

Compte-rendu du séminaire Philippe Nasse du mercredi 5 septembre 2018 :
« Les nouveaux enjeux concurrentiels dans les secteurs de la banque et de l'assurance »

Lors du séminaire organisé le 5 septembre 2018, Marianne Verdier (Professeur d'économie, Université Paris 2 Panthéon-Assas) et Thomas Picot (Avocat associé, cabinet Jeantet) ont débattu sur le thème « les nouveaux enjeux concurrentiels dans les secteurs de la banque et de l'assurance ». La séance a été animée par Juliette Théry-Schultz (Rapporteuse générale adjointe à l'Autorité de la concurrence). Les présents propos n'engagent que leurs auteurs et ne sauraient être considérés comme constituant une prise de position officielle de leurs employeurs ou de la DG Trésor.

INTRODUCTION DE JULIETTE THERY-SCHULTZ

L'avènement du numérique procède de la conjonction de deux phénomènes interdépendants : la mise en place d'Internet, suivie d'innovations variées, et une modification profonde des usages, rendant les consommateurs mieux renseignés, mais aussi en état de « dépendance volontaire » à l'égard des big tech (GAFA ou BAXT).

Tous les secteurs sont impactés par ces évolutions structurelles qui modifient les équilibres offre/demande. On constate une forte diversification, de services et d'acteurs, générant à la fois une volatilité accrue de la demande liée à la diversité de choix et, paradoxalement, une forte stabilité de position de marché des « big tech » qui est favorisée par les effets de réseaux et un modèle de développement fondé sur une diversification liée ou conglomérale.

L'action des autorités de concurrence en Europe est révélatrice de cette double tendance de la transformation digitale, d'une part en favorisant une meilleure ouverture de la commercialisation en ligne, afin de permettre aux consommateurs de mieux choisir et comparer les services et les biens, et d'autre part en sanctionnant les pratiques abusives d'entreprises numériques dominantes sur leurs marchés (Google).

Dans ce contexte, quels sont les défis économiques, stratégiques et juridiques pour les secteurs de la banque et de l'assurance ?

En raison de la révolution numérique, les banques et assurances doivent :

- valoriser les données auxquelles elles ont accès, en investissant dans les Fintech ou assurtech, tout en maintenant un niveau de sécurité suffisant sur ces données qui ont un caractère sensible ;
- saisir les opportunités liées aux nouveaux services, et à l'approche multi-canal des consommateurs, en maintenant une relation aux clients durable ;
- maintenir une place centrale dans un contexte de dépendance accrue à l'égard des fournisseurs de systèmes d'exploitation, des moteurs de recherche et des réseaux sociaux.

En définitive, les innovations technologiques sont centrales pour les deux secteurs en ce qu'elles induisent des évolutions économiques, stratégiques et juridiques.

Ces secteurs se trouvent donc dans une période de transition particulièrement riche en termes économique et stratégique qui est, de surcroît, marquée par un contexte réglementaire et législatif en pleine évolution.

Les réformes nationales ou européennes vont surtout dans le sens d'une ouverture aux nouveaux services et aux nouveaux acteurs.

- Dans la banque de détail et le secteur des paiements, certains services sont désormais accessibles à différents acteurs agréés, qui ne sont pas nécessairement bancaires, de nouveaux services de paiement ou d'agrégation des comptes (qui nécessite un partage des informations, sous réserve de l'accord des clients, ce qui est extrêmement novateur) sont reconnus (première et deuxième directives sur les services de paiements de 2007 et 2015) ;
- Dans le crédit, la loi Macron prévoit la possibilité d'octroi de crédits inter-entreprises, apportant ainsi une exception notable au monopole bancaire, au bénéfice des PME ;

- Sur le marché des titres, une ordonnance de 2017 permet l'inscription des titres non cotés au nom de leur titulaire dans le dispositif d'enregistrement « blockchain ». Le transfert de propriété des titres résultera alors de leur inscription au profit de l'acquéreur dans la « blockchain » ;
- Enfin, l'entrée sur le marché est facilitée par plusieurs réformes destinées à améliorer la mobilité des consommateurs (loi Macron sur la mobilité bancaire, loi Hamon sur les conditions de résiliation des contrats d'assurance).

Ces évolutions du contexte légal s'accompagnent d'une responsabilité accrue des acteurs en matière de protection de données (ex : RGPD).

Les discussions porteront sur trois volets principaux :

- **présentation détaillée des évolutions digitales dans les secteurs, leurs composantes et les modifications qu'elles engendrent.**
- **l'impact de ces évolutions sur les acteurs économiques : quelles sont les nouvelles conditions d'entrée sur les marchés, quelles sont les relations qui se créent entre les acteurs ?**
- **la question des nouvelles stratégies des entreprises induites par les changements concurrentiels.**

INTERVENTION DE THOMAS PICOT :

Les différentes composantes de la transformation digitale arrivent par vagues : les datas, les premiers algorithmes, l'arrivée des *fintechs*, des *assurtechs* et la deuxième génération des algorithmes : les algorithmes prédictifs, les algorithmes apprenants et les *blockchain*. Elles sont toutes plus ou moins dépendantes les unes des autres, ce qui rend l'analyse concurrentielle et les délimitations de marchés difficiles à envisager.

L'AdIC a déjà envisagé certaines questions : les big data, l'évaluation du pouvoir de marché des géants du digital disposant d'une masse de données qui, par des effets de réseau, leur confère une puissance sans précédent. D'autres restent moins explorées : la sandbox, le développement d'outils reposant sur l'intelligence artificielle (IA), l'arrivée de ces modèles distribués et décentralisés que sont les *blockchains*. La pratique décisionnelle reste mince.

Les modifications engendrées ont des effets concurrentiels ambigus. Elles sont potentiellement porteuses d'effets bénéfiques pour le bien être global, voire dans certains cas d'effets pro-concurrentiels et d'autres effets potentiellement délétères voire anticoncurrentiels. Il est difficile à ce stade de savoir quels effets l'emporteront, dans un écosystème protéiforme.

- **La collecte des données** par les banques, les compagnies d'assurances ou les plateformes alimentent les autres versants de marchés multifaces, les algorithmes et autres outils prédictifs produisant à leur tour des effets concurrentiels, notamment en matière de ciblage de clientèle, de détection des signaux faibles mais aussi de tarification avec la capacité d'adapter en temps réel, une tarification (invisible pour le marché) individualisée en fonction des profils des clients.
- **L'accroissement de la transparence** peut permettre aux consommateurs de comparer plus facilement les prix et services et faciliter l'entrée de nouveaux concurrents. Mais elle peut également favoriser la stabilité d'une collusion en permettant une surveillance de marché.
- **Les effets de réseau** : L'élargissement du réseau va accroître le bénéfice du service pour l'utilisateur (ex : whatsapp) mais va renforcer la position de l'opérateur.
- **La blockchain** peut réduire les coûts de fonctionnement en permettant des échanges plus rapides et sécurisés, mais est porteuse de risques collusifs en raison de sa transparence totale lorsqu'elle est publique et aussi potentiellement d'effets d'éviction lorsqu'elle est privée.

INTERVENTION DE MARIANNE VERDIER :

La *blockchain* et l'IA ont un impact profond sur la façon dont les agents se font concurrence, et dont les transactions sont effectuées dans l'économie.

Les intermédiaires financiers remplissent trois grandes fonctions dans l'économie : informateurs, gestionnaires de risques, fournisseurs de liquidité sur les marchés. Revenir à ces 3 grandes fonctions permet de comprendre en quoi la transformation digitale va i) modifier l'organisation des intermédiaires financiers et ii) modifier les interactions concurrentielles entre intermédiaires et aussi entre différents business modèles.

Les banques sont désormais concurrencées des deux côtés de leur bilan par des nouveaux acteurs :

- **Côté dépôt** : les acteurs divers proposant des services de paiements, utilisant potentiellement des informations du compte de dépôt (agrégateurs, établissements de paiement etc...).
- **Côté financement des actifs** : les plateformes de finance alternative en ligne (ex : Unilend, lendix), les robots advisor, et les entreprises fournissant des outils de scoring innovants fondés sur des données collectées sur les réseaux sociaux (ex : on peut évaluer la solvabilité d'une entreprise en regardant notamment les contacts LinkedIn de son dirigeant). À terme, on peut s'attendre à ce que les GAFAs proposent des services bancaires en lien avec les transactions réalisées sur leurs plateformes.

Le secteur des cryptomonnaies et des cryptoactifs n'est pas régulé contrairement au secteur bancaire – même si des évolutions sont en cours, notamment en France avec la loi PACTE :

- Certains acteurs apparaissent en ne fournissant pas l'intégralité des services financiers → ceci soulève des questions sur le rôle d'une banque et pourquoi ces intermédiaires apparaissent et à quelles conditions peuvent-ils survivre ?
- Certains secteurs proposent des activités reposant sur une technologie différente et ne sont pas régulés comme les acteurs traditionnels → doit-on réguler ex ante ou intervenir en tant qu'autorité de la concurrence ex post ?

Sur le marché des plateformes de prêts : au Royaume Uni, ces plateformes accordent plus de 10 % des prêts accordés aux PME, c'est un phénomène qui prend de l'ampleur et qui est en croissance. Pourtant, selon les sondages réalisés par Deloitte en 2017, 76 % des Français pensent que leur conseiller ne peut pas être remplacé. Par contre : 78 % des français pensent qu'Internet peut leur faciliter la vie et 25 % pensent qu'ils seraient prêts à quitter leur banque pour un nouvel intermédiaire.

Sur le secteur non régulé : il y a eu 51 levées de fonds en crypto-monnaies entre 2016 et 2018. En revanche, l'usage des cryptomonnaies à des fins de transaction est extrêmement réduit pour le moment : fin 2017, seulement 289 commerces physiques acceptaient le bitcoin en France.

Quels sont les impacts de ces innovations ? Les innovations modifient les 3 grandes fonctions des intermédiaires financiers. Elles soulèvent la problématique de l'accès au système, le degré de centralisation du réseau, la problématique de gestion des autorisations mais également aussi de partage des données. Il sera peut-être plus facile pour un régulateur et pour l'AdlC d'obtenir/de vérifier des informations en cas de litige.

Les problèmes de définition du marché :

Il y a des défaillances de marché dans le secteur bancaire, qui nécessitent un examen au cas par cas pour les autorités de concurrence :

- **externalités** : liées aux asymétries d'information ou aux effets de réseaux ;
- **barrières à l'entrée** : économies de gamme potentielles, barrières à l'entrée légales, des effets de réputation ;
- **des questions de biens publics relatifs à la sécurité**, à la stabilité financière, au risque systémique et des problèmes relatifs à la liquidité.

Faut-il une régulation ex ante ou une intervention ex post ? Tout dépend du problème considéré. Par exemple comment favoriser l'arrivée de nouveaux entrants afin de diminuer le phénomène de rationnement du crédit pour les PME tout en s'assurant de la stabilité financière?

Comment réglementer l'accès au marché ? Comment favoriser l'innovation ? Le Royaume-Uni a créé un régulateur sectoriel qui surveille les innovations voire même participe à certains projets d'innovation en les sélectionnant via une sandbox.

Le régulateur doit-il intervenir pour imposer un standard alors que le marché connaît peut être mieux le standard que le régulateur ? Il est intéressant de ne pas négliger cette question, dans la mesure où le cadre qui est construit aujourd'hui pour la concurrence influencera les crises financières de demain.

INTERVENTION DE JULIETTE THERY-SCHULTZ :

Quelles sont les barrières à l'entrée ? Peut parler d'abaissement des barrières à l'entrée induites par cette régulation numérique ? La maîtrise des technologies et des big tech a-t-elle pour effet l'élévation des barrières à l'entrée sur le marché ?

INTERVENTION DE MARIANNE VERDIER :

3 types de barrières à l'entrée : légales, structurelles et stratégiques.

- **Sur les barrières légales:** la réglementation, l'attribution des licences, le périmètre de la régulation. Certains acteurs réclament une clarification de la régulation afin de faciliter leur entrée. En France, deux statuts ont été créés, Intermédiaire en Financement Participatif et Conseiller en Investissements Participatif, géré de part et d'autre par l'ACPR et l'AMF. La Commission européenne vise à harmoniser les cadres législatifs et propose des solutions pour les entrants qui souhaiteraient s'implanter dans différents pays. Pour l'instant néanmoins, il n'y a pas de licence sur les plateformes d'échange de crypto-monnaie au niveau européen (cf. propositions du rapport Landau).
- **Sur les barrières structurelles,** il s'agit des effets de réseaux et des éventuelles économies de gamme. Les asymétries d'informations peuvent également constituer une barrière à l'entrée. Les partages d'informations peuvent avoir des effets pro et anti-concurrentiels. Une réforme comme la portabilité des informations relatives aux données bancaires peut-elle améliorer la concurrence ? La banque centrale du Pays-Bas montre que 50% des personnes n'ont pas conscience du coût des produits et que la propension à changer de banque varie selon les gammes de produits : 10% des personnes interrogées sont prêtes à changer de compte épargne mais seulement 6,8% lorsqu'on évoque le compte courant.

Un article de recherche récent réalisé par Havrylkyk, Mariotto, Rahim et Verdier (2018) étudie l'impact des barrières à l'entrée sur l'adoption des plateformes de crowdlending aux Etats-Unis. Une augmentation d'un écart type de l'indice de concentration sur ces marchés, ferait baisser le volume des prêts octroyés de 48% au niveau local. Une augmentation d'un écart type du nombre d'agences bancaires locales ferait baisser le volume de prêt octroyé par les plateformes de 29 %. Les barrières à l'entrée peuvent donc se mesurer d'un point de vue économique.

INTERVENTION DE JULIETTE THERY-SCHULTZ :

Quelles sont les relations entre ces nouveaux acteurs (fintechs, assurtechs, big techs) et les banques et les assurances traditionnels ? Peut-on parler de révolution numérique ou de simple transformation digitale étant donné ces transformations ?

INTERVENTION DE THOMAS PICOT :

Les effets de ces évolutions sur la structure concurrentielle des marchés pourront être extrêmement significatifs. Les banques adaptent leurs comportements concurrentiels et leurs réponses stratégiques de façon encore assez traditionnelle.

Pour l'instant la pression concurrentielle nouvelle est principalement due à l'apparition des nouveaux acteurs : assurtechs et fintechs. Les fintechs tentent de remodeler la relation client avec des offres centrées sur le consommateur et plus seulement sur les produits. Elles sont encadrées par les régulateurs, pour la sécurité des paiements et des transactions mais bénéficient d'un statut plus souple. Ces fintechs s'imposent donc en proposant des interfaces conviviaux, plus simples, plus rapides, plus transparents

sur les prix pour s'adapter à de nouveaux contextes d'achats et de gestion des paiements (ex : Lydia), assurer les transferts de fonds à coûts réduits et peer-to-peer, collecter de l'argent via les cagnottes en ligne (ex : Leetchi) et bien sûr les néo-banques proposant des accès à des comptes via des bureaux de tabac, les plateformes de crowdfunding, etc.

Au-delà de ces quelques exemples, le mouvement prend de l'ampleur. Selon la base de données Crunchbase, il y a 38500 fintechs dans le monde, 1/4 dans l'UE dont une très grosse majorité au Royaume Uni, 1/3 aux USA et depuis 2015, environ 15 Mds de dollars investis par an. L'enjeu est très important pour les établissements bancaires puisque cette désintermédiation, risque d'entraîner une perte de contact progressive avec le client avec ces nouveaux acteurs qui viennent capter une partie de leurs marges. Les réponses stratégiques des banques sont très classiques (coopération, développement d'outils propres, ou réintégration).

Le vrai danger pour les banques ne vient pas des fintechs mais plutôt les GAFAs ou les BATAX qui menacent de s'imposer durablement dans le secteur bancaire. Ces acteurs disposent d'atouts majeurs : une capacité inégalée d'exploitation de données, des ressources financières colossales et une visibilité réduisant les dépenses de communication.

Les géants chinois ont déjà commencé la conquête du secteur financier local et sont assis sur un fort rayonnement dans les pays émergents (plus faiblement bancarisés). Le modèle de ces opérateurs est celui de l'hyper entreprise qui rend le client entièrement captif. Ils créent un écosystème complet dans lequel le client peut réaliser l'intégralité des actions de son quotidien. Le marché des services financiers fait partie de ces écosystèmes, parmi d'autres services.

Si on regarde spécifiquement l'assurance, cette transformation digitale va toucher à la tarification par le biais de la réduction de l'incertitude, du profilage des assurés, de la tarification personnalisée en fonction du profil de risque réelle, etc. Cette révolution de l'intermédiation pourrait avoir des effets importants sur le modèle même et le fonctionnement des marchés assurantiels :

- Le premier risque, c'est le risque de perte des relations clients, de confinement au back-office ;
- Il y a un risque de concentration massive dans le secteur du courtage puisque ce sont ces intermédiaires traditionnels (agents d'assurance, courtier en assurance) qui sont les premiers menacés par la transformation digitale.
- Il y a surtout en germe une modification profonde du système assurantiel avec une possible remise en cause du modèle même de mutualisation du risque vers un modèle personnalisé.

Cette disruption potentielle n'est pas que concurrentielle, elle est aussi technologique. C'est la généralisation de l'IA et l'émergence des blockchains qui peut bouleverser en profondeur le système financier et qui va poser la question de leur régulation.

Il faut distinguer les blockchain ouvertes (ex : bitcoin) qui sont totalement transparentes et auxquelles chacun peut participer librement et les blockchains fermées qui sont réservées à certains utilisateurs autorisés avec une forme de gouvernance centralisée (une personne décide des utilisateurs potentiels de la blockchain). La blockchain pourrait réduire considérablement les coûts transactionnels. Les premières études parlent de 15 à 20 Mds€ d'économies potentielles et aussi les temps des traitements.

Les assureurs font quant à eux des tests sur les smart contracts notamment en matière d'assurance pour les retards d'avion, en matière d'assurance météo ou de catastrophe naturelle.

INTERVENTION DE JULIETTE THERY-SCHULTZ :

Quel est l'impact de ces innovations sur la stratégie des entreprises et notamment des stratégies qui clairement peuvent être anticoncurrentielles ? Les entreprises sont incitées à développer des comportements de nature collusive (illicites) ou des rapprochements licites dans ce contexte de marché ?

INTERVENTION DE MARIANNE VERDIER :

Sur les comportements collusifs, des chercheurs ont regardé si une blockchain pouvait renforcer la concurrence entre vendeurs. Ils ont effectivement démontré que théoriquement la collusion entre vendeurs participants à une blockchain pouvait être favorisée, car lorsque les vendeurs sont contactés

pour vérifier l'état du système, ces derniers sont informés sur la demande, ce qui leur permet de repérer les déviations beaucoup plus facilement en cas de collusion. Du coup, il est plus facile de repérer les déviations des vendeurs avec une blockchain. En revanche, on peut s'interroger sur les problématiques potentielles en matière de politique de la concurrence. Quelles sont les situations les plus favorables à la collusion ? La collusion entre blockchains ou bien la collusion entre vendeurs présents sur une même blockchain ? La question n'est pas résolue du point de vue de la recherche économique.

Il y a aussi un sujet concernant la collusion et l'IA. L'usage d'algorithmes pour fixer les prix peut-il favoriser la collusion ? Comment définir la collusion sans consentement humain ?

Pas mal de recherches économiques récentes distinguent deux cas :

- **Le cas des algorithmes adaptatifs** : ils recueillent des données de marché, estiment la demande, observent les prix et fixent le prix optimal. Sur ces algorithmes, il n'y a pas vraiment de tentatives d'expérimentation. Ici, on peut prouver l'intention de coordonner les comportements et même notamment la preuve de la collusion peut se révéler plus facile lorsqu'on constate par exemple que deux algorithmes ont été programmés de façon parallèle pour fixer les prix. La collusion est facilitée lorsqu'il y a une information parfaite sur les actions du rival. Tout va donc dépendre de la facilité avec laquelle l'algorithme peut recueillir des données de marché sur les prix des concurrents.
- **Le machine learning** : la machine peut expérimenter des stratégies de fixation de prix, ce qui va donner lieu à de nouvelles formes de collusion qui ne sont pour l'instant pas définies en droit. Celui qui programme l'algorithme n'a pas besoin de spécifier un modèle de concurrence à l'avance. Il va simplement choisir les variables sur lesquelles l'algorithme doit conditionner son choix de prix (ex : des variables passées, l'observation des comportements des concurrents mais aussi des données de marché) et à quelle fréquence l'algorithme va être autorisé à optimiser et expérimenter des stratégies. Dans ce cas-là, on peut montrer qu'il y a une collusion entre algorithmes qui se met en place mais sans coordination préalable des comportements. Pour ces types d'algorithmes, une régulation ex ante serait préférable à une intervention ex post des autorités de la concurrence.

INTERVENTION DE JULIETTE THERY-SCHULTZ :

On a évoqué la question des ententes : qu'en est-il maintenant des stratégies d'éviction éventuelle de la part des entreprises sachant qu'il y a de nouveaux acteurs et de nouveaux services ? Comment déterminer les pouvoirs de marché et éventuellement les périmètres de marché à l'égard de ces nouveaux instruments de maîtrise des marchés, indépendant des parts de marché ? Thomas peut-il évoquer la question des blockchains privées qui fonctionnent avec une gouvernance centralisée : est ce que ça peut être l'occasion de comportements discriminatoires de leur côté ?

INTERVENTION DE THOMAS PICOT :

Les problématiques de collusion sont très prégnantes dans la transformation digitale notamment à cause des algorithmes.

On peut imaginer de telles pratiques en théorie de la part des banques notamment à l'égard de nouveaux entrants. Mais finalement, dans ce secteur, le caractère largement non rival des données, le fait que, pour beaucoup d'applications ou de plateformes, il y a toujours des possibilités de multihoming va quand même diluer les possibilités d'éviction.

Les algorithmes aussi peuvent contribuer à des pratiques d'éviction et pas seulement de collusion : récente condamnation de Google qui favorisait son comparateur de prix. Je pense qu'en même que le plus intéressant encore c'est encore le cas de la blockchain. La plupart des pratiques traditionnelles d'éviction sont potentiellement mises en œuvre sur ces blockchains privées. Elles doivent pouvoir être appréhendées par les outils traditionnels du droit de la concurrence, avec une interrogation de taille qui est que la délimitation des marchés à retenir pour la caractérisation d'une position dominante reste complexe, au point qu'on serait tenté d'envisager la part de marché sur le type d'application qui est supporté par la blockchain, et non la blockchain elle-même.

INTERVENTION DE JULIETTE THERY-SCHULTZ :

Quelle est la place de la concurrence dans toutes ces questions et notamment dans la régulation, qu'elle soit ex ante ou ex post ?

INTERVENTION DE THOMAS PICOT :

Aujourd'hui ces ressorts concurrentiels nouveaux sont très instables. Les sources de pouvoir de marché, parfois exacerbées par les effets de réseaux, ne sont pas nécessairement durables. Il faut se garder de vouloir réglementer trop en amont ce qui pourrait tuer l'innovation dans l'œuf mais en faisant cela, on prend le risque de laisser se constituer des positions dominantes qui risquent d'être inexpugnables. Il y a donc un équilibre à trouver. Il est quand même probable que de nombreuses stratégies collusives ou unilatérales soient appréhendables de façon traditionnelle ex post par les autorités de la concurrence malgré les quelques problèmes à résoudre.

Dans le cas de la blockchain publique qui est par construction décentralisée, comment déterminer qui doit être tenu responsable d'une pratique surtout quand, dans certains protocoles, non seulement les participants sont dispersés mais en plus sont anonymes ? Comment faire respecter des injonctions, comment faire respecter des injonctions ou des mesures conservatoires lorsque le protocole est diffus, dispersé et sans gouvernance spécialisée ?

Le premier axe d'évolution pour les autorités c'est de leur transformation digitale. Les algorithmes peuvent aussi servir à détecter des pratiques anticoncurrentielles et après tout la CMA au Royaume Uni met à la disposition des entreprises un algorithme leur permettant de quantifier la probabilité d'entente à l'occasion d'appels d'offre.

Le deuxième axe, c'est de se demander, une fois les dynamiques de marché stabilisées, si les difficultés inhérentes à l'intelligence artificielle et aux blockchains, demain au hashgraph, ne devraient pas pousser à une prise en compte *ex ante* des règles de concurrence. La réglementation financière doit prendre en compte les règles de concurrence. Cela a été le cas pour la directive DSP 2, le problème de concurrence découlant d'un éventuel refus d'accès aux informations nécessaires aux services de paiement étant réglé ex ante par la régulation, et c'est déjà en germe pour les fintech et pour l'union des marchés de capitaux : les objectifs de confiance, de solvabilité, de protection du consommateur et des données personnelles devraient toujours aller de pair avec la protection de la concurrence.

INTERVENTION DE MARIANNE VERDIER :

Les juridictions dans lesquelles la concurrence est la plus stimulée sont les juridictions dans lesquelles la réglementation a été clarifiée. C'est ce qu'on observe notamment au Royaume Uni où la régulation accompagne l'entrée des nouveaux acteurs. En revanche, en Chine des services se développent sans aucune régulation. On peut aussi s'interroger sur le bon modèle de régulation à adopter. L'approche de la Commission européenne est une approche de régulation dans laquelle on respecte 3 principes : i) la neutralité, ii) la proportionnalité, iii) le fait de favoriser l'innovation. Un document d'enquête récent du parlement européen dit qu'il faut séparer, dans le secteur de financier, la politique de la concurrence de la régulation financière, de la protection du consommateur, des investisseurs etc. Or ces différents aspects sont liés d'un point de vue économique.