 30 ou 25 heures afin de conserver le plein emploi, puisque nous pouvons tous créer davantage de valeur d'une façon bien plus automatisée avec les moyens que nous donnent les blockchains.

**Kristina** : Pourquoi pensez-vous que les investisseurs devraient prendre au sérieux la disruption et ces thèmes dont nous parlons, et pensez-vous par ailleurs que des éléments font défaut dans les débats des médias ?

**Anthony** : Beaucoup de médias se concentrent sur l'évolution des prix et la réalité des choses ou non, mais ce que l'on néglige en quelque sorte est la véritable innovation, une fois de plus ces deux facteurs que nous tentons de souligner. Le fait est que ces choses ne seront probablement pas adoptées de manière linéaire. Nous allons probablement assister à une période de peut-être 3, 5 ou 10 ans pendant laquelle les entreprises détermineront la meilleure façon de recourir à ces facteurs. Il est ainsi possible que nous ne soyons pas témoins d'applications révolutionnaires dans le contexte des services financiers dans les quelques années à venir, mais les entreprises qui n'y réfléchissent pas correctement à l'heure actuelle seront confrontées à un risque non négligeable de disruption d'ici cinq ans.

**Roger :** Revenons aux prémices du boom des sociétés dotcom, lorsque tout le monde pensait à la valorisation de ces dernières qui grandissaient tout simplement du jour au lendemain. Se pose toujours la question de la valorisation, à savoir : ces sociétés sont-elles surévaluées ou non ? Mais ce qui a été noyé au milieu de tout cela, c'est un fait qui, simplement parce que cela se produisait, consistait en un nombre considérable d'autres sociétés affirmant : « Voilà ce que je veux faire. Je veux obtenir ces plus-values démesurées », et elles ont ainsi commencé à développer une autre génération d'activités derrière tout cela. Je crois que c'est exactement ce que nous allons voir se produire ici. Les valorisations de ces crypto-monnaies étant parties d'un stade quasi-nul pour finir par gagner en solidité, nous allons être témoins d'un grand nombre d'innovations entraînant des bouleversements plus profonds dans un grand nombre de secteurs en raison de ce qui s'y est passé au cours des 12 derniers mois. Je crois donc un peu plus que le rythme des progrès technologiques pourrait être bien plus rapide que ce que la plupart d'entre nous est en mesure d'assimiler. En conséquence, il vaut mieux faire attention à ce qui se passe et à la façon dont ces technologies bouleversent les entreprises dans lesquelles vous investissez peut-être à l'heure actuelle, que ce soit en termes de capital ou en tant que prêteur potentiel, car je suis d'avis qu'il y aura des ramifications pour un certain nombre d'entreprises dans différents secteurs très bientôt.

**Kristina :** Il est évident qu'il y aura une multitude de gagnants et de perdants dans tout ce secteur ; pouvez-vous nous présenter votre point de vue ?

**Roger :** Mon approche se place sur le plan obligataire et je pense au crédit. Selon moi, au cours des 10 dernières années, en raison des politiques de taux d'intérêt zéro menées par les banques centrales mondiales, nous avons assisté à une émission massive de dette, les investisseurs ayant été encouragés à sortir de la courbe ou à infléchir la courbe du crédit afin de chercher des revenus, des rendements. Ce qui m'inquiète, c'est que cette disruption notable pourrait potentiellement se traduire par des réorganisations dans un grand nombre de secteurs, et si vous êtes du côté de la dette dans le cadre de cette opération et qu'une réorganisation a lieu, vous devez en principe vraiment vous préoccuper de la protection de vos intérêts au fil du temps. Selon moi, il existe un grand nombre d'opportunités de plus-values sur le plan des fonds propres, ces technologies visant à réduire les frais. Je crois qu'en tant que propriétaire d'une entreprise, vous disposez de plus de flexibilité pour être en mesure d'interposer des frais moindres dans les produits et services que vous offrez au sein de l'économie. Je pense donc aux gagnants et aux perdants dans le cadre de ce concept, par opposition aux entreprises individuelles. La façon dont nous concentrons nos efforts de recherche pour éviter des pertes sur le segment obligataire et faire réellement figure de prêteurs au sein de l'économie pour comprendre la disruption et les bouleversements qu'elle entraîne est synonyme d'une quantité importante de dettes en souffrance pour ces sociétés bien établies.

**Austin :** Selon moi, toute entreprise intermédiaire est réellement sur le point de disparaître, vraiment rapidement ; tout ce qui fait office d'intermédiaire fermera boutique.

**Anthony :** Ce qui est assez ironique, c'est que l'ensemble de cet écosystème a démarré comme un moyen de bouleverser l'organisation des banques, et d'une manière telle qu'elles puissent être l'un des grands gagnants de cette technologie. Elles favorisent des effectifs importants, une quantité considérable de frais liés aux processus ultérieurs au négoce qui pourraient disparaître. Il est donc réaliste de tableer sur un scénario dans lequel les banques seraient en mesure d'économiser des dizaines de milliards de dollars par an grâce à cette technologie. Selon Austin, il est important de prendre en compte les intermédiaires. Vous savez, si vous êtes un intermédiaire captant davantage de valeur que vous n'en injectez dans l'écosystème, vous allez probablement faire les frais d'une perturbation. Et donc, l'une des choses que nous faisons, alors que nous évaluons les opportunités d'investissement au sein de l'écosystème financier, est une fois de plus de chercher à comprendre à quel point ils recourent à cette technologie. La question majeure qui se posera est la suivante : les intermédiaires existants vont-ils trouver un moyen de conserver leur place au sein de l'écosystème tout en gérant leurs processus existants en recourant à une blockchain ? Ou est-ce-que quelqu'un d'autre interviendra et les remplacera ? Je pense qu'il s'agit d'une question importante qui nous permettra d'observer les scénarios éventuels.

**Roger :** Nous savons qu'il existe bien plus de banques aux États-Unis que dans bien d'autres pays à travers le monde. C'est seulement une observation. Mais une autre observation réside dans le fait qu'après la crise financière mondiale, le gouvernement a émis l'idée que les banques devraient davantage ressembler aux services publics. Elles devraient fonctionner de manière à permettre à l'économie de marcher – l'extension du crédit, la mise à disposition de crédit lorsque les vannes monétaires sont fermées et que l'économie est interrompue – et elles devraient donc, selon moi, obtenir une autorisation pour être en mesure de se développer en recourant à ces technologies afin d'asseoir leur utilité auprès du reste de l'économie plutôt que de faire les frais de bouleversements. Uniquement en raison du fait que nous avons pris cette décision après la crise financière, nous n'allions pas permettre aux banques d'investissement de Wall Street de devenir des comptoirs de négoce exclusifs, mais nous allons nous assurer qu'elles fonctionnaient pour que l'activité américaine puisse se poursuivre à l'échelle mondiale. Je ne serais donc pas surpris que le cœur de certaines de ces technologies s'intègre plus profondément dans notre système bancaire actuel et qu'on assiste davantage à un ralliement plutôt qu'à une opposition qui rendrait totalement obsolètes les institutions financières actuelles et les ferait disparaître. Il est plus probable qu'elles adopteront ces technologies et se transformeront en y recourant, contrairement à leur possible exploitation par le passé.

**Kristina :** Alors quels pourraient être certains des obstacles à cette adoption ?

**Roger :** Il me semble que certaines des réflexions que nous pouvons tirer des élections à l'échelle de la planète sont liées à l'insatisfaction de personnes ayant connu un style de vie qui existait dans les années 1970 et qui a aujourd'hui disparu en raison de ces évolutions que nous sommes en train d'évoquer ; je crois ainsi qu'il s'agit de ramifications potentielles qui pourraient être source d'entraves.

**Austin :** À propos de la coordination, notamment avec une nouvelle technologie émergente, la technologie poursuivant son embellie, il s'agit en quelque sorte de résoudre certaines questions d'adaptabilité et de confidentialité, ce qui vous aidera à corriger ce problème de coordination, alors que cela était un obstacle jusqu'à présent. Il reste toujours toutefois des éléments à déterminer sur le plan réglementaire. Jusqu'ici, les régulateurs ont dans l'ensemble fait preuve d'ouverture à l'égard des blockchains en tant qu'option au sein des institutions financières, mais évidemment, pour des raisons que l'on peut aisément comprendre, ils souhaitent se montrer prudents. Nous les voyons agir plus sévèrement dans d'autres segments du marché, s'attarder de manière plus approfondie sur les ICO notamment. Il est nécessaire, selon moi, de disposer de davantage de clarté sur le plan réglementaire et légal à l'égard des contrats intelligents.

La volatilité des actifs sous-jacents pourrait constituer un obstacle de taille et entraîner une rééducation. Retourner en classe, cinq ans à compter d'aujourd'hui...est-il trop tard pour retourner à l'école et se rattraper ? Je ne sais pas, c'est vraiment difficile, ce sera un obstacle.

Je crois qu'une utilisation plus large serait aussi favorable. En ce moment, il est vraiment, vraiment difficile de dépenser ses bitcoins dans un système de point de vente pour acheter un produit. La facilité d'utilisation et la fongibilité favoriseraient une adoption plus large. Pour l'heure, le bitcoin et certaines des crypto-monnaies sont, selon moi, massivement détenus par quelques très gros portefeuilles et, dans la mesure où vous pouvez répartir ces actifs sur un éventail plus large de portefeuilles, cela pourrait considérablement atténuer le vacarme suscité.

**Kristina :** Merci à tous.

**Richard :** C'est la fin de cette édition de Talking Markets avec Franklin Templeton. Merci à tous nos participants. Si vous avez apprécié leurs observations et que vous souhaitez en apprendre davantage, jetez un coup d'œil à nos archives des éditions précédentes et abonnez-vous sur iTunes, Google Play, ou à tout autre fournisseur de podcasts connu. À la prochaine, pour de nouvelles perspectives de nos professionnels de l'investissement sur le terrain, au revoir !

Recevez directement toutes les perspectives de Franklin Templeton Investments. Abonnez-vous au blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Pour des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI\\_Global](#) et sur [LinkedIn](#).

*Les commentaires, les opinions et les analyses présentés dans ce document reflètent un point de vue personnel du gérant et sont fournis à titre d'information uniquement. Ils ne constituent pas des conseils d'investissement individuels, une recommandation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Ils ne constituent pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal. Les renseignements contenus dans ce document sont valables à leur date de publication, peuvent changer sans préavis, et ne constituent pas une analyse complète de tous les événements substantiels survenant dans les divers pays, régions, marchés ou investissements.*

*Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.*

## **Quels sont les risques ?**

**Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. La valeur des investissements peut fluctuer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer la totalité de leur mise initiale.** L'achat et l'utilisation de la monnaie numérique comportent des risques, dont la perte du capital. Le négoce spéculatif des bitcoins et des autres formes de crypto-monnaies entraîne un risque considérable. Il existe également un risque de fraude lié aux entreprises prétendant offrir des plateformes de paiement en crypto-monnaie ou d'autres produits et services liés aux crypto-monnaies. Les cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché. Le secteur des technologies peut être sérieusement touché par l'obsolescence de la technologie actuelle, des cycles de produits courts, une baisse des cours et des bénéfices, la concurrence de nouveaux acteurs sur le marché, ainsi que par les conditions économiques générales. Le secteur technologique a toujours été volatil en raison du développement et du renouvellement rapide de l'offre de produits.