

INTERVIEW

Avec Claire Célérier, lauréat du prix 2024 du Meilleur Jeune Chercheur en Finance et Assurance IEF/Fondation SCOR pour la Science.

*Claire Célérier :
« Pour que le
secteur financier
puisse contribuer
à l'économie, il
faut limiter les
distorsions ».*



Pour analyser les impacts des banques sur la finance des ménages, j'adresse trois angles distincts. Le premier concerne l'intermédiation financière classique : comment les banques collectent les dépôts et octroient des crédits, ainsi que leurs conséquences sur les ménages.

Le Prix 2024 du Meilleur Jeune Chercheur en Finance et Assurance IEF/Fondation Scor pour la Science a été décerné le 19 mars, au cours de la seconde journée du Risks Forum, organisé par l'[Institut Louis Bachelier](#), qui s'est déroulé à la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris. Ce prix, parrainé par la Fondation Scor pour la Science, a été attribué cette année à Claire Célérier, professeur associée en finance à la Rotman School of Management de l'Université de Toronto. En marge de la remise de prix, elle a répondu à quelques questions.

Quel est votre sentiment à la suite de votre remise du prix du Meilleur Jeune Chercheur en Finance et Assurance IEF/Fondation Scor pour la Science ?

Je suis très heureuse que mes sujets de recherche retiennent autant l'attention de mes pairs. Ce prix constitue à la fois une fierté et un encouragement à poursuivre mes travaux de recherche.

Pouvez-vous nous présenter vos domaines de recherche ?

La colonne vertébrale de mes travaux de recherche se situe au niveau du rôle joué par les banques dans l'économie, en particulier leurs effets sur les ménages.

Le deuxième est lié à l'innovation financière, notamment les produits structurés. Enfin, le troisième angle n'est pas directement relié à la finance des ménages, mais à l'allocation des talents dans l'économie. Pour ce faire, j'observe les rémunérations dans le secteur financier, ce qui permet d'analyser la répartition des profils les plus talentueux dans l'économie, ainsi que les effets sur l'éducation et l'innovation.

Pouvez-vous détailler certains de vos articles de recherche ?

Sur la thématique de l'innovation financière, par exemple, dans un article publié en 2017 dans la revue *Quarterly Journal of Economics* (« Catering to Investors through Security Design: Headline Rate and Complexity », co-écrit avec Boris Vallée, professeur à Harvard), nous avons étudié les produits structurés pour voir si cette innovation bénéficie ou pas aux ménages. Ces produits représentent un marché de plusieurs milliers de milliards de dollars et sont innovants, car ils offrent un rendement à une certaine maturité, qui est non-linéaire et basé sur les performances d'un sous-jacent. Ces produits ont connu un très fort développement dans les années 2000 et ont été commercialisés auprès des ménages.

Le design de ces produits est très complexe avec une forte asymétrie d'informations, qui peut pousser les banques à les utiliser pour nourrir les biais des ménages en quête de rendements et ainsi à satisfaire leur demande, tout en cachant certains risques. Nous avons constaté que plus les produits sont complexes, plus ils promettent un rendement élevé, avec une dose de risque caché. Ils sont également plus rentables pour les banques qui sont poussées à les mettre davantage en avant lorsque les taux d'intérêt sont faibles.

Toutefois, dans un article du *Journal of Finance* (« [Can Security Design Solve Household Reluctance to Take Risk?](#) », co-écrit avec Laurent Calvet, Paolo Sodini et Boris Vallée), les résultats sont plus nuancés. De fait, certains produits structurés disposent d'une garantie en capital, qui permet aux ménages d'investir davantage sur les marchés financiers et ainsi de les faire bénéficier de la prime de risque de marché offerte par ces placements plus risqués que les actifs sans risque. Ainsi, l'innovation financière, qui est au cœur de l'activité bancaire, peut servir les ménages ou plutôt les pénaliser, en fonction de son usage par les banques.

Par ailleurs, un autre sujet me tient à cœur, celui de l'utilisation de la publicité par les banques pour attirer les ménages vers des produits financiers non optimaux ou même frauduleux. Dans un article récent (« [Finance, Advertising, and Race](#) », co-écrit avec Purnoor Tak), en recourant à une approche historique à l'aide d'archives de journaux du 19ème siècle, nous étudions comment les pratiques publicitaires des banques peuvent contribuer aux discriminations raciales. Nous avons analysé le cas de la Freedman's Savings Bank, la première banque à collecter les dépôts des Afro-Américains, après la guerre civile Américaine.

Cette époque représente l'émergence des banques auprès des ménages et de la publicité dans les journaux. Au bout de cinq ans d'activité et grâce à un changement de législation, la banque a commencé à octroyer des prêts douteux, notamment à son management, qui n'étaient pour la plupart pas remboursés. En parallèle, la banque a intensifié ses messages publicitaires, à l'aide de fausses promesses et de prescriptions morales, pour attirer davantage de dépôts et augmenter le volume de ses prêts frauduleux, avant de devoir faire faillite. En faisant des comparaisons avec le défaut d'autres banques américaines au cours du temps, nous avons constaté que le niveau de pertes atteint par la Freedman's Savings Bank est l'un des plus élevés dans l'histoire. Cet exemple montre comment la publicité peut être un outil d'exploitation des banques pour cibler des populations plus vulnérables.

Et cela montre les implications sur la protection des consommateurs, le manque de diversité dans le management ou encore le rôle persuasif de la publicité et le besoin de l'encadrer.

Enfin, dans un article publié en 2019 dans *Review of Financial Studies* (« [Returns to Talent and the Finance Wage Premium](#) », co-écrit avec Boris Vallée), nous étudions la rémunération au sein du secteur financier dans lequel les effets d'échelles sont très importants par rapport à d'autres industries (un trader peut avoir un portefeuille de plusieurs millions, voire plus à gérer). En outre, les talents sont très mobiles en finance, ce qui implique une forte compétition pour attirer les meilleurs et donc une prime de rémunération plus élevée qu'ailleurs. Cela se traduit donc par des salaires plus élevés que dans d'autres secteurs en France affectant ainsi l'allocation des talents dans l'économie en les incitant à travailler davantage dans la finance. Toute chose égale par ailleurs, le talent est rémunéré trois fois plus en finance.

Nous avons également observé sur des données américaines que les salaires des professeurs de finance à l'université sont 50 % plus élevés que ceux des autres matières au sein du même établissement. L'écart est même deux fois plus élevé avec un professeur de philosophie ! Cette différence de rémunération peut s'expliquer par des frais de scolarité plus élevés en finance, ce qui permet d'augmenter les budgets des universités, qui doivent ensuite partager cette rente avec les professeurs pour les retenir, en tout cas pour les meilleurs d'entre eux. Ce mécanisme à l'œuvre aux Etats-Unis s'observe en Europe, mais nous n'avons pas encore de données précises là-dessus.

Pour conclure, quels seront vos prochains sujets de recherche ?

Mon objectif est de continuer à comprendre le rôle et le fonctionnement des banques, notamment leurs effets sur les ménages, les distorsions, ainsi que l'allocation des ressources et des risques dans l'économie, avec si possible une approche historique. Pour que le secteur financier puisse contribuer à l'économie, il faut limiter les distorsions.