

Les produits financiers peuvent-ils être transparents ? Discours de banques et de consommateurs

Eric Dehay, Nathalie Levy

► **To cite this version:**

Eric Dehay, Nathalie Levy. Les produits financiers peuvent-ils être transparents ? Discours de banques et de consommateurs. SociologieS, Toulouse : Association internationale des sociologues de langue française, 2020. hal-03224507

HAL Id: hal-03224507

<https://hal-univ-artois.archives-ouvertes.fr/hal-03224507>

Submitted on 11 May 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Les produits financiers peuvent-ils être transparents ?

Discours de banques et de consommateurs

Can financial products be transparent? Speeches by banks and by consumers

Éric Dehay et Nathalie Levy



Édition électronique

URL : <https://journals.openedition.org/sociologies/15213>

ISSN : 1992-2655

Éditeur

Association internationale des sociologues de langue française (AISLF)

Ce document vous est offert par Université d'Artois



UNIVERSITÉ D'ARTOIS

Référence électronique

Éric Dehay et Nathalie Levy, « Les produits financiers peuvent-ils être transparents ? », *SociologieS* [En ligne], Dossiers, La Transparence : objet social, discursif et médiatique, mis en ligne le 13 octobre 2020, consulté le 11 mai 2021. URL : <http://journals.openedition.org/sociologies/15213>

Ce document a été généré automatiquement le 11 mai 2021.



Les contenus de la revue *SociologieS* sont mis à disposition selon les termes de la Licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 3.0 France.

Les produits financiers peuvent-ils être transparents ?

Discours de banques et de consommateurs

Can financial products be transparent? Speeches by banks and by consumers

Éric Dehay et Nathalie Levy

Introduction

- 1 « Les marchés financiers de détail sont uniques en ce qu'une majorité des consommateurs y participant a une compréhension incomplète des produits » (Carlin & Gervais, 2009). Ces marchés apparaissent alors comme l'exemple d'une situation dans laquelle des acteurs pourront pâtir ou bénéficier d'un manque d'information et être amenés à tenir un discours regrettant ou défendant une certaine opacité. C'est pourquoi nous abordons la question de la transparence *via* la thématique des produits financiers¹. Nous le faisons au travers d'une étude de cas. Elle concerne l'initiative prise par le gouvernement du Royaume-Uni au début des années 2010 pour initier l'émergence d'une offre de « produits financiers simples » (PFS).
- 2 La première étape de cette initiative était une consultation des représentants des banques, des assurances et des consommateurs. Ils ont pu défendre leur point de vue sur l'intérêt à rendre les produits financiers plus compréhensibles et sur la façon dont cela pourrait être fait. Le compte rendu écrit des réponses des 75 parties ayant pris part à la consultation constitue un support exploitable pour mieux identifier les contours de la transparence dans le domaine des produits financiers ainsi que les positions (revendiquées ou moins apparentes) des acteurs de ce marché. Plus précisément, nous cherchons au travers de l'analyse du discours de ces acteurs à répondre à la question suivante : la simplification des produits financiers est-elle la voie permettant d'améliorer la transparence des marchés financiers de détail ?
- 3 Pour cela, nous analysons le discours des parties prenantes par la méthode de la statistique textuelle en utilisant le logiciel Alceste. Il recense le vocabulaire type utilisé

dans le discours et permet de déterminer les thèmes qui en sont les plus représentatifs. Nous confrontons ainsi les arguments utilisés par les établissements financiers avec ceux des associations de consommateurs. Cette comparaison permet de mettre en évidence des points de convergence ou de désaccord qui peuvent être interprétés comme des éléments en faveur de la transparence des produits financiers ou comme des obstacles.

- 4 Dans la deuxième partie, nous mobilisons quelques éléments de littérature pour proposer une définition de la transparence dans le domaine économique. La simplification apparaît alors comme une voie possible vers plus de transparence des produits financiers. La troisième partie permet de réfléchir plus en détail à cette solution. C'est celle de l'analyse statistique des discours des producteurs et des consommateurs de produits financiers dans le cadre de l'initiative anglaise. Elle conduit à identifier deux obstacles – l'un proprement économique, l'autre plus conceptuel – à la simplification. La conclusion établit le lien entre ces obstacles et la définition de la transparence pour faire apparaître les enjeux du débat dans le domaine de l'économie financière ou au-delà.

Transparence et simplification des produits financiers

Les contours de la transparence

- 5 En économie, on utilise usuellement une définition de la transparence qui repose sur le concept d'asymétrie d'information (par ex. Geraats, 2002). Il décrit une situation dans laquelle tous les participants à un marché ne disposent pas de la même information (sur la qualité du produit, les caractéristiques des participants...). « L'efficacité informationnelle » du marché s'en trouve réduite. Puisque les agents y agissent en fonction de l'information dont ils disposent, tout accès monopolistique à celle-ci permet à une partie de disposer d'un avantage potentiel dans l'échange (elle pourra vendre un bien de mauvaise qualité, obtenir indument un crédit, faire un profit supérieur aux autres...). L'incertitude qui en résulte peut influencer les décisions des agents, contraindre le fonctionnement du marché (retrait, rationnement, aléa-moral...) et réduire les échanges. La transparence pourrait alors être entendue, dans un sens strict, comme correspondant à un contexte dans lequel les asymétries d'information seraient les plus faibles possibles.
- 6 Ces asymétries peuvent aussi bien être le résultat d'une non-disponibilité de l'information que de la difficulté à la comprendre ou à l'utiliser. Rendre disponible une information plus complète constitue une condition nécessaire pour renforcer l'efficacité informationnelle du marché². Mais interviennent également les questions d'hétérogénéité entre agents ou de limites cognitives. Les besoins et aptitudes à comprendre et valoriser l'information sont en effet variables selon les individus, leur situation ou les marchés. Pour être efficace, il faut donc aussi que l'information soit adaptée. Des agents spécialisés, le recours à des règles de simplification ou la segmentation de l'information peuvent par exemple participer à cette adaptation. Ce sont autant d'éléments susceptibles de constituer eux-mêmes des critères de transparence. Celle-ci peut alors être entendue, dans un sens large, comme le « challenge » de l'adaptation de l'information à l'objectif poursuivi et de la cohérence entre les différents niveaux d'information (Winkler, 2000).

- 7 Le marché des produits financiers de détail illustre assez bien ces différents points. Leur dimension contractuelle et souvent technique conduit à ce qu'ils soient définis à partir d'une multitude d'informations. Leur compréhension complète peut nécessiter des compétences dont une partie des ménages ne dispose pas. La détention du plus simple de ces produits – le compte courant – repose par exemple sur une convention de compte qui peut compter plusieurs dizaines de pages. À cette complexité s'ajoute le fait que, pour plusieurs de ces produits (crédit immobilier, épargne retraite...), les ménages prennent des décisions lourdes de conséquences sans effet d'apprentissage puisqu'ils ne le font qu'une ou deux fois dans leur vie. Les problèmes d'information peuvent donc être fréquents. Ils induisent que certains consommateurs sont mieux informés que d'autres, que les offreurs vendent en même temps du conseil et leurs propres produits financiers et que finalement ces derniers « fournissent un cas d'école des défauts de marché dus aux asymétries d'information » (Campbell *et al.*, 2011).
- 8 La réduction de ces asymétries et le renforcement du caractère adapté de l'information peuvent alors s'interpréter comme relevant de la protection des consommateurs. Dans le domaine des produits financiers, elle peut principalement reposer sur trois piliers (Moloney, 2010). Le premier consiste à encadrer la conception des produits. Il peut s'agir pour les autorités de régulation de restreindre la commercialisation de ceux considérés comme trop complexes et trop risqués. Il s'agit plus couramment d'obliger les producteurs à délivrer toute l'information disponible pour assurer la mise en conformité entre le niveau de risque et le profil du consommateur. Le deuxième pilier consiste à intervenir sur les conditions de distribution des produits. Ce sont notamment les devoirs d'information et de conseil de la banque vis-à-vis de ses clients. Ces derniers doivent pouvoir bénéficier de toutes les informations mais les explications doivent être personnalisées. Enfin, le troisième pilier concerne le consommateur lui-même. Des possibilités de recours lui sont offertes si les obligations d'information ou de conseil n'étaient pas respectées. Cette action du côté de la demande porte aussi sur l'amélioration de l'éducation financière des particuliers, de sorte qu'une meilleure information rencontre une plus grande aptitude à la comprendre.

La simplification comme vecteur de transparence des produits financiers

- 9 La crise financière, le transfert de risque opéré vers les ménages par la désintermédiation bancaire ou l'évolution des systèmes de retraite ont fait de cette protection du consommateur de produits financiers un thème d'actualité (Delmas-Marsalet, 2005)³. Les politiques publiques ont déjà apporté des éléments de réponse avec la création d'agences spécialisées (le « *consumer financial protection bureau* » aux États-Unis) ou un renforcement de la réglementation (les « directives européennes MIF », un objectif étant justement d'améliorer la transparence des marchés). Malgré tout, une caractéristique de ces politiques est sûrement que « la plupart des textes ne visent pas le contenu des produits eux-mêmes » mais plutôt « l'information délivrée au public » (Vieillefond, 2013)⁴. Ainsi, en ce qui concerne la conception d'un produit, il s'agit presque uniquement de savoir s'il doit être classé dans la catégorie « complexe » ou « non-complexe »⁵ et d'obliger alors le producteur à « évaluer l'impact que le produit aura sur ses consommateurs »⁶. Le consensus semble être que toute autre intervention encadrant directement le produit reviendrait à inhiber l'innovation et

donc la compétition, ce qui nuirait finalement au consommateur. Une telle orientation peut malgré tout être une source de débat dès lors qu'il reste des interrogations sur sa capacité à offrir une réelle protection aux ménages⁷. Ces interrogations résultent notamment de deux grandes séries d'observations empiriques.

- 10 Il apparaît d'abord qu'une plus vaste information et une meilleure éducation financière n'agissent pas avec certitude sur les décisions financières des consommateurs. John Beshears et ses collègues montrent par exemple que la modulation de l'information n'améliore pas significativement la qualité des choix financiers (Beshears *et al.*, 2008). En complément, les résultats de Ricardo Calcagno et ses collègues suggèrent que plus d'information sur les produits peut être bénéfique pour les investisseurs déjà bien informés mais pas pour ceux qui le sont peu (Calcagno *et al.*, 2017). Par ailleurs, si une faible éducation financière semble affecter les décisions des agents (voir Lusardi & Mitchell, 2011 ou Gathergood & Weber, 2017), il ne s'agit pas d'un effet direct. Marc M. Kramer conclut ainsi que les changements dans les comportements financiers découlent davantage de l'évolution des perceptions de soi (autolimitation ou confiance) que de l'amélioration des connaissances (Kramer, 2016). Shawn Cole et Gaury Kartini Shastri montrent également que si l'éducation scolaire améliore les décisions, ce n'est pas le cas des programmes d'éducation financière (Cole & Shastri, 2008). Lauren E. Willis se demande finalement si « la vision de consommateurs instruits qui s'occupent de leurs propres questions de crédit, d'assurance et de planification de la retraite en naviguant avec confiance sur le marché » est plausible « compte tenu du fossé entre les compétences actuelles des consommateurs et celles nécessaires pour comprendre les produits financiers non normalisés et complexes d'aujourd'hui » (Willis, 2008).
- 11 Il semble ensuite que les devoirs d'information et de conseil ne constituent qu'un rempart faible à l'exploitation que les distributeurs de produits financiers peuvent faire de leur avantage informationnel. Examinant 30 000 prospectus sur des placements financiers, Kyre Lahtinen et Stephan Shipe concluent qu'ils correspondent à un niveau de lecture d'étudiants d'université et qu'il est difficile pour une personne moyenne de les lire (Lahtinen & Shipe (2017). Parallèlement, Ali Hortaçsu et Chad Syverson (2004) montrent que les marchés de produits financiers sont caractérisés par des coûts de recherche d'information induisant des prix opaques et élevés, particulièrement pour les nouveaux consommateurs (Hortaçsu & Syverson, 2004) . Cette complexité de l'information peut même parfois apparaître comme le résultat direct du comportement des distributeurs eux-mêmes. Renuka Sane et Monika Halan documentent la situation des banques indiennes fournissant de façon significative une information inexacte ou incomplète (Sane & Halan, 2017). Claire Célérier et Boris Vallée mettent en évidence le même type de comportement pour l'Europe en montrant que les banques mutualistes dont les clients ont des revenus faibles à moyens offrent des produits se révélant plus complexes que la moyenne des banques (Célérier & Vallée, 2017). Il apparaît alors que les institutions financières exploitent cette situation. Michael S. Finke, Laura C. Ricaldi et Sandra J. Huston indiquent que les distributeurs sont en mesure d'exploiter les limites cognitives des ménages pour vendre des produits de crédit à la consommation à prix élevé (Finke, Ricaldi & Huston (2013). Andreas Hackethal et ses collègues observent que les comptes titres sous conseil offrent en moyenne des rendements inférieurs du fait d'achats/ventes plus fréquents et donc de commissions plus élevées en faveur du conseiller (Hackethal *et al.*, 2012).

- 12 Ces observations supportent l'idée qu'il faut rendre encore plus performante l'information délivrée aux consommateurs de produits financiers. Mais elles plaident également pour que la voie consistant à intervenir sur les produits eux-mêmes ne soit pas délaissée. Lorsque les produits financiers sont complexes, la seule diffusion d'information peut ne pas être suffisante pour permettre aux consommateurs de faire des choix. Or, « la plus sérieuse difficulté dans le développement récent des produits est une haute complexité qui a aggravé les problèmes déjà importants d'asymétries d'information » (Lumpkin, 2010). D'où l'idée qu'une intervention plus en amont dans la chaîne de production pourrait être nécessaire⁸. Une piste en la matière est celle d'une incitation à mettre sur le marché des produits plus simples favorisant compréhension et comparaison afin de permettre un choix éclairé. Si la réduction des asymétries d'information – c'est-à-dire la transparence – ne peut être atteinte en agissant sur l'information produite par les distributeurs ou sur la capacité des consommateurs à la comprendre, une forme de simplification de l'objet de l'information pourrait améliorer les conditions de choix pour au moins certaines catégories de ménages. John Beshears et ses collègues montrent par exemple que le fait de proposer un plan d'épargne-retraite défini par des caractéristiques présélectionnées augmente significativement les taux d'inscription (Beshears *et al.*, 2013). Sheena S. Iyengar et Emir Kamenica montrent que, pour éviter de choisir un produit financier inapproprié, il est préférable qu'un agent mal informé sélectionne une option simple s'il existe un grand ensemble de choix (Iyengar & Kamenica, 2010).

De la complexité de simplifier les produits financiers

L'initiative anglaise pour des produits financiers simples

- 13 Un exemple de tentative pour favoriser la mise sur le marché de produits financiers simples (PFS) est celui de l'initiative prise fin 2010 au Royaume-Uni⁹. Elle est lancée juste après la crise financière. Elle est explicitement justifiée par la façon dont les ménages ont eu à la subir. « On parle souvent de la crise financière en parlant de haute finance, explique alors le Secrétaire au Trésor Mark Hoban, mais [...] tant de familles [en ont] aussi été victimes »¹⁰. Avant la crise, « le crédit était bon marché et facilement accessible. [...] Les banques ont bombardé leurs clients d'offres non sollicitées de prêts ». Le résultat est un surendettement des ménages et l'absence d'épargne pour nombre d'entre eux (alors que l'augmentation de la durée de la vie rend nécessaire assurances retraite et santé)¹¹. L'initiative est censée apporter une réponse à cette situation. Mais elle vise aussi implicitement à ouvrir une séquence de re-crédibilisation des acteurs de la finance. Les banques ont en effet été au centre du déclenchement de la crise financière. Des aides publiques considérables ont été nécessaires pour les sauver (à l'image, pour le Royaume-Uni, de la Royal Bank of Scotland dont une prise de participation majoritaire de l'État dans le capital a évité la faillite). Le contraste avec la situation des ménages surendettés fonde une forte suspicion des publics à leur égard. De ce point de vue, l'initiative anglaise en faveur de PFS mobilise un processus assez courant de re-légitimation d'un dispositif institutionnel en perte de confiance par la mobilisation d'une sémantique de la simplification.
- 14 Dans ce contexte, un argument cité pour lancer l'initiative est que lorsqu'un « manque de transparence rend difficile pour les consommateurs de comparer les produits », ils

ne sont pas « en mesure de gérer et de planifier leurs finances » et que par conséquent « les produits financiers de détail essentiels doivent être disponibles sous une forme simple, transparente et facile à comprendre » (Sergeant, 2013). L'initiative prend d'abord la forme d'une consultation des représentants des banques, assurances et consommateurs. Elle est organisée afin de recevoir leur avis « sur la façon dont des PFS pourraient être créés et proposés, sur les difficultés d'une telle initiative ou sur la façon de surmonter celles-ci » (HM Treasury, 2010). Soixante-quinze parties prenantes participent à la consultation. La mise en œuvre de l'initiative est ensuite confiée à un groupe d'experts indépendants (*Sergeant Group*). Au final, neuf principes généraux de construction des PFS ont été définis (voir tableau 1). Les conclusions du groupe d'experts préconisent d'une part que soit créée une suite de PFS composé de comptes courant et d'épargne à terme court ainsi que d'une assurance-vie à terme fixe pour répondre aux besoins essentiels des consommateurs et d'autre part que le caractère simple des produits soit attesté par un système de certification, la British Standards Institution auditant – au regard des neuf principes – les produits volontairement présentés par les établissements. Les consommateurs pourront ainsi facilement reconnaître les PFS.

Tableau 1 : Principes de création et identification de PFS (Sergeant [2013])

1	Les caractéristiques essentielles du produit sont expliquées simplement, sont utiles pour le consommateur et correspondent aux besoins du marché cible.
2	Le langage et la présentation sont clairs, directs et normalisés. Toutes les entreprises utilisent ce langage et la même présentation pour informer sur les produits et permettre aux consommateurs de les comprendre et de les comparer.
3	Les noms des produits sont standardisés et identifient clairement la nature du produit.
4	Le nombre de conditions, d'options, d'exclusions est limité. Elles sont expliquées simplement et compréhensibles.
5	Le processus d'achat par le consommateur est clair et direct.
6	La tarification et le rendement sont facilement compréhensibles par le consommateur qui peut comparer les produits entre eux. Ceci inclut le recours à des méthodes standardisées pour calculer les prix, les intérêts et les charges ainsi que des changements raisonnables dans les termes ou conditions ou l'existence d'une notice appropriée.
7	Les honoraires auxiliaires et les charges exceptionnelles sont transparents, raisonnables et prévisibles.
8	Il existe des méthodes claires pour informer le consommateur des évolutions de prix et de rendement ainsi que des mises à jour régulières de l'information sur les produits.
9	Si un produit perd son accréditation ou sa certification, le consommateur devrait en être informé et il ne devrait pas être pénalisé ou facturé s'il renonce au produit.

- 15 En août 2014, un produit d'assurance vie de la banque Barclays fait l'objet de la première certification. Malgré tout, l'évolution des préoccupations du gouvernement

britannique après les élections de 2015, comme le faible enthousiasme des établissements financiers concernant l'initiative, semblent avoir relégués celle-ci au rang des tentatives échouées. Une déclaration en 2017 de l'ABI (*Association of British Insurers*) selon laquelle ses parties prenantes devaient « se concentrer sur leurs résultats » plutôt que de « continuer à consacrer des ressources à l'initiative sur les PFS »¹² marque d'une certaine façon la fin de celle-ci. Cet échec constitue un indicateur des difficultés qui peuvent exister à simplifier les produits financiers et à assurer leur transparence.

- 16 Dans la suite du texte, nous cherchons à mieux identifier ces difficultés en faisant retour sur les avis émis lors de la consultation préalable. Notre travail consiste à mener une analyse du discours tenu par les établissements financiers et par les associations de consommateurs pour déterminer les thèmes les plus présents dans leurs réponses. Pour cela, nous avons utilisé la méthode de statistique textuelle proposée par le logiciel *Alceste*. Elle permet de repérer l'occurrence des mots dans le discours et de déterminer des classes représentatives du contenu du texte. Il s'agit de faire apparaître les éléments qui sont essentiels pour les différentes catégories d'agents et de mieux identifier les points d'achoppement dans le processus de simplification des produits financiers.

Le discours des établissements financiers

- 17 Le corpus des réponses à la consultation par les établissements financiers se compose de 1 144 « unités de contexte » initiales dont 1 064 (93,01%) ont été classées lors de l'analyse. Les résultats sont présentés dans le tableau 2 en annexe. Le tableau 4 (en annexe) fournit des exemples de phrases tirées des réponses et représentatives de chaque thème. L'analyse du corpus conduit à proposer une classification de celles-ci en cinq classes.

- Le discours des établissements financiers marque d'abord leur soutien à l'initiative. La classe 4 regroupe des termes comme « bienvenu », « consultation », « recherche » ou « recommandation ». Les établissements expriment leur accord sur le fond mais surtout sur la forme de l'initiative et notamment le fait que toutes les parties soient associées. « En tant que fournisseur majeur de services financiers, écrit par exemple la Lloyds, nous nous félicitons de l'approche adoptée dans le rapport du groupe d'experts ».
- La classe 1 fait apparaître un thème centré sur les termes « achat », « comprendre », « comparaison » ou « facile ». Il représente la reconnaissance, par les établissements, de l'importance qu'il y a à ce que les ménages ne considèrent pas leurs produits comme trop complexes. La raison de cette reconnaissance apparaît dans le fait que ce serait un obstacle à l'acte d'achat. « Une gamme de produits simples clairement identifiables, conçus de manière à faciliter la compréhension et l'achat par le marché cible pourrait encourager les gens à s'intéresser davantage aux produits financiers » indique par exemple Virgin Money.
- La classe 3 prolonge l'observation précédente (les classes 1 et 3 sont issues de la même « classe mère »). Elle est centrée autour de termes comme « canal », « distribution », « offre » ou « viable ». Ils mettent en avant l'idée que l'offre de PFS doit être adaptée aux consommateurs mais aussi aux producteurs, à leur mode de distribution et à la finalité de celle-ci qui est de faire un bénéfice. La Lloyds estime par exemple qu'une condition de réussite de l'initiative sera « d'identifier les méthodes de distribution qui permettent aux produits d'être commercialement viables ».

- La classe 5 regroupe des termes comme « accréditation », « indépendant », « service » ou « régulateur ». Ce thème pose la question de la certification d'un produit en tant que PFS. Les établissements soulignent le besoin d'une procédure formelle. Mais ils insistent sur le fait (i) que c'est une instance indépendante de l'industrie comme des autorités publiques qui doit être chargée de cette mission, (ii) que la procédure doit être légère et (iii) qu'il est préférable de ne pas créer une institution supplémentaire à cette fin mais plutôt de s'appuyer sur celles déjà existantes. « Nous ne voudrions pas, explique l'AIFA (*Association of Independent Financial Advisers*), qu'un organisme quasi réglementaire soit mis sur pied pour contrôler les PFS ». « Il existe déjà, note la BSA (*Building Societies Association*), des organismes d'accréditation commerciale indépendants qui pourraient jouer ce rôle ».
 - Les termes répertoriés dans la classe 2 sont « couvrir », « revenu », « maladie » ou « terme ». Ils expriment l'argumentaire développé par les établissements au sujet des produits d'assurance chômage ou santé. Ceux-ci considèrent comme difficile d'inscrire des produits de ce type parmi les PFS. Selon eux, s'il s'agit d'une protection de long terme, leur souscription appelle des conseils personnalisés plutôt que de la standardisation. « Nous insistons pour que le travail sur l'élaboration d'une protection du revenu soit poursuivi, écrit notamment le groupe d'assurance Swiss Re, car les propositions portent essentiellement sur la couverture à long terme ».
- 18 Le discours des établissements financiers met en évidence deux éléments de questionnement au sujet d'une démarche de simplification pour plus de transparence du marché. Un premier obstacle à la simplification est d'ordre économique. En termes d'efficacité, on peut se demander si des PFS standardisés peuvent répondre de façon optimale à la situation de consommateurs ayant besoin de solutions personnalisées (voir les classes 3 et 2 ci-dessus). En termes de rentabilité, on constate que les producteurs ne sont prêts à renoncer à un avantage informationnel que si la simplification ne réduit pas les bénéfices (voir la classe 3 mais aussi la classe 5)¹³. Un second obstacle à la simplification est d'ordre conceptuel. La question est à la fois celle de la définition même de la notion et celle de l'autorité qui peut définir et dire la conformité à la norme. On peut proposer une définition générale de ce qu'est un PFS (voir le tableau 1 ou les éléments proposés dans la littérature¹⁴) mais il reste difficile de l'opérationnaliser. Pour certains produits, il est aisé d'affirmer qu'ils sont simples ou complexes. Pour la majorité d'entre eux (ceux qui répondraient le mieux aux besoins des ménages), il est délicat de rendre cela explicite (voir classes 5 et 2). Le choix de l'autorité qui pourrait arbitrer (*i.e.* dire ce qui est simple) devient alors un enjeu. En la matière, les producteurs prennent position pour une accréditation privée plutôt que pour une autorité publique réglementaire (voir classe 5).

Le discours des consommateurs

- 19 Le corpus des réponses à la consultation par les représentants des consommateurs se compose de 321 « unités de contexte » initiales dont 299 (93,15 %) ont été classées lors de l'analyse. Les résultats sont présentés dans le tableau 3 (en annexe) et des exemples de phrases représentatives se trouvent dans le tableau 5 (en annexe). L'analyse du corpus conduit à proposer une classification en cinq classes.
- Le discours des consommateurs indique lui aussi un accord sur le fond et la forme concernant l'initiative. La classe 1 est constituée de termes comme « accord » ou « soutien ». « Nous nous réjouissons », indique par exemple Age UK¹⁵, « que le Trésor ait appuyé

l'initiative et établit un groupe d'experts ayant permis à l'industrie et aux consommateurs de partager leurs avis ». Le soutien est aussi un appel pour que la démarche s'inscrive dans le long terme. « Les principes définis peuvent donner lieu à des interprétations erronées », prévient notamment Savings Champion. « Il est donc tout aussi important de faire respecter ces principes que de les développer en premier lieu ».

- La classe 2 regroupe les termes « gouvernance », « accréditation », « besoin » ou « désavantage ». Il s'agit d'affirmer que l'initiative doit considérer l'égalité entre ménages comme un objectif des PFS. Les principes, explique le CCCS, « devraient exiger des entreprises qu'elles veillent à ce qu'aucun groupe de consommateurs ne soit désavantagé ». La demande est que l'instance chargée des accréditations ait un rôle large permettant d'intégrer cet objectif et de piloter l'ensemble du processus de simplification. Les principes, précise le MAS, « doivent être développés par l'instance d'accréditation indépendante ». Ils « pourraient », selon le CCCS, « inclure une référence à la gouvernance plus large des produits ».
- La classe 3 du discours des consommateurs est composée de termes comme « comparer », « clair » ou « fournisseur ». Elle consiste à reconnaître que les PFS doivent constituer une offre économiquement viable. « Nous comprenons la différence de coût selon les canaux de distribution », écrit par exemple Savings Champion et, « si le nombre de fournisseurs est faible, la concurrence sera réduite et les taux d'épargne faibles ». Mais il s'agit surtout de rappeler que l'enjeu de l'initiative est la compréhension et la comparabilité des offres. « Permettre aux fournisseurs d'offrir des tarifs différents pour différents canaux », prévient la même agence, « aggraverait la confusion des consommateurs ». Cela, ajoute Citizens Advice, « créerait une couche supplémentaire de complexité inutile ».
- La classe 4 fait apparaître un thème centré sur les termes « compte », « base » ou « courant ». Ils soulignent le souhait des représentants des consommateurs que l'initiative permette de lutter contre l'exclusion bancaire. « La motivation pour développer des comptes bancaires de base », indique ainsi Citizens Advice, « est la même que celle qui est à l'origine de l'initiative des PFS, à savoir le désir de répondre aux besoins des consommateurs financièrement exclus des produits existants ».
- Les termes associés à la classe 5 sont « revenu », « remplacement » ou « dette ». Comme pour la classe précédente et pour la même raison, ils soulignent le souhait des représentants des consommateurs de voir la suite des PFS élargie à des produits d'assurance chômage ou maladie. « La plupart des consommateurs », explique par exemple le Financial Services Consumer Panel, « devraient être en mesure de négocier l'achat d'un simple produit de remplacement du revenu de la même façon que les assurances immeubles ou automobiles ».

20 Le discours des représentants des consommateurs sur les PFS fait assez largement écho à celui des établissements financiers. Sans surprise, il fait apparaître un avis opposé à celui de ces derniers sur les deux points de questionnaire évoqués les concernant : pour ce qui relève de l'existence d'un obstacle d'ordre économique à la simplification, c'est la façon de définir ce qu'est une solution optimale pour les ménages qui fonde la différence dans le discours des deux groupes. Là où les établissements financiers évoquent la personnalisation du conseil et donc de l'information, les consommateurs souhaitent de l'inclusion et une égalité de traitement (voir les classes 2, 4 et 5). Là où les premiers défendent leur avantage informationnel au nom de la rentabilité, les derniers questionnent sa compatibilité avec une simplification (voir la classe 3) qu'ils considèrent comme la réponse aux besoins des ménages sans accès aux produits financiers (voir classe 4). Pour ce qui relève d'un obstacle d'ordre conceptuel à la simplification, les deux groupes ne sont en accord ni sur ce qui définit ce qui est simple,

ni sur l'instance qui dit ce qui est simple. Une première divergence entre producteurs et consommateurs concerne les principes délimitant la notion de simplification (voir tableau 1). Les premiers souhaitent qu'ils permettent la mise en œuvre d'une procédure légère de certification. Les seconds demandent à ce que les principes eux-mêmes intègrent les objectifs de la simplification et à ce que ce soit l'instance d'accréditation qui soit chargée de les préciser (voir la classe 2). Une autre différence concerne alors cette instance. Les producteurs proposent une accréditation privée qui ne soit pas chargée de réguler alors que les consommateurs appellent les autorités publiques à s'investir dans le processus (voir classe 1) et évoquent un rôle dans la gouvernance des produits avec une capacité à faire respecter les principes (voir classes 2 et 1).

Conclusion

- 21 La transparence dans les marchés financiers de détail peut progresser en améliorant l'information sur les produits et l'éducation financière des ménages ou en simplifiant les produits. L'analyse du discours des acteurs de l'initiative anglaise et les obstacles qu'elle met en évidence peuvent faire douter que cette dernière voie soit celle qui s'imposera. Des produits financiers simples (PFS) constitueraient pourtant le seul moyen d'avoir une action directe pour réduire les asymétries d'information. Mais si les avantages d'une certaine uniformisation l'emportent sur ceux de la personnalisation, ces produits ne sont ni rentables pour les banques, ni adaptés aux besoins de nombre de ménages. L'existence sur le long terme d'une telle offre n'est alors pas possible sans un consensus sur les contours de ce qu'est un PFS et sur les arbitrages que cela peut impliquer. De ce point de vue, l'initiative anglaise fait apparaître la difficulté qui peut exister à définir ce qu'est un produit simple et à s'accorder sur l'autorité qui pourrait le dire. L'échec de cette initiative peut ainsi participer à expliquer pourquoi les politiques publiques de protection des consommateurs de produits financiers sont orientées vers la diffusion de l'information plutôt que vers le contenu des produits eux-mêmes.
- 22 L'exemple des marchés financiers de détails et les enseignements de l'initiative anglaise de simplification permettent dès lors de poser une question de portée plus générale sur la notion de transparence. Elle peut apparaître comme une évidence, comme le droit légitime de disposer de toute l'information nécessaire pour déterminer une action. Pour autant, si la transparence ne s'impose pas d'elle-même, c'est parce que plus d'informations pour les uns peut revenir à renoncer à une compétence propre, à un avantage ou à une protection pour les autres. On peut ainsi considérer qu'il existe un « niveau optimal » de transparence qui ne soit pas une transparence totale et qui relève d'un arbitrage entre des situations individuelles. Mais la question est alors, comme pour les PFS, de savoir comment des acteurs, avec des intérêts différents, s'accordent sur un degré de transparence acceptable ou quelle instance peut dire ce qui est transparent, ce qui ne l'est pas ou ce qui doit légitimement l'être ?
- 23 D'un point de vue plus réflexif, la confrontation de la vision qu'ont les institutions financières de la simplification avec celle qu'en ont les ménages montre qu'il est d'autant plus difficile de répondre à cette question que, pour aucune des parties, la transparence n'est un référentiel unique. Considérée en tant qu'idéal, elle s'impose à tous (les banques et les consommateurs considèrent ainsi l'initiative sur les PFS comme bienvenue). Dans l'univers marchand des établissements financiers, elle est un élément qui fonde le cadre concurrentiel et, dans l'univers domestique ou civique des ménages,

un élément d'honnêteté ou d'équité. Pourtant, considéré dans une dimension plus pratique, l'idéal est soumis à des compromis avec d'autres référentiels. Pour les établissements financiers, c'est la rentabilité qui définira les limites de la transparence pendant que, pour les ménages, l'individualisation des besoins définira celles de la simplification. En l'absence d'accord (par négociation ou intervention du régulateur) sur un référentiel ou sur une instance susceptible d'établir un compromis, ce sont immanquablement les établissements financiers qui définiront le degré de transparence des produits selon leurs propres impératifs, justement parce que ce sont eux qui disposent de l'avantage informationnel.

BIBLIOGRAPHIE

- BESHEARS J., CHOI J., LAIBSON D. & B. MADRIAN (2008), "How Does Simplified Disclosure Affect Individuals' Mutual Fund Choices?", *NBER working papers series*, n° 14, p. 589.
- BESHEARS J., CHOI J., LAIBSON D. & B. MADRIAN (2013), "Simplification and Saving", *Journal of Economic Behavior and Organization*, n° 95, pp. 130-145.
- CALCAGNO R., GIOFRÉ M. & M. C. URZÌ-BRANCATI (2017), "To Trust is Good, but to Control is Better: How Investors Discipline Financial Advisors' Activity", *Journal of Economic Behavior and Organization*, n° 140, pp. 287-316.
- CAMPBELL J. Y., HOWELL E. J., MADRIAN B. C. & P. TUFANO (2011), "Consumer Financial Protection", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 25, n° 1, pp. 91-114.
- CARLIN I. & S. GERVAIS (2009), "Legal Protection in Retail Financial Markets", *NBER working papers series*, n° 14, p. 969, may.
- CÉLÉRIER C. & B. VALLÉE (2017), "Catering to Investors Through Security Design: Headline Rate and Complexity", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 132, n° 3, pp. 1469-1508.
- COLE S. & G. K. SHASTRY (2008), "If You Are So Smart, Why Aren't You Rich? The Effects of Education, Financial Literacy and Cognitive Ability on Financial Market Participation", *Harvard Business School Working Papers*, n° 09 071, november
- DELMAS-MARSALET J. (2005), *Rapport relatif à la commercialisation des produits financiers*, Paris, La Documentation française.
- DEVLIN J. (2010), *Literature Review on Lessons Learned from Previous "Simple Products Initiatives"* [En ligne] <https://www.gov.uk/government/consultations/simple-financial-products>
- FAMA E. F. (1970), "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", *The Journal of Finance*, vol. 25, n° 2, pp. 383-417.
- FINKE M., RICARDI L. & S. HUSTON (2013), "Financial Literacy and Shrouded Credit Card Rewards", *Journal of Financial Services Marketing*, vol. 18, n° 3, pp. 177-187.
- FSUG (2012), "Making Financial Services Work for Financial Users", *FSUG studies and papers* [En ligne] <https://ec.europa.eu>.

- GATHERGOOD J. & J. WEBER (2017), "Financial Literacy, Present Bias and Alternative Mortgage Products", *Journal of Banking and Finance*, n° 78, pp. 532-565.
- GERAATS P. M. (2002), "Central Bank Transparency", *The Economic Journal*, vol. 112, n° 483, pp. 532-565.
- GUISSO L. & P. SODINI (2013), "Household Finance: An Emerging Field", *Handbook of the Economics of Finance*, Amsterdam, Éditions Elsevier, pp. 1397-1530.
- HACKETHAL A., HALIASSOS M. & T. JAPPELLI (2012), "Financial Advisors: A Case of Babysitters?", *Journal of Banking and Finance*, n° 36, pp. 509-524.
- HM TREASURY (2010), *Simple Financial Products: A Consultation* [En ligne] <https://www.gov.uk/government/consultations/simple-financial-products>
- HORTAÇSU A. & C. SYVERSON (2004), "Product Differentiation, Search Costs, and Competition in the Mutual Fund Industry: A Case Study of S&P 500 Index Funds", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 119, n° 2, pp. 403-456.
- IYENGAR S. & E. KAMENICA (2010), "Choice Proliferation, Simplicity Seeking, and Asset Allocation", *Journal of Public Economics*, n° 94, pp. 530-539.
- KRAMER M. (2016), "Financial Literacy, Confidence and Financial Advice Seeking", *Journal of Economic Behavior & Organization*, n° 131, pp. 198-217.
- LAHTINEN K. D. & S. SHIPE (2017), "Readability of Financial Advisor Disclosures", *Journal of Empirical Finance*, n° 44, pp. 36-42.
- LUMPKIN S. (2010), "Consumer Protection and Financial Innovation: A Few Basic Proposition", *OECD Journal: Financial Market Trends*, n° 1, pp. 1-23.
- LUSARDI A. & O. S. MITCHELL (2011), "Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing", *NBER Working Paper*, n° 17078.
- MOLONEY N. (2010), *How to Protect Investors. Lessons from the EC and the UK*, Cambridge, Cambridge University Press.
- POSNER E. & M. HYNES (2002), "The Law and Economics of Consumer Finance", *American Law and Economics Review*, vol. 4, n° 1, pp. 168-207.
- RUTLEDGE S. (2010), "Consumer Protection and Financial Literacy: Lessons from Nine Country Studies", *The World Bank Policy Research Working Paper*, n° 5326.
- SANE R. & M. HALAN (2017), "Misled and Mis-sold: Financial Misbehaviour in Retail Banks?", *Journal of Comparative Economics*, n° 45, pp. 429-444.

Annexes à venir

- SERGEANT C. (2013), *Review of Simple Financial Products: Final Report* [En ligne] <https://www.gov.uk/government/consultations/simple-financial-products>
- VIELLEFOND E. (2013), « Désintermédiation, protection des consommateurs et devoir de conseil », *Revue d'économie financière*, vol. 109, n° 1, pp. 249-262.
- WILLIS L. E. (2008), "Against Financial Literacy Education", *Iowa Law Review*, n° 94, pp. 197-285.
- WILLIS L. E. (2011), "The Financial Education Fallacy", *American Economic Review*, vol. 101, n° 3, pp. 429-434.

WINKLER B. (2000), "Which Kind of Transparency? On the Need for Clarity in Monetary Policy Making", *European Central Bank Working Papers Series*, n° 26, August.

ANNEXES

Tableau 2 : Le discours des institutions financières (formes des classes issues de la classification hiérarchique descendante des unités initiales de texte)

Classe 3 (19.1 %)		Classe 1 (20 %)		Classe 5 (18.4 %)		Classe 4 (20 %)		Classe 2 (22.5 %)	
Formes	χ^2	Formes	χ^2	Formes	χ^2	Formes	χ^2	Formes	χ^2
channel	83.3	Buy	72.2	accreditation	255.2	welcome	82.1	policy	76.8
customer	61.5	understand	66.1	body	207.8	report	80.4	illness	73.7
provider	58.3	principle	63.1	service	136,0	review	72.4	benefit	72.8
distribution	45.3	consumer	61.9	money	129.6	research	61.2	period	70.2
firm	38.4	compare	50.6	advice	110.2	interim	47.4	long	69.8
viable	37.2	range	49.8	independent	104.6	consultation	42.7	cover	68.1
allow	35.7	easy	44.6	role	95.5	final	38.2	claim	61.6
offer	35.5	level	41.8	accredit	40.2	Sergeant	34.4	income	61.3
meet	35.3	comparison	37.7	industry	35.0	forward	34.3	term	59.3
confusion	32.9	clear	35.0	play	34.3	work	32.4	pay	58.8

Tableau 3 : Le discours des associations de consommateurs
(formes des classes issues de la classification hiérarchique descendante des unités initiales de texte)

Classe 2 (13.7 %)		Classe 1 (21.1 %)		Classe 4 (15.1 %)		Classe 3 (28.4 %)		Classe 5 (21,7 %)	
Formes	χ^2	Formes	χ^2	Formes	χ^2	Formes	χ^2	Formes	χ^2
governance	33.6	initiative	33.6	bank	53.2	rate	22.9	income	91.8
broadly	31.4	research	29.6	account	47.7	saver	21.9	replacement	47.6
ensure	26.4	review	25.5	basic	32.9	firm	20.4	debt	41.1
subject	19.1	industry	25.5	choose	28.7	point	18.8	mean	35.9
disadvantage	19.1	agree	23.7	current	28.1	clear	18.5	choice	28.3
detail	18.9	service	23.4	great	24.4	channel	18.6	policy	24.7
case	18.9	support	18.2	attractive	22.9	provider	16.7	household	22.0
need	15.1	sergeant	18.0	deal	21.1	understand	15.7	benefit	21.6
group	14.7	part	18.0	exist	19.3	easily	14.1	credit	20.9
accreditation	14.7	money	15.5	operate	16.8	compare	14.1	million	18.3

L'ensemble des chi2 indiqués dans les tableaux sont significatifs au seuil de 1%.

Tableau 4 : Segments de texte caractéristiques du discours des institutions financières

(Dans ce tableau et le suivant, les mots en gras sont représentatifs de la classe et la moyenne par segment des chi2 des mots est indiquée entre parenthèses)

Classe 1 : la compréhension des produits pour améliorer la consommation

It is vital to the success of **simple financial products** that they are **easy** for **consumers** to **buy** as well as for them to **understand**. (39.72) / We need to nudge people to review rate they are getting if it does not stay competitive. (39.63) / A clearly **identifiable range** of **simple products** designed in a way that makes them **easy** for the target market to **understand** and **buy** could encourage people to engage more with **financial products**. (37.18) / It is important to **help consumers** to **easily compare select** and **buy products**. We supported the view that **simple products** should be **easy to buy** to encourage **consumer** engagement. (35.77) / A fresh more innovative catalyst will therefore be needed to **create consumer** demand. One that does not **rely** purely on industry marketing is based on an accurate **understanding** of what drives **consumer financial** behavior. (32.98)

Classe 2 : le revenu de remplacement, du moyen terme plutôt que du long terme

The proposals are very much focused on **long term cover** although the potential **benefits** of an **income protection policy** would only be **paid** for a limited **term**. (57.26) / We agree with the proposed simple **life policy** but we do not consider necessary to include **terminal illness cover** within the product design. (51.76) / The proposed simple product actually looks inferior to what is currently available in other ways and there is therefore a **significant risk** that the product might backfire especially concerning the issue of **terminal illness benefit**. (46.84) / Although current limited **payment term** products differ in the detail the intention is really to provide an **income** for a **period** which allows the customer a **period of time** to assess the **consequences** for their **income** and lifestyle, should they not return to **work** before the **claim payment period** ends. (43.03)

Classe 3 : un processus qui doit être adapté au consommateur mais aussi au producteur

It seems sensible to **allow providers to offer simple products** to consumers through these **channels** if they find that there is demand for this and they want to **offer it**. (40.92) / In the **advised channels** the intermediaries may well shy away from using the **simple products** in favor of more tailorable **products** which they can **flex to meet** the exact needs of their **customers**. (34.37) / Insurers will need to have certainty that products developed in good faith to meet the “simple” criteria, will not at a later date be deemed to have been mis-sold because they may not fully reflect the circumstances of the individual customer. (33.27) / **Providers** should be encouraged to find alternative **distribution strategies** that **ensure the products reach their target market** and **allow for commercially viable distribution**. (32.70) / While a rigorous process is necessary it should not be so **complex** or burdensome that it dissuades **firms** from engaging, consequently **restricting** the amount of **providers offering these products**. (30.82)

Classe 4 : soutien à l'initiative

The **sergeant review** is to be warmly commended for its approach and the comprehensiveness of this **interim report**. (40.49) / We **welcome** the approach taken in the **interim report** to **acknowledge** the existing barriers that have **contributed** to consumer **disengagement** around financial decision making. (32.88) / We **welcome** the **proposal** that the high level principles should be kept under **review** as **part** of the governance arrangements for **simple financial products**. This will ensure that the **initiative** retains a degree of flexibility. (30.59) / The **government** have re-affirmed his **commitment to work** with the industry to take the **review forward**. (29.51)

Classe 5 : une accréditation indépendante et non bureaucratique

This approach might enable the **accreditation body** to be operational more swiftly. It might also seem preferable to build on existing **resources** rather than creating another **body**. (117.88) / The review sets out an **independent governance and accreditation structure**. In essence there would be an **independent accreditation body** that would issue a **badge** for products that passed its tests. (105.71) / If the rules as to what constitutes a simple product are explicit and the documentation contents are prescribed, this **accreditation process** would be relatively straightforward to **manage** and deliver. (98.88) / We remain to be convinced that the **accreditation body** needs to be **formed** from scratch as there are existing **organizations** such as the **money advice service** and **commercial accreditation bodies independent** of the **industry** which might **perform this role**. (95.08) / We do not **agree** that an **accreditation process** is necessary and would not want to see a quasi-regulatory **body** set up to **police** this space. (86.83)

Tableau 5 : Segments de texte caractéristiques du discours des consommateurs

Classe 1 : soutien à l'initiative, conditions de réussite

We consider that **ongoing** and systematic **consumer research** is **essential**. This will not only **enable** those promoting the **initiative** both within **industry** and other partners to ensure that efforts are targeted but will also be vital for governance. (18.21) / We were also **pleased** that the **treasury** has so strongly **supported** the **initiative** and has established the framework of the **steering group** which **enabled** the views of both **industry** and **consumers** to be shared in a constructive environment. (15.97) / We **agree** that the **accreditation** should not be performed by either **government** or the **regulator**. However, we **support** the continued connection between HM **treasury** and the **initiative** and would suggest that periodic **reviews** are **carried out** at appropriate intervals. (15.82)

Classe 2 : égalité et accreditation

The **principles** are **designed** to be the cornerstone of the new initiative but may be built upon by the independent **accreditation** board. These are necessary to provide a basis to measure the initiative against. (19.28) / We would argue that the **principles** should also **require** firms to **ensure** that no **group** of consumers and particularly those defined as having protected characteristics in the equality act 2010 are **disadvantaged** by this. (18.42) / If there are **principles** that **need** to be met in order to achieve a badge to prove a simple status, then clearly there needs to be an independent **accreditation process**. (18.04) / We **believe** that the **principles** might **include** more reference to broader **product governance** to pick all these issues up. (17.89)

Classe 3 : l'équilibre entre concurrence et lisibilité de l'offre

We would like **consideration** to be given to showing the impact of changes in cash based illustrations rather than only **rates** (14.77) / If the number of **providers** is low, competition will be reduced and **savings rates** will likely be unattractive. (13.77) / We accept that **providers** may need to use different **pricing** dependent on the **distribution channel**. We **understand** the **cost differential** between different **channels** and that branch is usually the most expensive. (11.76) / Allowing **providers** to **offer** different **rates** for different **channels** may **encourage** greater competition but will **add** to consumer confusion and make it **harder** to **compare** like with like if differentiation were to be allowed. Our preference would be that the non-branch **option** may only **offer** one **rate**. (11.42) / Not all **firms** would take the same approach to **varying** the **product** by **channel** and this would create a further layer of needless **complexity** particularly when **comparing products** between **firms**. (11.41)

Classe 4 : un produit simple nécessaire, le compte bancaire de base

We have seen problems where consumers asking for **basic bank accounts** and have been sold unsuitable packed **accounts** that caused detriment. (44.61) / We recognize that some people will **choose** not to **operate** a **bank account** but at a **time** when it is next to impossible to participate fully in the economy without a **bank account** it is entirely counterproductive not to have a universally available **basic account**. (31.19) / At present we receive evidence of clients trying to **open** a **basic bank account** but instead being talked into **opening** a packaged **bank account** which incurs a monthly fee. We have reason to believe such sales behaviour is driven by **financial incentives**. (28.71) / The catalyst for the development of **basic bank accounts** was similar in theme to the simple **products** initiative, namely a desire to **address** the needs of financially **excluded** consumers which **existing products**. (23.43) / The **initial suite** of **products** is appropriate as a starting point but we would **expect** further **products** to be added in **due** course. One particular **product** we feel would benefit from inclusion in the simple **products** scheme is a **basic bank account**. (21.33)

Classe 5 : un produit simple nécessaire, le revenu de remplacement (assurances chômage, maladie ...)

We would like discussions to continue at speed to resolve the apparent impasse around a simple **income replacement** product. (69.71) / The panel believes that most consumers should be able to negotiate the **purchase** of a simple **income replacement** product in a similar way to car, buildings and travel **insurance**. (36.35) / It is ironic that the very **people** who would **benefit** most from a simple **affordable income replacement** product are being cited as the main reason not to develop one the panel. (31.57) / It would be disappointing if this **concern meant** that a simple **income replacement** product was not developed as this is arguably the most **crucial insurance** product for the vast majority of working **people** and the one that is least **purchased**. (28.02) / We understand that the main reason an **income replacement** product has not been included in the initial suite of products is the **concern** that some **people on low incomes** might be disqualified from **receiving means tested state benefits** should they possess **private income replacement** elsewhere. (23.43)

NOTES

1. L'expression « produits financiers » est utilisée ici de façon générique pour désigner les produits de détail destinés aux ménages (comptes bancaires, produits d'épargne, crédit, assurances, instruments financiers...).
2. Au sens par exemple d'Eugene Fama qui définit efficience faible ou forte selon le type d'informations disponibles (historiques, publiques, privées) (Fama, 2970).
3. Pour une vue d'ensemble de la littérature sur cette question, on se reportera à Campbell *et al.* (2011), Posner & Hynes (2002) ou Guiso & Sodini (2013).
4. Voir également Willis (2008) et Rutledge (2010).
5. Voir l'article 314-57 du Règlement général de l'AMF (Autorité des marchés financiers).
6. Voir les orientations de l'autorité bancaire européenne sur la gouvernance et la surveillance des produits (ABE/GL/2015/18).
7. Voir FSUG (2012).
8. Voir notamment Willis (2011).
9. Sur d'autres expériences menées en la matière dans différents pays, voir Devlin (2010).
10. Discours de lancement de l'initiative lors de la « Consumer Financial Education Body Conference » le 14/07/2010 (<https://www.gov.uk/government/speeches>).
11. Au Royaume-Uni, la dette des ménages représente alors environ 100% du PIB (pour environ la moitié en France) pendant que plus d'un quart des ménages ne dispose d'aucune épargne.
12. Voir « *Providers have killed off simple products* », 23 February 2017, www.moneymarketing.co.uk
13. James Devlin (2010) insiste ainsi sur le fait que des PFS ne peuvent être un succès que si « les entreprises du secteur sont motivées à mettre ces produits sur le marché » (Devlin, 2010).
14. « Les PFS, définis par exemple FSUG, sont des produits qui (a) sont justes, clairs et transparents, (b) offrent une bonne valeur, (c) n'ont pas de frais, de modalités et de conditions cachés ou injustes, (d) n'ont pas de caractéristiques fallacieuses et inutiles » (FSUG, 2012).
15. Les représentants des consommateurs évoqués sont *Age UK* et *Citizens Advice* (organismes de bienfaisance), *Savings Champions* (agence d'expertise indépendante), *Consumer Credit Counselling Service* – CCCS – et *Money Advice Service* – MAS – (organismes sans but lucratif ou gouvernemental d'éducation financière ou coaching budgétaire), *Financial Services Consumer Panel* (personnalités indépendantes représentant les intérêts des consommateurs dans les instances de réglementation des services financier).

RÉSUMÉS

La thématique est celle des produits financiers de détail pour lesquels les asymétries d'information sont importantes. Nous étudions l'initiative prise en 2010 au Royaume-Uni pour leur simplification. Une analyse statistique du discours tenu à cette occasion par les établissements financiers et consommateurs fait apparaître deux obstacles à la simplification. Le premier est d'ordre économique et concerne la rentabilité ou l'efficacité de l'offre. Le second est d'ordre conceptuel et concerne la définition même de la notion de produit simple ou l'instance les validant. Ils expliquent pourquoi le régulateur agit sur l'information et l'éducation financière plutôt que sur les produits pour faire progresser la transparence du marché.

The theme is retail financial products for which there are many information asymmetries. We are studying the initiative taken in 2010 in the United Kingdom to simplify them. A statistical analysis of the discourse held on this occasion by financial institutions and consumers reveals two obstacles to simplification. The first is an economic one. It is about profitability and efficiency of the offer. The second is of a conceptual nature. It concerns the definition of what a simple product and the instance validating them are. This explains why the regulator acts on information and financial education rather than on products to increase market transparency.

¿Pueden ser transparentes los productos financieros? Discursos de los bancos y de los consumidores

El tema es el de los productos financieros al por menor, para los que existen muchas asimetrías de información. Estamos estudiando la iniciativa tomada en 2010 en el Reino Unido para simplificarlas. Un análisis estadístico del discurso de las instituciones financieras y de los consumidores hecho en esta ocasión revela dos obstáculos a la simplificación. El primero es económico. Se refiere a la rentabilidad o eficiencia de la oferta. El segundo es conceptual. Se trata de la definición de lo que es un simple producto o de la instancia que lo valida. Esto explica por qué el regulador actúa en la información y la educación financiera en lugar de actuar en los productos para mejorar la transparencia del mercado.

INDEX

Mots-clés : transparence, produits financiers de détail, simplification, statistique textuelle

Keywords : transparency, retail financial products, simplification, text statistics

Palabras claves : transparencia, productos financieros al por menor, simplificación, estadísticas de texto

AUTEURS

ÉRIC DEHAY

MCF en sciences économiques, RIME Lab, Université d'Artois (France) - eric.dehay@univ-artois.fr

NATHALIE LEVY

MCF en sciences économiques, IRJI François-Rabelais, Université de Tours (France) - nathalie.levy@univ-tours.fr