

LE MAGAZINE DES

PROFESSIONS FINANCIÈRES

#24
Avril 2022

& DE L'ÉCONOMIE

La Présidence française du Conseil de l'Union européenne : Quels enjeux ?





Editorial

05 Marie-Agnès NICOLET

Dossier : La Présidence française du Conseil de l'Union européenne : Quels enjeux ?

06 Etienne BAREL, Directeur général délégué de la Fédération bancaire française
La titrisation, enjeu du financement de l'économie du futur

09 Françoise PALLE-GUILLABERT, Délégué général de l'ASF
Révision de la directive européenne relative au crédit à la consommation : un juste équilibre à trouver entre protection du consommateur et financement des projets

12 Françoise PALLE-GUILLABERT, Délégué général de l'ASF
Bâle III, proposition de transposition de la Commission européenne : quels impacts sur les financements spécialisés ?

15 Ambroise FAYOLLE, Vice-président de la BEI
La BEI soutient les priorités de l'Europe en s'engageant pour une croissance durable

18 Faustine FLEURET, Présidente et Directrice générale de l'Adan
Les enjeux de la Présidence française du Conseil de l'Union européenne

20 Hervé SITRUK, DG MANSIT, Président-Fondateur FRANCE PAYMENTS FORUM
Les enjeux de la Présidence française du Conseil de l'Union européenne dans les paiements

23 Davide GIACALONE, Vice-President of Luigi Einaudi Foundation and a member of the Board of directors of the Foundation. He is also an editor, writer and journalist.
France - Italy, two crossed destinies

25 Julien BRAULT, Chercheur au Fonds Européen d'Investissement (Groupe BEI), économiste à BSI Economics
Comment assurer la souveraineté industrielle de l'Union européenne ?

28 Laurent DAVID Directeur Général Adjoint, Chief Operating Officer Groupe BNP Paribas
Antoine SIRE, Directeur de l'Engagement, Groupe BNP Paribas
Banques et ESG : vers un nouveau paradigme

32 Arnaud de BRESSON, Délégué Général Paris Europlace
Une place de Paris forte pour accompagner une croissance économique durable en France et en Europe

34 Alexia GERMONT, Avocate et Présidente fondatrice du think tank France Audacieuse, Auteur de Réveillons Notre Europe aux Editions Temporis
Six mois de Présidence française du Conseil de l'Union européenne...

35 Jean VINCENSINI, Avocat associé
Fiscalité et Présidence française de l'UE : quelle feuille de route ?

37 Christian de BOISSIEU, Vice-Président du Cercle des Économistes
Crise sanitaire, guerre en Ukraine : vers une Europe plus solidaire ?



- 41** Olivier CHAMPAGNE, Managing Partner STRAPER
L'Euro : Arme de Résistance ? Arme de Guerre ?
De l'Ecu à l'Euro numérique
- 43** Erik LINQUIER, Commissaire général pour la France à l'Exposition universelle de Dubaï et Président de la Cofrex Tribune. L'exposition universelle à Dubaï
- 45** Bénédicte PEYROL, Députée de l'Allier
Du budget vert français au(x) budget(s) vert(s) européen(s)
- 48** Laure DELAHOUSSE, Directrice générale adjointe de l'AFG
Éric PINON, Président de l'AFG.
Propositions et recommandations issues des travaux de la taskforce. Présidentielles et Législatives 2022 de l'AFG
- 50** Serge DAROLLES, Professeur de Finance, Université Paris Dauphine-PSL
Quelle feuille de route économique pour les prochaines élections ?
- 51** Sébastien MAILLARD, Directeur de l'Institut Jacques Delors
L'Europe s'unit en soutien à l'Ukraine agressée

Chronique de la Recherche

- 52** Marie-Hélène BROIHANNE et Daria PLOTKINA, Chercheuse à l'EM Strasbourg Business School
Mieux accompagner les « clients vulnérables »
- 53** Eric SÉVERIN, Professeur des Universités, laboratoire LUMEN ULR 4999, IAE de Lille, Université de Lille
David VEGANZONES, Docteur en Finance, OMNES Education, 10 rue Sextius Michel 75015 Paris
Avantages et inconvénients du financement bancaire

Chronique Littéraire

- 55** Nathalie de LARMINAT BOUGNOUX, Présidente du Groupe de travail « Contrôle et Conformité en Finance »
« Maintenant le XXI^{ème} siècle peut vraiment commencer ! »

Vie du Centre

- 58** Forums Mac Mahon,
De la Souveraineté
- 62** Marie-Agnès NICOLET, Présidente de Regulation Partners Présidente du Comité Rédaction Magazine et du Comité d'Orientation du Centre des Professions Financières
Compte-rendu de la conférence du 8 mars 2022





**MARIE-AGNÈS NICOLET,**

Présidente de Regulation Partners
Présidente du Comité Rédaction
Magazine et du Comité
d'Orientation du Centre des
Professions Financières

Dans ce numéro spécial du Magazine des Professions Financières et de l'Économie, dédié à la Présidence française du Conseil de l'Union européenne, nous avons laissé la parole aux acteurs de l'écosystème financier pour évoquer leurs priorités.

L'intégration des critères ESG (économiques, sociaux, environnementaux) dans les politiques industrielles et de financement prend une place prépondérante aujourd'hui. De grandes banques françaises mais également la BEI l'expriment dans ces colonnes, il ne s'agit plus d'une option cosmétique mais d'une tendance de fond, qui irrigue les autres sujets, comme la révolution numérique ou les nouveaux défis de la croissance post covid.

D'autres sujets sont au cœur de l'action des associations de place, comme la réforme du crédit à la consommation, les évolutions des normes de solvabilité, le vœu d'une meilleure intégration de l'Europe des paiements, le développement sécurisé des crypto-actifs ou le développement de la titrisation.

Mais la guerre en Ukraine a mis l'accent sur de nouvelles priorités, parmi lesquelles l'Europe de la défense qu'il faudra construire. Si plusieurs auteurs soulignent que l'Europe a désormais une vision convergente sur les sanctions contre la Russie ou l'accueil des Ukrainiens, il reste encore beaucoup de choses à faire pour que l'Europe parle d'une même voix et prenne des décisions courageuses dans le domaine diplomatique, de l'Énergie et de la Défense.

Car indéniablement, cette guerre nous conduit à œuvrer pour une plus grande souveraineté européenne et à trouver des solutions pour une plus grande autonomie énergétique. Les sujets de cybersécurité sont ainsi parmi les sujets phare de la Commission Européenne qui a proposé récemment la création d'une unité conjointe de cybersécurité pour intensifier la réaction face aux incidents majeurs.

Nous vous souhaitons une bonne lecture. ■

La titrisation, enjeu du financement de l'économie du futur



ETIENNE BAREL,

Directeur général délégué
de la Fédération bancaire
française

Deux ans après le début de la crise sanitaire, et une chute historique de sa croissance en 2020 (-6,4%), l'économie européenne est repartie en 2021 (+5,2% en 2021 pour la zone euro), même si le conflit en Ukraine a accru les incertitudes et aura un impact sur la croissance (+ 2,8% en 2022 en zone euro selon le FMI). Ce rebond a notamment été porté par la réactivité et la solidité des banques qui se sont fortement mobilisées et qui aujourd'hui financent de manière dynamique la relance.

Mais le financement bancaire n'est qu'une des deux jambes de l'accompagnement du développement des entreprises. Notre économie européenne a besoin en complément de marchés de capitaux solides et profonds, qui sont en fait au cœur d'enjeux sociétaux qui nous impactent très directement, comme les transitions écologiques et numériques. Une Union des marchés de capitaux (UMC) relancée permettrait également de donner à s'investir une épargne abondante : la Banque de France estime que l'excédent d'épargne en zone euro par rapport à l'investissement s'élevait à 340 milliards d'euros en 2019. Des investisseurs particuliers toujours peu présents vont donc de pair avec un accès au financement par les marchés encore limité pour de nombreuses petites et moyennes entreprises.

L'UMC est par conséquent un enjeu stratégique pour permettre une meilleure allocation de l'épargne en fonction des

besoins d'investissement au sein de l'Union européenne et diversifier les sources de financement des entreprises.

Des besoins d'investissements et de financements massifs

Dans un contexte de relance économique nécessitant des financements importants, une nouvelle révolution industrielle va mobiliser des sommes considérables. En effet, les transformations écologiques et numériques constituent un défi sans précédent avec des investissements additionnels massifs par rapport à la tendance historique pour des montants de 330 à 350 Mds€¹ par an pendant au moins 10 ans pour la transition écologique et 125 Mds€ par an pour la transformation digitale. Ces montants sont en ligne avec des estimations d'économistes, qui chiffrent entre 3 à 5% du PIB européen, soit 400 à 650 Mds€, le surcroît annuel d'investissements à réaliser pour une transformation durable de notre économie.

Les bilans bancaires ne suffiront pas. En effet, l'évolution moyenne des bilans bancaires européens ces 10 dernières années a été de +2% par an en moyenne.

Avec un bilan consolidé du secteur d'environ 28 000 Mds€ au 1^{er} trimestre 2021, une croissance annuelle au même rythme permettrait de dégager environ 560 Mds€ par an de capacité supplémentaire de financement. Si ce

1/ source BCE et Commission Européenne

montant semble correspondre aux ordres de grandeur des prêts nécessaires pour financer l'économie traditionnelle, il est en fait très insuffisant, puisque cela reviendrait à ne plus rien financer d'autre. Cela supposerait également qu'aucun impact des nouvelles contraintes réglementaires ne porterait sur le bilan des banques. Or, en l'état, la transposition finale des accords de Bâle contraindrait plus encore la capacité d'accompagnement des clients par les banques européennes. Si ces accords devaient conduire à une augmentation d'environ 10% des exigences de fonds propres pour les banques européennes, cela se traduirait pour elles par une augmentation de leurs risques pondérés d'environ 900 Mds€ sur la période de 5 ans de mise en œuvre de l'accord bâlois. Traduits en capacité de financement annuelle, ce sont justement 500 Mds€ par an de financements qui seraient amputés.

Par conséquent, la croissance « historique » des bilans bancaires ne suffira pas à financer ces investissements, d'autant plus que les conditions de politique monétaire et de taux d'intérêts pourraient évoluer dans la décennie à venir.

Les marchés de capitaux, outil majeur pour financer ces enjeux

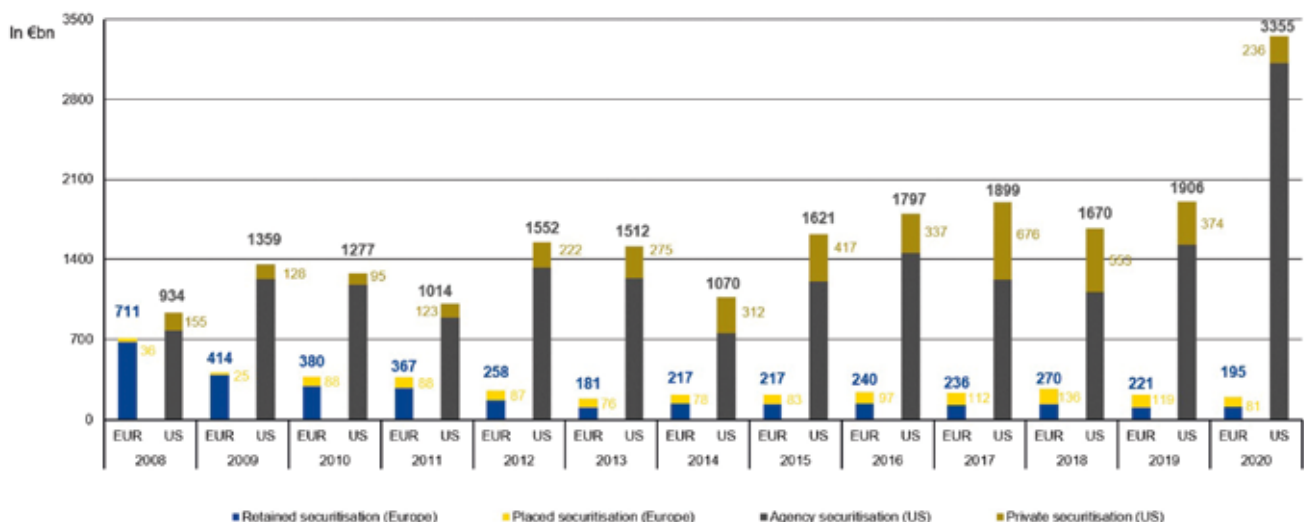
L'économie européenne est encore très largement intermédiée : à plus de 75% par les banques, alors qu'aux

Etats-Unis la proportion est inverse, les marchés assurant l'essentiel de ce rôle. Cette proportion pourrait évoluer grâce à la titrisation, c'est-à-dire la vente de prêts originés par les banques à des investisseurs externes, publics ou privés. Cette opération permettrait de redonner de la place au sein des bilans bancaires pour accorder de nouveaux prêts à l'économie.

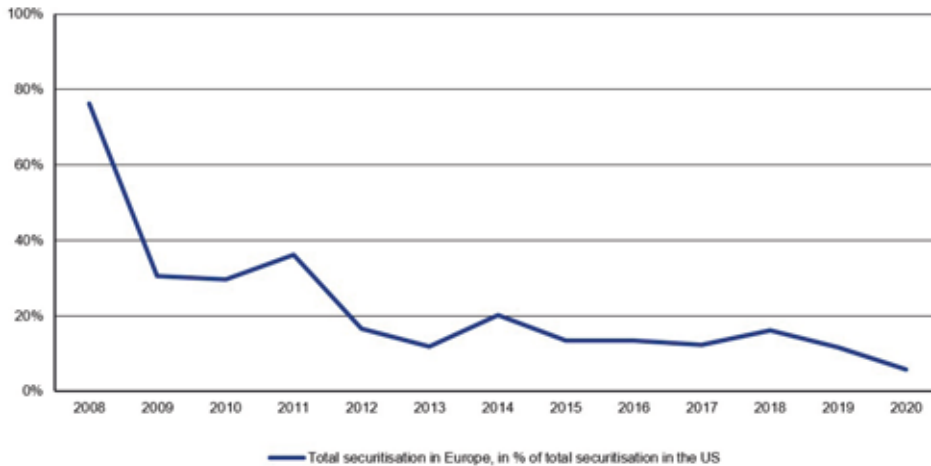
Aux Etats-Unis ce marché est considérable et dynamique : plus de 3 000 Mds€ en 2020 alors qu'en Europe, il est marginal, un peu moins de 200 Mds€ à cette date.

Les deux graphiques de l'European Stability Mechanism (ESM) sont très évocateurs : ils démontrent que le volume des opérations de titrisation au sein de l'UE s'est fortement contracté depuis 2008, et qu'il est de plus en plus faible comparé à celui existant aux Etats-Unis qui s'appuient sur une intervention publique significative.

Les risques liés à la titrisation ne sont pas liés à l'outil lui-même, mais à la qualité du sous-jacent qui est « titrisé ». Lors de la crise des subprimes, les crédits immobiliers américains avec un fort risque, passés aux marchés, ont entraîné des pertes élevées. A l'inverse, les quelques titrisations faites en Europe, qui étaient effectuées avec des sous-jacents sûrs, n'ont entraîné aucune perte inhabituelle.



Graphique 1 : Volumes de titrisation en Europe (dont RU) et aux Etats-Unis
Sources : AFME, ESM calculation



Graphique 2 : Part comparée des titrisations en Europe (dont RU) et aux Etats-Unis
Sources : AFME, ESM calculation

Ce sont bien ces crédits sûrs qu'il faudrait titriser à plus grande échelle en Europe pour permettre d'accroître la capacité de prêt des banques, de renforcer les marchés de capitaux européens afin d'offrir une source de financement complémentaire aux entreprises et d'accélérer l'essor de l'UMC.

Des propositions pour dynamiser la titrisation

La Commission européenne a publié il y a un an son « Plan d'action pour l'UMC » intégrant la relance de la titrisation avec une réforme de son cadre réglementaire.

L'industrie bancaire a soutenu cette initiative, en formulant des propositions concrètes : la recalibration de la pondération des tranches senior de titrisation pour que leur traitement en charge en capital ne soit plus punitif, la simplification du processus et le raccourcissement des délais pour la reconnaissance du transfert de risque

significatif, l'éligibilité des titrisations à la réserve de liquidité ou enfin la simplification des règles de transparence pour les titrisations privées. Ces avancées espérées ne doivent pas naturellement être réduites à néant par la transposition finale de Bâle : en pondérant les risques résiduels conservés dans les banques quasiment comme si ce transfert n'avait pas eu lieu, elle agit à l'inverse du but recherché.

Transposer rapidement ces propositions dans la prochaine réforme du cadre réglementaire de la titrisation permettrait à l'économie européenne de disposer d'une puissance de financement accrue. Il appartient dorénavant tant aux co-législateurs qu'aux superviseurs de veiller à la bonne prise en compte de ces éléments. Ce sera demain indispensable pour permettre à l'Europe de réussir sa transition écologique et sa transformation digitale. ■

Achévé de rédiger février 2022



Révision de la directive européenne relative au crédit à la consommation : un juste équilibre à trouver entre protection du consommateur et financement des projets



**FRANÇOISE
PALLE-GUILLABERT,**

Délégué général de l'ASF

Un marché français du crédit à la consommation très réglementé

En France, le crédit ne peut être distribué que par un établissement de crédit (EC) ou une société de financement (SF), soumis à des règles prudentielles strictes (solvabilité, liquidité, contrôle de risque) contrôlées par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Ce n'est pas toujours le cas dans les autres pays européens.

Le marché français est l'un des plus réglementés de l'Union européenne, avec un niveau de protection du consommateur très élevé, issu des lois Lagarde, Moscovici, Hamon.

- publicité strictement encadrée (mention pédagogique, affichage du coût, taille des caractères...);
- délais de rétractation portés de 7 à 14 jours ;
- analyse de solvabilité renforcée ;
- usure réformée : la loi française interdit pénalement de prêter au-delà du taux moyen constaté majoré d'un tiers. Ce taux est désormais calculé en fonction du montant du prêt et non plus de la nature du crédit ;

- crédit renouvelable bridé en taux, en montant (au-delà de 1 000 € le prêteur doit proposer une offre alternative de crédit amortissable) et en durée avec l'amortissement minimum (3 ans pour les crédits de moins de 3 000 € et 5 ans au-delà) ;
- les cartes de fidélité sont réglementées, avec notamment la fonction « paiement comptant par défaut ».

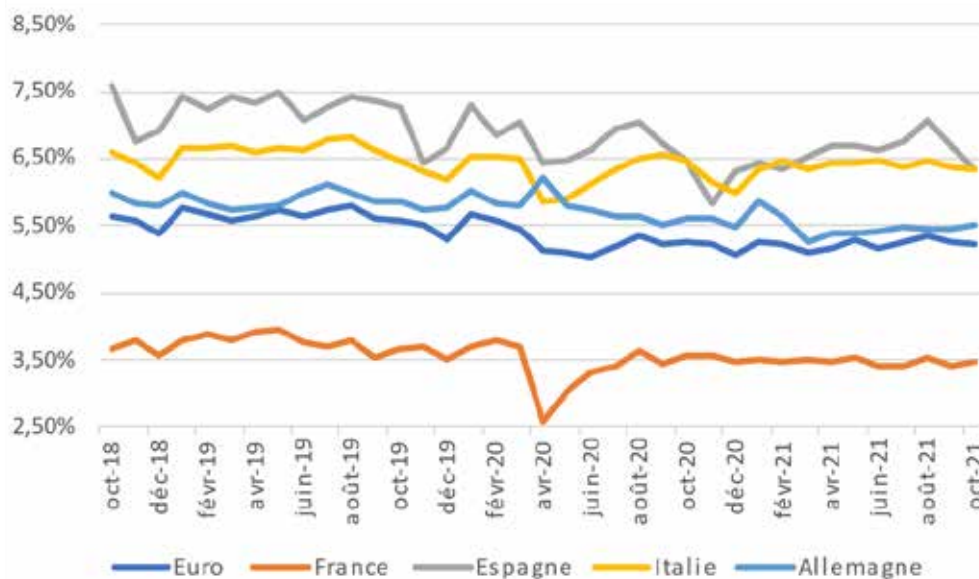
Les lois successives françaises ont donc fait bien plus que transposer la directive européenne de 2008.

Un niveau d'endettement décroissant et maîtrisé

Le marché français du crédit à la consommation est très concurrentiel, avec différentes catégories de crédit répondant à un besoin spécifique (prêt personnel, crédit renouvelable, crédit affecté, location avec option d'achat) et un niveau de taux comparativement plus faible que dans les autres grands pays européens.

C'est un marché parvenu à une certaine maturité, qui voit intervenir de grands acteurs pan-européens, et avec un niveau

Taux d'intérêt annuels des crédits à la consommation (crédits nouveaux)



Source Banque de France

d'endettement des ménages relativement bien maîtrisé, avec près de 70 000 primo dépôts de dossiers de surendettement à fin 2021, en décroissance depuis six ans.

Depuis la sortie des confinements à l'automne 2020, il n'a pas été constaté de hausse des demandes de report d'échéance ni des impayés. Grâce aux mesures gouvernementales de soutien de l'économie, des entreprises et du pouvoir d'achat des ménages, l'impact de la crise a été atténué. A fin 2021, le marché est revenu à son niveau d'avant crise pour les adhérents de l'ASF avec 45 milliards d'euros de nouveaux crédits octroyés. Le coût du risque est à un niveau historiquement faible.

Pour toutes ces raisons, et parce qu'ils sont déjà plus strictement réglementés que leurs homologues européens, les acteurs français n'étaient pas demandeurs d'une révision de la directive européenne sur le crédit aux consommateurs, qui ne se justifie pas sur leur marché national. Les prêteurs sont responsables et les emprunteurs raisonnables.

La révision de la directive européenne relative au crédit à la consommation doit être proportionnée aux enjeux

La Commission européenne a rendu publique le 1^{er} juillet 2021 sa proposition

de révision de la directive de 2008. Les aménagements proposés sont de grande ampleur. Ils visent à répondre à des évolutions constatées sur certains marchés (telles que la digitalisation du parcours client, le développement de crédits de faible montant ou de courte durée mais assortis d'un coût élevé, l'émergence des fintechs et du crowdfunding...) tout en améliorant la protection du consommateur européen.

Ainsi, dans la proposition de la Commission européenne, le champ d'application de la directive est étendu aux crédits inférieurs à 200 €, à ceux d'une durée de moins de trois mois, à la location avec option d'achat (LOA), aux plateformes de crowdfunding. Le plafond passe désormais de 75 à 100 K€.

L'information précontractuelle est alourdie avec le risque d'une sur information des clients peu enclins à tout lire avant de conclure leur crédit. A la FIPEN (fiche d'information précontractuelle européenne normalisée) qui est maintenue s'ajoute l'obligation de délivrer une information générale (« overview ») standardisée et simplifiée mais qui duplique certaines informations déjà contenues dans la FIPEN.

L'analyse de solvabilité est également alourdie et précisée, avec la nécessité de documenter les décisions.

Dans les Etats membres, les prêteurs non-établissements de crédit doivent désormais être agréés, enregistrés et supervisés par une autorité nationale indépendante. Ils n'ont pas le passeport européen. Les Etats membres doivent également introduire des plafonds de taux d'intérêt et promouvoir le conseil budgétaire et l'éducation financière.

Pour la France, l'enjeu de la négociation du texte au Parlement et au Conseil européen sera de maintenir la protection du consommateur français tout en préservant le niveau d'activité nécessaire au financement des projets des ménages et au soutien de la relance économique et de la transition écologique. Le crédit à la consommation doit en effet rester accessible au plus grand nombre notamment pour financer la rénovation énergétique des logements et l'acquisition de véhicules plus propres. Ces crédits à la consommation « verts » sont d'ailleurs proposés à des niveaux de taux plus avantageux que les prêts classiques.

La révision de la directive doit aussi prendre en compte le contexte économique postérieur à la crise sanitaire. Les règles d'analyse de solvabilité doivent rester souples pour s'adapter aux différents marchés domestiques ainsi qu'aux différents types et risques de crédit. Le parcours client en ligne, qui a été plébiscité par l'essor du e-commerce et facilité par la transition numérique, doit être assorti d'une information simplifiée et adaptée. L'élargissement du champ d'application aux crédits de faible montant et de courte durée doit s'accompagner d'un régime allégé qui corresponde au développement d'offres répondant aux demandes des consommateurs.

A cet égard, les projets de rapport des Commissions ECON et IMCO du Parlement européen sont préoccupants avec notamment des propositions telles que :

- l'élargissement du champ d'application du texte à toutes les formes de leasing ;
- l'inclusion de l'assurance non obligatoire dans le TAEG qui, combinée en France avec le taux d'usure très mordant, conduirait à ne plus assurer les emprunteurs ;
- l'obligation de fournir l'information

pré contractuelle un jour avant la conclusion du contrat ce qui risque de compromettre les achats sur le lieu de vente ;

- l'obligation de transparence sur le *scoring* qui en dévoilant les filtres des établissements faciliterait la fraude ;
- ...

L'émergence de nouveaux besoins et attentes de la part des consommateurs

Plusieurs offres ont émergé récemment sur le marché français.

Les paiements fractionnés qui permettent de payer en trois ou quatre échéances un achat de faible montant. Adoptés par les consommateurs pour leur simplicité, ils se sont développés avec la flambée de l'e-commerce pendant les confinements. Là aussi, à l'ASF, nous défendons une approche réglementaire adaptée, proportionnée aux risques, afin de ne pas alourdir les procédures ni tarir les offres.

De même, les achats de seconde main se développent, en liaison avec l'économie circulaire et le recyclage. Les achats d'occasion ouvrent à de nouveaux financements, notamment pour les automobiles. L'usage prime souvent sur la possession avec des offres locatives telles que LOA ou location longue durée, surtout en période d'accélération des évolutions technologiques.

Dans cet environnement mouvant et incertain, l'ASF plaide pour une réglementation intelligente, souple, proportionnée aux enjeux. ■



Bâle III, proposition de transposition de la Commission européenne : quels impacts sur les financements spécialisés ?



**FRANÇOISE
PALLE-GUILLABERT,**

Délégué général de l'ASF

Le 27 octobre 2021, la Commission européenne a présenté ses propositions de règlement et de directive visant à transposer les accords de Bâle III dans la réglementation européenne. L'Union européenne est ainsi la première juridiction à lancer le processus de transposition des règles internationales réformées par le Comité de Bâle en décembre 2017.

Les nouvelles règles révisent le calcul des actifs pondérés en fonction des risques (*RWA – Risk Weighted Assets*). Les RWA constituent l'estimation du risque qui détermine le niveau minimum de fonds propres réglementaires qu'un établissement doit conserver pour faire face à des pertes imprévues.

L'ASF, en partenariat étroit avec les associations européennes, a multiplié les contacts avec les institutions européennes et françaises pour plaider en faveur d'une adaptation des nouveaux modes de calcul des RWA issus de Bâle III au profil de risque faible des financements spécialisés, en particulier le leasing et l'affacturage.

Dans la proposition de la Commission, le leasing et l'affacturage sont explicitement

mentionnés. La Commission note notamment qu'un « haut niveau d'expertise et de gestion du risque a été développé pour le leasing ». Le poids des acteurs européens du leasing et de l'affacturage dans le financement de l'économie de l'Union est ainsi reconnu.

Des perspectives encourageantes pour le leasing

L'application des nouvelles contraintes sur les modèles internes pour le calcul de la perte en cas de défaut est étalée dans le temps pour le leasing jusqu'en 2029. Entretemps, l'EBA est mandatée pour analyser les « expositions en crédit-bail (leasing) comme une technique de réduction du risque de crédit en approche modèle interne et la calibration appropriée des paramètres de risque applicables, en se penchant en particulier sur les estimations propres aux pertes en cas de défaut ».

C'est une ouverture essentielle vers la reconnaissance du profil de risque plus faible du leasing. Le rapport de l'EBA est attendu pour le 30 juin 2026 au plus tard et pourra conduire la Commission à recalibrer la charge prudentielle via un acte délégué.



La pondération des expositions en leasing en approche standard n'est quant à elle pas modifiée, contrairement à la demande de Leaseurope. Mais l'association européenne du leasing, appuyée par l'ASF, va s'attacher à obtenir l'extension à l'approche standard du périmètre de l'analyse confiée à l'EBA. L'objectif est que les établissements de crédit-bail qui utilisent l'approche standard pour évaluer leur risque de crédit bénéficient également de possibles ajustements qui découleraient des travaux de l'EBA.

Des avancées majeures obtenues pour l'affacturage

La principale demande d'EUF, l'association européenne d'affacturage que préside la France, et de l'ASF est prise en compte : la reconnaissance de l'assurance-crédit, largement utilisée en affacturage, comme facteur d'atténuation du risque de crédit. Un mandat est en effet confié à l'EBA pour analyser la réduction du risque apportée par l'assurance-crédit en approche standard et en approche IRB fondation.

On note également que la pondération plus contraignante proposée par le Comité de Bâle pour les engagements hors bilan révocables sans condition (passée de 0% à 10%) fait l'objet d'un moratoire jusqu'en 2029. Parallèlement, un mandat est confié à l'EBA pour mieux analyser l'impact sur les exigences en fonds propres des établissements d'un passage à une pondération de 10%.

Enfin, une classe d'exposition spécifique est créée pour les achats de créances sur les entreprises : « *corporates purchased receivables* ». Elle pourrait permettre de mieux cibler l'ajustement des exigences prudentielles.

En approche modèle interne, la prise en compte des spécificités de l'affacturage est notoire. Plusieurs mandats sont confiés à l'EBA pour analyser l'opportunité d'une meilleure approche du risque pour la nouvelle catégorie d'exposition correspondant aux achats de créances d'entreprises. Ils pourraient déboucher sur des ajustements plus fins des exigences en fonds propres pour l'affacturage.

Par ailleurs, certaines spécificités de l'affacturage semblent d'ores et déjà reconnues dans la proposition : plusieurs adaptations propres au « *factoring* » ou aux « *corporate purchased receivables* » sont proposées pour l'estimation des paramètres de probabilité de défaut, perte en cas de défaut et perte attendue.

Les avancées reposent pour beaucoup sur des analyses à mener par l'EBA.

Vigilance en revanche pour les cautions

A contrario, un point d'attention majeur concerne l'activité de cautionnement des crédits immobiliers. L'ASF soutient depuis 2017 l'inclusion dans la transposition européenne des accords de Bâle de

l'équivalence prudentielle entre les crédits immobiliers cautionnés et les crédits hypothécaires. Cette équivalence a été obtenue dans le texte balois par les autorités françaises, au plus haut niveau. Or, deux articles de la proposition de la Commission européenne la confirment, mais avec une surtransposition par rapport au texte de Bâle : dans la proposition de la Commission le garant - l'établissement de caution - doit respecter des exigences en capital « au moins équivalentes » à CRR là où la seule comparabilité est requise dans le texte bâlois. Cet écart pourrait remettre en cause l'acquis de Bâle. L'ASF militera donc pour un retour à la rédaction exacte des accords de Bâle. Il n'y a en effet aucune raison de surtransposer.

Enfin, certains autres points significatifs de la proposition ont un impact sur les financements spécialisés.

Le « *SME supporting factor* », qui permet une réduction des exigences en fonds propres pour les expositions sur les PME, est maintenu tel quel dans CRR, à un meilleur niveau que celui proposé par les accords de Bâle.

L'*output floor* (plancher de fonds propres exigibles contraignant les résultats des modèles internes) est bien appliqué au plus haut niveau consolidé des groupes bancaires. Mais le surplus de capital le cas échéant exigible devrait être réparti

entre les entités consolidées du groupe dans chaque Etat membre, à proportion de la part des actifs du groupe qu'elles représentent. Cette solution courageuse dans le contexte politique européen mais hybride ne s'avère que partiellement satisfaisante car complexe à mettre en œuvre. Son impact sur les filiales de financement spécialisé devra être analysé au sein de chaque groupe.

L'entrée en vigueur au sein de l'Union est désormais proposée par la Commission européenne au 1^{er} janvier 2025, soit un report de deux ans.

Cependant, les travaux européens sur ce texte ne font que commencer. Les Etats-membres et les parlementaires européens devront s'entendre sur une contre-proposition. Puis, la Commission, le Conseil et le Parlement européens devront s'accorder en trilogue sur le texte final.

Enfin, les conclusions de l'EBA seront essentielles pour déterminer la calibration effective des aménagements proposés par la Commission pour les financements spécialisés. Ce sont là des spécificités européennes, mal prises en compte à Bâle, et qu'il convient de préserver car elles contribuent au financement de l'économie européenne avec un faible niveau de risque. ■



La BEI soutient les priorités de l'Europe en s'engageant pour une croissance durable



AMBROISE FAYOLLE,

Vice-président de la BEI

Le sommet Un Océan à Brest, le sommet Union européenne-Union africaine à Bruxelles ou encore la réunion ministérielle de l'Alliance européenne pour les batteries : les événements sont nombreux auxquels la Banque européenne d'investissement a participé, rien qu'en février, dans le cadre de la Présidence française du Conseil de l'Union européenne (PFUE).

En tant qu'institution de financement de l'Union européenne, dont les 27 Etats membres sont actionnaires, la BEI soutient des projets favorisant les priorités et les objectifs de l'Union, fixés par la Commission européenne, le Parlement européen et le Conseil de l'Union.

A ce titre, il existe une réelle convergence entre l'activité de la BEI et l'agenda de la Présidence française. C'est tout particulièrement le cas dans les domaines du climat et de l'environnement, de la santé, de la compétitivité économique et de la coopération avec le continent africain.

La BEI a pour ambition de devenir la banque européenne du climat, dans la droite ligne de l'Accord de Paris et des objectifs de développement durable des Nations Unies.

La BEI compte réaliser cette ambition en contribuant à mobiliser 1 000 milliards

d'euros d'investissements à l'appui de l'action en faveur du climat et de la durabilité environnementale au cours de la décennie cruciale 2021-2030 et en portant la part de ses financements verts à au moins 50 % d'ici 2025. En 2021, ce pourcentage s'est élevé à 43% pour le Groupe BEI, mais il est supérieur dans certains pays, comme en France, où plus des deux tiers du volume de prêts ont été consacrés au financement des énergies renouvelables, au verdissement de l'industrie, à l'amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments, au développement des mobilités durables ou encore à la réduction des déchets plastiques.

D'avantage encore que le volume des financements, nous sommes attentifs à leur caractère innovant. L'appui financier dont ont par exemple bénéficié la start-up Carbios pour sa solution de recyclage à 100% des déchets plastiques ou le Groupe Avril pour ses recherches en matière de protéines végétales, en témoignent. Cette préoccupation s'explique par deux raisons : d'une part, l'innovation est une composante majeure de la réponse au défi climatique et d'autre part, ces projets innovants, parfois plus incertains et risqués, sont susceptibles de rencontrer des difficultés pour récolter des fonds auprès des acteurs bancaires traditionnels.

La préservation de la biodiversité est un autre domaine dans lequel nous souhaitons être plus présents. Cela

rejoint là aussi un des axes forts de la PFUE et le sommet Un Océan de Brest a été l'occasion pour la BEI d'annoncer le doublement des financements pour la lutte contre la pollution plastique des océans, en collaboration avec plusieurs autres institutions européennes de financement du développement.

Rouage essentiel de la réponse européenne à la crise sanitaire, la BEI a significativement augmenté ses financements dans le domaine de la santé, en Europe et dans le monde.

Face à la pandémie, la BEI s'est tout d'abord mobilisée en accordant 100 millions d'euros de financements à BioNTech, dès juin 2020, pour financer les essais cliniques et la production de son vaccin en Europe. C'est d'ailleurs une entreprise que nous connaissions déjà pour avoir soutenu, via un prêt de 50 millions d'euros en décembre 2019, sa recherche contre le cancer, fondée sur la technologie ARN. La BEI a par la suite contribué financièrement à l'initiative COVAX (pour près d'un milliard d'euros), en vue d'accélérer la fabrication de vaccins et d'en assurer un accès juste et équitable, à l'échelle mondiale. S'y sont ajoutés des apports en capital à des organismes de santé africains, comme l'Institut Pasteur de Dakar, pour les aider à développer des capacités de production de vaccins contre la COVID-19 et d'autres maladies endémiques.

Au-delà de cet engagement en réaction à la crise, la BEI a fait de la santé un objectif à part entière. En France, par exemple, le montant des investissements en faveur des « medtech », ces technologies innovantes appliquées au monde médical, a fortement augmenté sur l'année 2021. Parmi les projets financés figure notamment le système de test PCR digital, destiné à limiter le taux de faux négatifs, mis au point par la société Stilla Technologies. La BEI a également financé plusieurs spécialistes de la robotique chirurgicale comme Robocath (robotique vasculaire) ou Quantum Surgical (traitement chirurgical du cancer du foie).

Cet effort en faveur du digital et de l'innovation vise à renforcer la compétitivité de l'économie et l'autonomie stratégique de l'Union européenne.

En 2021, l'innovation a représenté près d'un quart des financements du groupe BEI en France. Cela concerne de grandes entreprises, l'équipementier automobile Valeo ayant par exemple bénéficié d'un prêt pour ses dépenses de R&D dans la sécurité des véhicules, mais aussi des start-up, à l'instar de l'entreprise toulousaine Alteia, qui a développé, grâce aux financements de la BEI, une solution basée sur l'intelligence artificielle pour exploiter les images captées par drone et satellite. Pour atteindre les start-ups et les PME, cruciales en matière d'innovation, le groupe BEI s'appuie sur des intermédiaires financiers, comme Bpifrance, ainsi que sur les investissements en fonds propres



ou garanties du Fonds européen d'investissement, la filiale de la BEI dédiée aux PME.

Au niveau européen, le groupe BEI va contribuer à hauteur de 500 millions d'euros à l'initiative Scale-up Europe, portée par la France, l'Allemagne et de nombreux autres Etats membres. Il s'agit d'accroître les capacités des fonds européens de capital-risque pour financer les dernières étapes de développement des start-ups européennes, via la création d'un fonds de fonds doté de 10 milliards d'euros. C'est une même logique de souveraineté qui a présidé à la constitution d'une Alliance européenne pour les batteries, dont les orientations stratégiques sont en partie financées par la BEI. On peut souligner par exemple le prêt de 350 millions d'euros accordé à Northvolt, en 2021, pour la construction de sa gigafactory en Suède. D'autres filières stratégiques, comme les semi-conducteurs, pourront faire l'objet d'un soutien similaire, en cohérence avec l'impulsion donnée par les différentes institutions de l'Union.

Enfin, il est important de souligner que la BEI poursuit ces objectifs en investissant également hors de l'Union européenne, en particulier en Afrique.

Après y avoir déjà investi près de 26 milliards d'euros depuis 2012, la BEI a réaffirmé son engagement en faveur du continent africain lors du récent Sommet Union européenne-Union africaine, organisé dans le cadre de la PFUE. Les investissements de la BEI en Afrique, et hors de l'Union européenne en général, relèvent du nouvel instrument de voisinage, de coopération au développement et de coopération internationale et s'inscrivent pleinement, à cet égard, dans la mise en œuvre des objectifs de l'Union européenne.

En plus d'un nécessaire soutien à l'innovation, à l'entrepreneuriat et à l'égalité entre les sexes, ces investissements visent à répondre aux importants besoins de financement dans le domaine des infrastructures. La BEI

contribuera ainsi à la mise en œuvre du plan d'investissement Global Gateway, présenté par la Commission en décembre 2021, considérant que des infrastructures durables et résilientes sont essentielles pour stimuler la croissance économique, tirer le meilleur parti de la révolution numérique et faire face au changement climatique.

En tant que banque européenne du climat, nous attachons une attention particulière à ce dernier aspect. Alors qu'elle contribue relativement peu aux émissions mondiales, l'Afrique compte parmi les régions qui pâtissent le plus des effets du changement climatique. Plus des deux tiers de notre activité en Afrique sont consacrés à l'action pour le climat et l'environnement, pour financer aussi bien des projets d'envergure comme la grande centrale d'énergie solaire de Ouarzazate, au Maroc, que des projets locaux, tels que l'installation de panneaux solaires sur le toit des écoles et des hôpitaux en Gambie.

Le dernier sommet Union européenne-Union Africaine a par ailleurs permis de rappeler la nécessité de mieux coordonner notre action avec les autres acteurs européens, au travers de la « Team Europe », et d'approfondir notre collaboration avec les institutions financières africaines : je pense bien sûr à la Banque africaine de développement, mais aussi aux banques régionales de développement, comme la Banque Ouest Africaine de Développement.

La création, au début de l'année 2022, de EIB Global, une branche de la BEI regroupant l'ensemble de notre activité hors de l'UE, doit permettre de répondre à ces défis. En collaboration avec les autres acteurs bilatéraux et internationaux, EIB Global intervient au plus près des populations, des entreprises et des institutions locales en Afrique, de façon à amplifier l'impact de notre action. Cette perspective est conforme à la volonté, exprimée par la Commission et les Etats membres, d'un partenariat renouvelé avec le continent africain.

La BEI s'affirme ainsi comme un acteur global de la transition écologique et numérique, soucieux de promouvoir une croissance durable et inclusive. ■

Les enjeux de la Présidence française du Conseil de l'Union européenne

Contribution de l'Adan
Pour une Europe des crypto-actifs



FAUSTINE FLEURET

Présidente et Directrice
générale de l'Adan

Le 1^{er} janvier 2022, la Slovénie a passé le flambeau de la Présidence du Conseil de l'Union européenne à la France. Ainsi, durant tout ce premier semestre, la nation sera à la manœuvre pour impulser les travaux législatifs du Conseil et garantir la continuité du programme de l'UE. Trois priorités : la relance, la puissance, et l'appartenance à l'Union.

La France place la transition numérique de l'Europe au cœur de ce programme. En effet, elle promeut la construction d'un nouveau modèle européen de croissance pouvant soutenir l'innovation, favoriser la compétitivité de ses entreprises du numérique et inscrire ses valeurs dans le nouveau monde numérique qui se profile. Cette industrie forte devient ainsi un élément essentiel du renforcement de la souveraineté de l'Europe, plus que jamais une priorité dans le moment charnière que nous vivons.

L'avenir de l'Europe numérique est et sera porté par la révolution des crypto-actifs. Le secteur dit "crypto" est au cœur du réacteur de nombreuses mutations qui l'accompagnent depuis une décennie. Depuis la création du bitcoin et des toutes premières cryptomonnaies, des *stablecoins*, ou encore de nouveaux modes de financement et de la finance décentralisée (DeFi), l'innovation constante

catalysée par les crypto-actifs dessine les contours de la finance européenne de demain.

Dans ce nouveau spectre de la finance, l'Europe - et en premier lieu la France - ont clairement une carte à jouer. Depuis 2011 et l'arrivée de ses tous premiers acteurs, l'industrie française et européenne des crypto-actifs s'est développée et structurée sur de nombreux segments : investissement, épargne, paiement, financement, services bancaires et financiers décentralisés, etc. Les membres de l'Adan illustrent cette diversité et cette complémentarité.



Il n'est donc pas étonnant qu'une priorité importante de la PFUE porte sur la protection des transactions financières contre les menaces cyber et criminelles. C'est pourquoi la France entend faire avancer les travaux relatifs à la régulation de la finance numérique.

Il s'agit en premier lieu du règlement relatif aux marchés de crypto-actifs (MiCA), proposé par la Commission européenne en septembre 2020. Largement inspiré de l'agrément des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) entériné au moment de la loi PACTE, MiCA vise à encadrer tant le marché primaire que secondaire des crypto-actifs (non qualifiés d'instruments financiers), à savoir les cryptomonnaies, les jetons émis dans le cadre d'Initial coin offerings (ICOs), et les *stable-coins*.

En second lieu, la réforme du cadre de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT), engagé par la Commission européenne en juillet 2021, entend harmoniser au niveau communautaire les obligations des PSAN en la matière. Cette révision est protéiforme : mise en place d'une nouvelle Autorité européenne de supervision ad hoc (l'AMLA), révision des règles concernant les transferts de fonds afin de garantir la traçabilité des crypto-actifs (*travel rule*), renforcement des obligations de vigilance des personnes exposées, etc.).

Il convient de noter que les acteurs français sont particulièrement vertueux dans ce domaine, et s'érigent ainsi comme des partenaires de confiance privilégiés en Europe. En effet, depuis l'instauration de la loi PACTE, les prestataires établis en France ou adressant le marché français doivent s'enregistrer auprès de l'AMF et respecter le dispositif européen en matière de LCB-FT (ceci étant contrôlé par l'ACPR). Ainsi, la réforme européenne constitue une nouvelle positive puisqu'elle restaurera les conditions d'une concurrence équitable au sein de l'Union européenne.

Désormais, tout l'enjeu réside en ce que la réglementation - indispensable pour favoriser la confiance dans les marchés et l'adoption par de nouveaux utilisateurs

- ne bride pas l'innovation en répondant à deux impératifs : être proportionnée et adaptée. Proportionnée, car l'avenir de l'Europe numérique et financière est porté, en premier lieu, par les nouveaux acteurs. Les deux licornes françaises du secteur, Ledger et Sorare, en sont l'illustration parfaite.

L'explosion de la finance décentralisée, portée par les "pure players" des crypto-actifs, confirme ce constat. Adapté, car l'innovation oblige à repenser le paradigme réglementaire traditionnel. Or, sur ces deux critères, les débats en cours au niveau européen ne prennent pas toujours la bonne direction et menacent la croissance du secteur.

Ainsi, le secteur crypto français et européen sera particulièrement attentif à un certain nombre de sources d'inquiétude. La volonté d'ouvrir trop largement le périmètre de MiCA à des innovations qu'un tel encadrement viendrait tout simplement anéantir, comme la finance décentralisée ou l'industrie des non-fungible tokens (NFT). Les menaces sur la neutralité technologique, alors que l'idée d'interdire le minage fait son chemin au Parlement européen. L'opportunité manquée de renforcer la souveraineté monétaire de la zone euro, tandis que le régime envisagé risque d'empêcher tout *stablecoins* euro de voir le jour. L'application trop précoce de la *travel rule* alors qu'il n'existe à ce jour aucune solution technique européenne, ce qui créerait de dangereuses vulnérabilités en matière de protection des données financières des citoyens européens, de cybersécurité et de dépendance des entreprises européennes.

L'avenir de l'Europe numérique est donc jalonné de nombreuses inconnues. La Présidence française du Conseil de l'Union européenne doit se saisir de cette opportunité d'affirmer plus clairement son soutien à l'industrie européenne des crypto-actifs et de créer les conditions de son épanouissement, par un juste équilibre entre réglementation et innovation. Pour une Europe pleinement souveraine, libre de ses choix, maître de son destin. ■



Les enjeux de la Présidence française du Conseil de l'Union européenne dans les paiements



HERVÉ SITRUK

DG MANSIT,
Président-Fondateur
FRANCE PAYMENTS FORUM

Le 1^{er} janvier 2022, la France a pris la Présidence du Conseil de l'Union européenne et cela doit être l'occasion de donner à l'Europe une formidable impulsion, et de la préparer aux défis actuels et futurs. Durant cette Présidence, la France a certes d'abord un rôle de médiateur, pour permettre l'arbitrage des décisions du Conseil européen des chefs d'États et de gouvernement, mais elle a aussi un pouvoir d'orientation des travaux européens sur des sujets majeurs.

La France a défini un programme complet¹ incluant un fort volet numérique, et bien au-delà des paiements. Plusieurs chantiers importants restent sur la table, et notamment l'Union bancaire et la régulation des géants du numérique. Mais dans les paiements, déclarés stratégiques en septembre 2020 par la Commission Européenne, via la Retail Payments Strategy (RPS), il y a un vaste chantier, qu'il faudrait poursuivre et développer, et qui pourrait s'étendre sur la décennie à venir.

La France prend cette Présidence à un **moment clé** de l'histoire européenne, et à un **tournant**, qui marquera pour longtemps le futur de l'Union Européenne.

Le **moment clé**, ce sont les vingt ans de l'euro. L'euro est devenu « *un des plus précieux symboles de l'unité européenne* »,

comme l'a déclaré Mme Lagarde, et c'est un symbole partagé par chacun. Et il fallait donner une suite à l'euro, et c'est le SEPA. Nous fêtons en même temps, les vingt ans de la création du SEPA et les dix ans du Règlement SEPA, et les progrès réalisés sont importants. Il est maintenant temps de donner une perspective nouvelle à l'Europe des paiements. C'est l'objet de la RPS qu'il faut mettre en œuvre et prolonger.

Le **tournant**, c'est une double prise de conscience : en Europe, par les dirigeants européens, que la Souveraineté Européenne est en jeu dans les paiements, notamment via les transferts de données dans d'autres zones monétaires ; et hors d'Europe, par les gouvernements américains ou chinois, mais aussi par les grands acteurs économiques internationaux, GAFAs et autres BATX, et par les Banques américaines ou asiatiques, que le marché européen est un marché majeur et que c'est là que leur compétition entre eux va avoir lieu. L'Europe est devenu le champ de bataille, et les gouvernements européens veulent désormais défendre leur pré carré.

L'Europe des paiements a en effet de **nombreux atouts** : c'est un marché de 500 millions d'habitants, disposant de banques fortes et nombreuses et de systèmes de paiement parfois à la pointe

¹/ Programme de la Présidence française du Conseil de l'Union européenne - Ministère de l'Europe et des Affaires étrangères (diplomatie.gouv.fr)



© Arthur Roman

de l'innovation et de la résilience, et même de la lutte contre la fraude, comme en France, où elle a baissé pour la première fois cette année. Et que c'est un marché qui est en cours d'organisation, avec une innovation forte et des potentiels de croissance importants.

Mais l'Europe a une **faiblesse majeure** : c'est un patchwork de systèmes et de marchés domestiques, dominé par quelques schémas de carte internationaux (ICS) et des Big Techs américaine ou chinoises.

Les défis sont dès lors multiples : il s'agit donc (1) de parachever l'intégration du marché, (2) de généraliser le digital, (3) de sécuriser les transactions et (4) d'assurer si ce n'est la souveraineté européenne dans les paiements, au moins une « autonomie stratégique ouverte », pour ne pas se fermer aux innovations mondiales, qui sont nombreuses.

1. L'intégration du marché européen, c'est en faire un marché unique et non simplement unifié, ce qui était déjà l'objectif du SEPA il y a dix ans : « Single Euro Payments Area », mais c'est également faire apparaître des acteurs industriels et bancaires paneuropéens, à même de participer au grand marché mondial dans les paiements.

Et pour atteindre cet objectif, il y a trois caps à franchir :

Premier cap : Confirmer le virage stratégique de la politique concurrentielle par l'adoption d'une politique

concurrentielle proportionnée mais moins « naïve » par rapports aux autres zones économiques et monétaires, et plus ferme, notamment à l'égard des Big Techs, et qui autorise d'une part des « business models » viables en Europe et d'autre part, des consolidations industrielles et bancaires.

Deuxième cap : Poursuivre l'Union bancaire, l'Union des marchés de capitaux et la consolidation industrielle, pour faire naître des champions bancaires et industriels qui soutiendront l'affirmation de la souveraineté européenne, et des licornes qui apporteront un complément d'innovation, mais aussi pour disposer d'un grand marché financier permettant de donner à l'Europe les moyens de son ambition, parallèlement au renforcement des incitations au financement de l'innovation.

Troisième cap : Promouvoir une Europe des paiements sans couture, notamment en matière de maîtrises des risques. Avec la DSP1 et la DSP2, l'Europe constitue déjà un modèle pour beaucoup. Mais, il faut en faire le bilan pour préparer le futur. Et il faut renforcer les règles qui gommant les limites domestiques, notamment en matière de sécurité et de lutte contre la fraude.

2. Généraliser le digital, c'est à la fois poursuivre la digitalisation des paiements scripturaux, mais c'est aussi donner toute son impulsion à l'euro digital, à l'Instant Payment, et au projet EPI.

Pour **l'euro digital**, il ne s'agit pas ici, exclusivement de l'euro digital central, ni de l'euro digital de détail, mais aussi de l'euro digital de gros, entre les professionnels, pour l'interbancaire et les paiements internationaux, et de l'euro digital commercial, qui pourrait être émis par les banques. France Payments Forum est favorable à l'adoption d'un scénario pour le développement à 10 ans de l'euro digital sous toutes ses formes, en complément des paiements scripturaux digitalisés.

Pour **l'Instant payment**, l'objectif est d'en faire le « New normal », un moyen de paiement universel et moderne, sans chercher à l'opposer à la carte bancaire, qui a poursuivi sa rénovation avec le sans contact et offre de belles perspectives de développement à moyen terme.

Et EPI est un projet stratégique, souhaité par les Pouvoirs publics, et mis en œuvre par les banques, avec le soutien de certains industriels. C'est un projet difficile, mais c'est un projet incontournable, qui fera avancer d'un grand pas l'Europe vers sa souveraineté dans les paiements.

3. Sécuriser les transactions, c'est poursuivre sur la voie de la lutte contre la fraude et le blanchiment, par l'authentification forte, mais c'est avancer aussi résolument vers l'identité numérique et vers la signature électronique avancée

et qualifiée, et c'est enfin se préparer aux défis demain qu'ouvre le quantique.

4. Enfin, assurer une « autonomie stratégique ouverte », c'est d'abord se donner les moyens de contrôler les acteurs internationaux qui agissent en Europe, notamment dans le numérique, et dans ce domaine, plusieurs textes réglementaires sont en cours d'adoption, comme le règlement MiCA sur les cryptoactifs, et les Directives DSA et DMA, et il faut obtenir leur adoption définitive. Mais il faut préparer également la phase suivante, en faisant de l'Europe, à défaut du « premier territoire technologique mondial », comme l'a proposé Cédric O, au moins un territoire compétitif et leader au plan mondial.

La Présidence française a donc du pain sur la planche et ce sera donc un grand moment, même s'il est finalement bref. Elle doit être l'occasion d'avancées majeures vers une autonomie stratégique, ouverte aux innovations qualitatives. France Payments Forum va accompagner le mouvement et a organisé le 24 mars 2022, avec ses partenaires, Paris Europlace et Finance Innovation, un grand événement pour une **Europe digitale compétitive, innovante et sans frontière, dans la finance et les paiements.** ■

Article rédigé avant l'invasion de l'Ukraine par les armées russes.



France - Italy, two crossed destinies

History and life of France and Italy have been intertwined several times. Some historical pages are glorious, other uncomfortable. We have been for a long time brothers, fellow citizens since the birth of the European Union. Particularly, it is on this recent period that our attention should be focused.

Several occasions have been missed because of the failed attempt to coordinate our countries' weight within the EU. Precisely because of common citizenship and of common geostrategic interests, Europe is a free market area within which, and this is positive, interests meet and clash. France and Italy have not always been able to manage their concerns.

For instance, in 2011, no awareness was showed about the speculation against sovereign debts which actually was to be understood as an attack on the single currency, not just on the debt of one country or another. Provided that Italian debt was and still is pathologically high. In 2012, the situation was fixed thanks to the European Central Bank, not to the Council's political capacity.

Nowadays things are working differently. And, fortunately, in a promising way. France and Italy are well aware of their common interests in the revisionary process of the Stability Pact.

It is not a matter of calculating borders,



**DAVIDE
GIACALONE,**

Vice-President of
Luigi Einaudi Foundation
and a member of the Board of
directors of the Foundation.

He is also an editor,
writer and journalist.

which are illusory and mostly rhetorical, between the so-called «frugal» and Southern Mediterranean countries. There are two relevant issues:

- a) the feasibility of stability policies in order not to witness impossible drastic debt reductions, with consequential induction of recessions;
- b) the reaffirmed necessity of having common rules, not disrupted by bilateral negotiations between individual countries and the European Commission.

This debate is already lively and dynamic within ECB board, with



particular emphasis on support of public securities auctions and on interest rate determination, but it is important that this dispute assumes a full political dimension, moving into the reform process involving States and the European Parliament.

In the past, the mistake committed was that of distinguishing between great and small countries, or between disciplined and sinners ones. On the contrary, these are models that deal with deep roots of national identities and sovereignty, of which reaffirmation cannot and must not undermine a greater convergent perspective. That is the reason why it is not a question of creating elastic and tolerant spaces, but of revising rules in order to make them followed and not interpreted. In this process, our two countries have a joint and vital interest to include their own problematic concerns within the European framework.

There is another delicate issue which unites us and should lead us to greater cooperation and confluence: a project of common defense. The resurgence, in the East, of imperial and expansionist pretensions and arrogance, which directly affect European security and sovereignty, plus the growth of our internal market which places us among the leading areas of the developed and democratic world, raise the problem of making defense common. We all need a European defense.

Also within NATO there is pressure to increase, in relation to the GDP, investments of each state in military expenses but this is not enough, we Europeans also need to coordinate them efficiently. The disproportion between the (great) economic power and the (minor) military power must be filled. To do so it is not enough to increase the spending, without forgetting heavy problems that this expenditure entails. It is necessary to spend better, without losing energy in making diversity grow.

The core of this effort is not only the creation of troops under the European flag, but, firstly, the flourishing of a European production and research on security and defensive matters. Especially after Brexit, France and Italy have a lot to do in order to be the real leaders of this effort. It is essential to catch the link between strategic autonomy and political weight.

Naturally, debt, budgetary rules and defense are not the unique context relating common interests, but surely, they are the ones on which governmental ability and capacity of changing current tracks and riding a tandem together are measured. Of course, this should happen always having in mind that the goal to be crossed is and must remain a European common goal. It will be an aim to fulfill, like several other precious targets already achieved, all together. ■

The Luigi Einaudi Foundation in few words

Established in Rome, the Luigi Einaudi Foundation is a think tank promoting liberal ideas and liberal political thought. It was founded by Mr. Giovanni MALAGODI - the Secretary of the Italian Liberal Party, former President of the Italian Senate and of Liberal International.

Since 1962, the Foundation has promoted liberalism as an instrument to elaborate original responses to the complexity of the current issues.



Comment assurer la souveraineté industrielle de l'Union européenne ?



JULIEN BRAULTI,

Chercheur au Fonds
Européen d'Investissement
(Groupe BEI),
économiste à BSI Economics

AVERTISSEMENT :
*Les opinions exprimées
dans cette note sont celles
de l'auteur et ne reflètent
pas nécessairement celles
de la Banque européenne
d'investissement ou
du Fonds européen
d'investissement.*

La rivalité industrielle entre l'Europe, les Etats-Unis, et la Chine, s'est accentuée depuis les années 2000. Les limites de la souveraineté européenne ont été mises à jour avec les crises de 2008 et 2020 dans certaines filières stratégiques, en particulier la santé, l'énergie, et l'électronique. Cette prise de conscience a suscité une vague d'initiatives visant à renforcer la souveraineté industrielle, tant au niveau des Etats membres qu'au niveau de l'Union. C'est dans ce contexte que la Présidence française de l'Union européenne a été placée sous le signe de la construction d'une souveraineté européenne, notamment dans le domaine industriel. Les enjeux sont en effet grands en termes de financement, de régulation, d'innovation, de soutenabilité, et de sécurité.

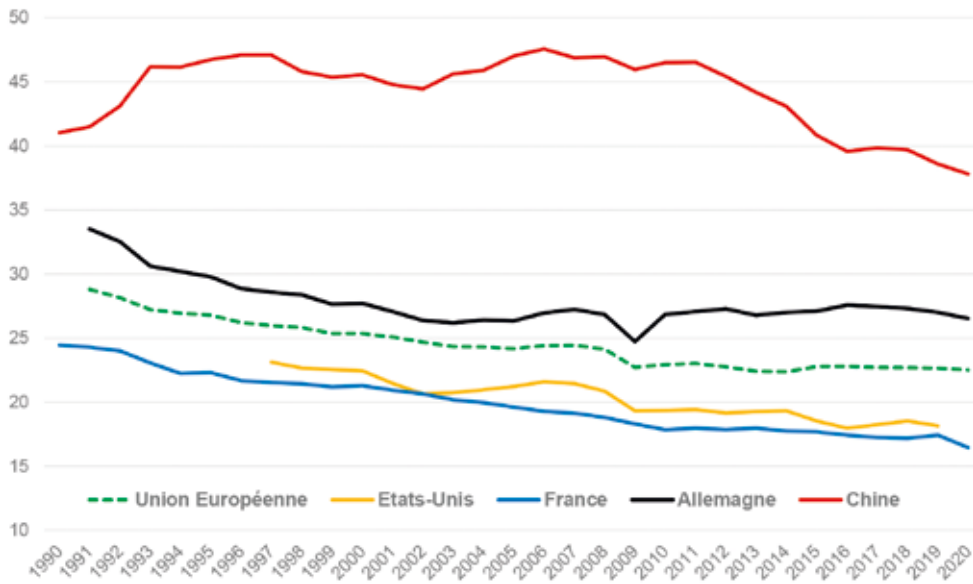
Une souveraineté industrielle face à de nombreux défis

La désindustrialisation a été une tendance longue en Europe entre les années 1970 et 2000, expliquée pour partie par une transition vers les services, des délocalisations, et une inadaptation croissante des systèmes de formation et d'innovation. Cette tendance, matrice de nombreuses crises sociales dans les régions aux industries déclassées, a été hétérogène, en permettant aussi un renouveau industriel à l'Est. Le taux d'industrialisation s'est stabilisé au niveau européen après 2008. Aujourd'hui, l'industrie conserve une part plus élevée du PIB en Europe qu'aux Etats-Unis (cf.

graphique 1 page suivante), et, surtout, représente 80 % des exportations. Au vu de la plus grande résilience des pays européens les plus industrialisés face à la Grande Récession de 2008, l'industrie joue toujours un rôle clé. Il est dès lors stratégique de s'assurer le « contrôle » des entreprises les plus dynamiques, des écosystèmes de développement industriel, et des flux de produits et données.

La crise du Covid-19 a mis en évidence de nombreuses insuffisances : d'approvisionnement, de dépendances (notamment vis-à-vis des pays asiatiques), d'innovation, ou encore de financement. L'insuffisance des capacités de production industrielle et de la recherche et développement a limité la réponse productive européenne, particulièrement en matière de vaccins. Encore aujourd'hui, les difficultés d'approvisionnement limitent la reprise et constituent un vecteur d'inflation. En matière de financement, les niveaux d'investissement en capital-risque se sont maintenus, mais les investisseurs s'inquiètent de la taille insuffisante des fonds d'investissement et d'un développement boursier insuffisant. Ces deux facteurs limitent les possibilités de maturation sur le sol européen des entreprises en croissance (« scale-ups »), dont certaines deviendront les acteurs clés des futures industries stratégiques. La crise du Covid risque donc d'accélérer cette tendance de perte de souveraineté industrielle.

Graphique 1 : part de l'industrie dans le PIB



Sources : Banque Mondiale WDI

Le coût d'une souveraineté industrielle limitée

En matière d'approvisionnement, l'absence de capacités de production et de stocks crée des obstacles coûteux. La concentration géographique de la production laisse l'Union vulnérable aux crises géopolitiques. En effet, 6 % des importations européennes en valeur sont ainsi considérées comme stratégiques, dont la moitié en provenance de Chine, essentiellement dans les secteurs de l'énergie, de la santé, et de l'électronique.

En matière de financement, le modèle européen, bancaire et fragmenté entre Etats, s'avère peu efficace pour canaliser l'épargne pourtant abondante d'une société vieillissante. De ce fait, de nombreuses jeunes entreprises industrielles européennes ne trouvent pas sur les marchés financiers européens les sources de financement pour croître et murir, et se dirigent notamment vers les Etats-Unis. Or, des financements américains sont souvent associés pour les entreprises à des transferts progressifs d'activité outre-Atlantique. Il s'agit donc dans le même temps de pertes de souveraineté industrielle, mais aussi digitale, énergétique, et géopolitique.

En matière d'innovation, ces insuffisances alimentent la fuite des cerveaux et limitent les possibilités de mise en place

d'un cercle industriel vertueux en Europe. Cela risque tout particulièrement d'être le cas dans les deux domaines prioritaires de la relance : les industries vertes et les industries du numérique. L'essor de



champions numériques oligopolistiques aux Etats-Unis et en Chine risque d'encore plus limiter les capacités d'innovation technologique sur le continent et de priver l'Union d'instruments de puissance. Ce risque est également grand concernant les « technologies-clés » génériques comme les industries et matériaux avancés, la biotechnologie, la microélectronique, l'intelligence artificielle, et la cyber-sécurité.

Les instruments de la reconquête de souveraineté

La crise de 2008 a relancé les ambitions en matière de politique industrielle, notamment à travers le Fonds européen pour les investissements stratégiques. Pendant la crise du Covid, les institutions européennes ont contribué à sauvegarder l'écosystème industriel sur le continent. La Commission a élaboré une nouvelle stratégie et a augmenté de 20 % ses budgets dévolus aux enjeux de souveraineté industrielle. Davantage que s'industrialiser plus, l'Union doit surtout s'industrialiser mieux en optimisant l'allocation des ressources et en préservant ses instruments de souveraineté.

A court terme, la réaffirmation de la souveraineté industrielle européenne peut se fonder sur des améliorations en matière de commandes publiques en temps de crise, de stocks, et d'approvisionnements. Une collaboration sur les normes a été mise en place avec les Etats-Unis. Le soutien public au capital-risque et aux garanties de crédit permet de sauvegarder les petites entreprises en temps de crise, de favoriser l'innovation, et de limiter la fuite des talents. Il s'agit dans ce cadre de trouver un équilibre harmonieux entre préservation des entreprises fragiles et mise en place d'un marché industriel dynamique.

A moyen terme, les institutions européennes ont récemment décidé de mesures ambitieuses. Il s'agit notamment de l'initiative Scale-up Europe (3,5 milliards €), qui vise à soutenir les jeunes entreprises en croissance. Le Fonds européen d'investissement soutient dans ce cadre le programme « Champions technologiques européens » (500 millions €) qui vise à faire émerger dix entreprises « licornes » valorisées à plus d'un milliard. Dans le cadre du Fonds pan-européen de garantie, le Fonds européen d'investissement et

Bpifrance ont aussi commencé à déployer un demi-milliard en « Prêts industrie PME » pour renforcer les capacités de production des entreprises industrielles.

A long terme, la souveraineté industrielle européenne passe par un protectionnisme raisonné à travers le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières de l'Union. Les leçons du protectionnisme du siècle dernier ont montré à quel point il est délicat d'arbitrer entre protection bénéfique et capture de rente. La future législation européenne sur les subventions chinoises montrera où l'Union souhaite se placer dans cet arbitrage. Un interventionnisme ciblé et agile conjugué au renforcement des marchés de financement et de la recherche et développement apparaît aujourd'hui comme la solution la plus adaptée.

Une lueur d'espoir

La crise de 2020 a donc remis sur le devant de la scène la question de la souveraineté industrielle européenne, et a initié une série de mutations nécessaires. La France, qui a une expérience historique unique des avantages et limites de l'interventionnisme, est bien placée pour faire fructifier et accélérer ces changements au niveau européen. ■

Bibliographie

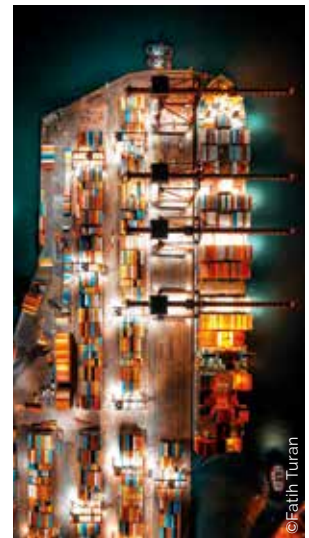
https://www.eif.org/news_centre/publications/eif_working_paper_2021_75.pdf

https://www.researchgate.net/publication/281269972_The_Economic_Gain_and_Political_Cost_of_Protectionism_-_Oil_Quotas_in_20th_Century_France/link/5b5accca6fdccf0b2f92a75/download

<https://www.suerf.org/policynotes/14869/credit-guarantees-in-the-covid-19-crisis-relevance-and-economic-impact>

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020DC0102&from=EN>

<https://wiiw.ac.at/a-manufacturing-imperative-in-the-eu--europe-s-position-in-global-manufacturing-and-the-role-of-industrial-policy-dlp-3081.pdf>



Banques et ESG : vers un nouveau paradigme

1. D'une prise en compte ciblée à une intégration structurelle

Ces dernières années, l'urgence climatique et l'augmentation des inégalités ont structuré et accéléré la prise en compte et l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) par le monde économique. L'accord de Paris et les 17 Objectifs de Développement Durable (ODD) adoptés par l'ONU en 2015 font figure de tournant historique. Ces deux marqueurs ont permis d'exprimer clairement les priorités pour le XXI^{ème} siècle, d'une manière opérationnelle et lisible non seulement pour les Etats mais aussi pour les entreprises et les investisseurs : lutte contre le changement climatique, protection de la biodiversité, inclusion sociale, réduction des inégalités ou encore développement des territoires. Les ODD et l'accord de Paris ont fourni aux entreprises une « boussole » qui leur faisait précédemment défaut. Les réponses sont encore loin d'être à la hauteur des défis environnementaux ou sociaux qui sont devant nous. Mais on ne peut plus dire que l'économie ne s'est pas mise en mouvement.

A l'instar de beaucoup d'autres grandes entreprises dans le monde, BNP Paribas a intégré les ODD dans sa stratégie dès 2017 et dans sa raison d'être en 2019. Le développement, à partir de 2011, de politiques de crédit encadrant de plus en plus strictement le financement de secteurs sensibles comme les



LAURENT DAVID

Directeur Général Adjoint,
Chief Operating Officer
Groupe BNP Paribas



ANTOINE SIRE

Directeur de l'Engagement
Groupe BNP Paribas

énergies fossiles (sortie du charbon et des hydrocarbures non conventionnels) est une traduction concrète de notre engagement. Aujourd'hui, sous l'impulsion des régulateurs, mais aussi des citoyens, des salariés et des investisseurs, cette démarche s'accélère et s'élargit à l'ensemble des acteurs économiques. Ces derniers se dotent de nouvelles méthodologies pour approfondir leur démarche ESG. Aux premiers reportings extra-financiers ciblés et « à la carte », succèdent progressivement des engagements plus ambitieux reposant sur des données de plus en plus fines et structurées. Le développement récent de stratégies globales bas carbone ou net-zero à horizon 2050 en est le principal exemple. En quelques années, le monde de l'entreprise est passé d'une vision parcellaire de l'ESG, axée principalement sur des politiques sectorielles, le calcul de l'empreinte carbone directe et quelques projets d'impact ; à une acception beaucoup plus exhaustive caractérisée



par un passage à l'échelle, un calcul de l'empreinte carbone sur l'ensemble de la chaîne de valeur et une attention plus marquée pour la biodiversité et les impacts sociaux. Plus récemment encore, soulignons que la crise du Covid-19 a réintroduit l'idée fondamentale d'une transition juste et de l'importance du « S » d'ESG, qui était auparavant souvent le parent pauvre du tryptique.

2. Les banques au cœur de la transition ESG

Le climat concentre logiquement une grande part des efforts. Plus de 100 banques dans le monde ont rejoint la Net-Zero Banking Alliance de l'UNEP-FI créée au printemps 2021. Elles se sont engagées à aligner les émissions de gaz à effet de serre induites par leurs activités de crédit ainsi que d'investissement direct avec la trajectoire requise pour atteindre la neutralité carbone en 2050. Si la plupart des acteurs de taille mondiale, notamment européens, ont rejoint l'alliance, la France et l'Espagne sont les seuls pays dont quasiment toutes les banques sont signataires. Parallèlement, de nombreux acteurs de gestion d'actifs et d'assurance ont adhéré à la Net Zero Asset Managers Initiative et la Net Zero Asset Owner Alliance. Ces différentes coalitions offrent un cadre structurant et lisible qui va s'imposer à tous. Pour autant, si le secteur financier peut choisir d'orienter ses flux vers les acteurs engagés à décarboner leur activité, s'il peut se fixer des objectifs d'alignement de ses portefeuilles avec les objectifs de l'accord de Paris, s'il peut conditionner, réduire ou exclure ses financements aux secteurs les plus émetteurs de CO₂, il ne peut être le seul acteur de la transition ni se substituer aux États, aux entreprises et aux citoyens.

Les enjeux climatiques conduisent au développement d'une véritable économie de la transition chez nos clients. Être au rendez-vous pour l'accompagner est une priorité pour BNP Paribas : technologies vertes, énergies renouvelables, efficacité énergétique des entreprises et des particuliers, économie circulaire, etc. Notre Groupe s'est donné pour mission de soutenir ses clients dans leurs efforts, en créant notamment



le Low Carbon Transition Group, qui rassemble 250 banquiers spécialisés dans l'accompagnement de la Transition écologique des clients.

En tant que banque, nous faisons face à une exigence très forte car le monde qui nous entoure n'attend pas que nous nous contentions de petits pas écologiques, mais que nous fassions réellement levier sur l'empreinte laissée par l'économie sur l'environnement et la société. Un objectif que nous ne pourrions atteindre qu'en introduisant les critères ESG à tous les étages de notre organisation. Ceci suppose une évolution de notre gouvernance, de nos compétences, de nos processus, de nos critères de décision et de nos outils de pilotage. C'est un chantier de transformation majeur. Il est essentiel de le mener à la fois rapidement et en profondeur pour que la finance durable échappe à la suspicion de « greenwashing ».

Notre transformation a permis à BNP Paribas d'être distingué en 2021 comme « Meilleure banque au monde pour la finance durable » et « Meilleure banque au monde pour les données et les technologies ESG » selon Euromoney. C'est un encouragement fort au regard du chemin d'ores et déjà parcouru... et de celui, encore plus important, qui

reste à parcourir. Aujourd'hui, notre plan stratégique 2022/2025 nous donne l'occasion d'aller encore plus loin dans notre contribution à une économie plus durable et plus juste, en créant les conditions d'un « passage à l'échelle » de la prise en compte des critères ESG dans tous nos métiers et toutes nos géographies. Nos priorités, toujours en phase avec les ODD de l'ONU, sont bien sûr le climat, mais aussi la biodiversité, l'économie circulaire, l'inclusion sociale et la manière dont nos clients peuvent rendre leurs placements plus durables. Pour la première fois, ces engagements sont exprimés sous la forme d'objectifs de développement ambitieux : à l'horizon 2025 mobiliser au moins 350 milliards d'euros au travers de nos activités de crédits et d'émissions obligataires durables, liées aux sujets environnementaux et sociaux, ou encore atteindre 300 milliards d'euros d'actifs gérés pour le compte de nos clients et correspondant aux définitions des articles 8 et 9 de la nouvelle réglementation européenne sur la finance durable.

Le mouvement que nous vivons à l'échelle de notre entreprise s'accélère, nous le savons, partout autour de nous. Cependant, s'il faut saluer les avancées réalisées individuellement depuis 2015 par les différents acteurs économiques, la définition de standards et de langages communs reste essentielle pour rendre la transition possible à grande échelle, donner aux initiatives individuelles l'efficacité et une cohérence collectives indispensables et favoriser le développement d'une nouvelle concurrence loyale sur les sujets ESG.

3. La nécessité d'un langage commun simple et performant pour accélérer la transition

Le développement des critères ESG conduit aujourd'hui à une grande hétérogénéité des informations produites. Or, en l'absence de définitions précises et partagées, il est difficile de pouvoir comparer finement les performances et les engagements des entreprises, et la manière dont les acteurs financiers les prennent en compte dans leurs décisions. Il manque donc un langage commun et approuvé par tous pour rationaliser la



quantité de données et normaliser ce qui est ESG-compatible et ce qui ne l'est pas.

Pour se doter de ce langage commun, les pouvoirs publics ont la mission de fixer les grandes orientations et ils doivent établir les règles tout en laissant ensuite les acteurs du secteur privé proposer les solutions opérationnelles adaptées. Dans l'établissement des critères ESG et de leur mesure, l'Union Européenne a toute sa place et a même le potentiel pour prendre le leadership international. L'Europe est en effet à l'avant-garde de la lutte contre le réchauffement climatique depuis longtemps et porte en elle un attachement fondamental à la justice sociale. La « double matérialité », consistant à analyser l'impact des entreprises sur l'environnement autant que l'impact de l'environnement sur les entreprises, est aussi au cœur de la réflexion européenne. L'enjeu n'est plus aujourd'hui de se contenter de savoir si les entreprises ont un impact – négatif ou positif – sur le climat, la biodiversité ou les droits de l'Homme, mais de faire des analyses précises permettant de comprendre et de comparer leur profil extra-financier comme c'est le cas avec leur business model ou leur performance économique.



équilibre entre ambition ESG et simplicité opérationnelle, en donnant aux acteurs de l'économie les clés d'un pilotage sérieux mais serein de la transition. C'est notamment un enjeu pour les PME qui représentent l'essentiel des entreprises européennes et qui ne disposent pas des mêmes capacités administratives que les grandes entreprises. Ce modus operandi est crucial car rien ne se fera sans la mobilisation des entreprises et sans l'appropriation de ce langage commun.

Ces outils doivent également être pensés avec discipline et en bon ordre : avec discipline entre les nombreux acteurs qui veulent aujourd'hui marquer leur présence au sein de ce nouvel univers normatif (institutions européennes, gouvernements, EBA, Banque Centrale Européenne, régulateurs et superviseurs nationaux...), en bon ordre pour permettre une mise en œuvre sereine des nouvelles obligations (exemple du séquençage logique actuellement mis à mal entre les réglementations MIFID, SFDR, CSRD...).

D'un point de vue politique, la façon dont l'UE se saisit aujourd'hui de l'ESG est donc cruciale. L'établissement de ce nouveau champ réglementaire donne l'opportunité de réformer le capitalisme, en construisant un système plus responsable. Ces dernières années, en lançant le Green Deal, l'UE s'est dotée d'un outil allant dans ce sens, avec un budget d'investissement conséquent. En parallèle, grâce à la taxonomie européenne, un langage commun est en train de prendre vie. Grâce à la réglementation SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) les individus devraient disposer d'un cadre uniforme et lisible pour comparer le caractère « durable » de leur investissement. Enfin, à l'échelle internationale, c'est l'ISSB (International Sustainability Standards Board) qui a le rôle d'adapter ce langage commun.

Pour être efficace, tous ces outils doivent être pensés avec suffisamment de sens pratique et de manière à accompagner véritablement les transitions. Le défi est donc d'introduire ces éléments sans lourdeur administrative dans le fonctionnement des acteurs financiers et dans leur relation avec les clients. Le régulateur doit trouver le juste

A l'heure où existe un consensus sur la nécessité d'agir, l'impulsion du régulateur est importante pour intégrer de la transparence. Mais les critères ESG doivent avant tout être conçus comme des critères de succès et de décision pour les entreprises financières et leurs clients. Aujourd'hui, les caractéristiques ESG d'un produit financier s'imposent comme des critères de choix au même titre que des critères plus classiques comme le rendement, la liquidité ou le risque. Cela deviendra un véritable enjeu de concurrence. A l'avenir, la qualité de l'information sur les critères ESG deviendra aussi importante que les données comptables traditionnelles. Cette transparence est essentielle à la fois pour la confiance des clients dans leur contrat avec leur banque ou leur gestionnaire d'actifs, mais aussi pour délivrer effectivement du progrès écologique et social. L'ESG n'a pas vocation à être une nouvelle figure de style bancaire mais bien au contraire de permettre aux acteurs financiers d'orienter les flux d'une manière qui concilie les intérêts des clients avec ceux de la planète et de la société. Cette transformation est fondamentale pour construire une banque que nous serons capables d'expliquer à nos enfants. ■

Une place de Paris forte pour accompagner une croissance économique durable en France et en Europe



ARNAUD DE BRESSON

Délégué Général
Paris Europlace

La place de Paris est aujourd'hui leader des places financières de l'Union Européenne des 27 post Brexit, la seule place européenne dans le Top 10 des places financières mondiales. Elle centre sa démarche sur l'accompagnement d'une croissance durable de l'économie française et européenne. C'est, aujourd'hui, le sens de la remise du rapport de Yves Perrier, Président de Amundi, Vice-Président de Paris EUROPLACE, au Ministre Bruno Le Maire, pour « guider les acteurs financiers dans leur alignement avec l'Accord de Paris et l'objectif de la neutralité carbone en 2050 ».

Car, alors que la crise sanitaire n'est pas terminée et que les tensions géopolitiques resurgissent, les services financiers constituent plus que jamais un élément essentiel du positionnement de la France en Europe. Il s'agit, pour la Place de Paris, d'accompagner la relance de la croissance économique, la réindustrialisation de la France et les nouveaux impératifs de l'économie environnementale et sociale. Développer une Place financière forte est indispensable pour permettre de satisfaire l'ensemble de ces besoins, y compris les défis des PME/ETI dans les territoires et de l'économie durable, et de consolider notre souveraineté économique..

La place de Paris mène une stratégie de long terme, réactualisée en 2018 lors de la nomination de Augustin de

Romanet, comme nouveau Président de Paris EUROPLACE. Avec une raison d'être : « assurer un financement efficace d'une croissance durable de l'économie française et européenne ». Et deux axes stratégiques clairs :

- Consolider nos deux secteurs de force :
 - En premier lieu, le pôle de grandes entreprises industrielles de la place de Paris, très actives sur les marchés financiers, qui constituent les clients des grandes banques et investisseurs internationaux. C'est la mission du Collège Entreprises, présidé par Xavier Girre
 - En second lieu, notre pôle Investisseurs – capital investissement, assurance, gestion d'actifs, investisseurs institutionnels -. C'est l'objet du Collège Investisseurs, présidé par Valérie Baudson, en charge de développer l'épargne de long terme et l'attractivité de la place pour les investisseurs internationaux ;
- Accélérer le positionnement international de la place de Paris sur les trois « secteurs du futur » que sont :
 - Finance durable, c'est la mission de notre entité dédiée Finance for Tomorrow, présidée par Thierry Déau
 - Fintech et innovation financière, c'est le rôle du Pôle Finance Innovation, présidé par Bernard Gannier
 - Financement des grands projets d'infrastructures, c'est le sens de notre Infracweek internationale de Paris, chaque année au mois d'octobre.

Grâce à cette stratégie de long terme et grâce aux réformes d'attractivité menées depuis cinq ans par les Pouvoirs publics, Paris est aujourd'hui dans les dix premières places financières mondiales (classement GFCI). Elle est leader en Europe des 27, avec des positions de premier rang dans les domaines de la banque, de l'assurance, de la gestion d'actifs, du capital investissement, des marchés actions et dérivés actions, grâce à la présence d'Euronext, première bourse pan-européenne. Le secteur des services financiers représente 900 000 emplois, soit 7% de l'emploi tertiaire marchand en France, et environ 1,2 million si l'on inclut les emplois induits. De ce fait, les entreprises françaises peuvent avoir un accès privilégié aux financements de marché, ce qui représente un avantage considérable dans un contexte de montée tendancielle de la dette des entreprises et de la nécessité de renforcer leurs fonds propres.

Le rôle leader de la Place de Paris se mesure également à la dynamique d'un écosystème qui grandit, après le Brexit, avec l'arrivée de nombreuses banques et investisseurs internationaux : plus de 4 500 emplois directs nouvellement créés, soit environ une quinzaine de milliers d'emplois avec les emplois induits.

Notre priorité est aujourd'hui d'organiser cette mobilisation de la place pour réussir la neutralité carbone d'ici 2050. La France est déjà le troisième émetteur mondial d'obligations Climat (vertes, sociales ou soutenables), après les Etats-Unis et juste derrière la Chine. Dans la lignée du rapport Perrier, la Place de Paris est en voie de définir une stratégie collective – Etat, industriels, place financière – et au plus haut niveau, afin d'accompagner ce que le rapport Perrier qualifie de « révolution industrielle planétaire » et de mettre en place une trajectoire qui contribue efficacement à ce que les entreprises françaises remplissent pleinement leurs engagements climatiques. En accompagnant les investissements considérables qui devront être faits.

S'agissant des technologies innovantes, la France bénéficie d'un classement très favorable en termes de nombre de chercheurs ou de facilités pour créer une



entreprise. L'accélération des nouvelles technologies transforme le modèle du système financier dans son ensemble. Car, les changements concernent tous les domaines, avec la digitalisation des entreprises, le développement des cryptoactifs et de la monnaie digitale, ainsi que la montée en puissance des FinTech au sens large.

Paris EUROPLACE mène, par ailleurs, une action énergique pour attirer sur la place Paris les introductions en bourse (IPO), notamment des entreprises de haute technologie. L'accélération est déjà manifeste et l'ensemble de l'écosystème est mobilisé pour attirer sur Euronext les cotations des licornes et start up de la French tech qui s'accélèrent.

Enfin, s'agissant des infrastructures, et grâce à des entreprises de premier rang mondial dans les secteurs de l'eau, de l'énergie, de l'environnement, des télécom ou du transport, la France est aujourd'hui un leader mondial du secteur. Par leur expérience et leur savoir-faire, les banques françaises sont jugées parmi les meilleures pour accompagner le financement de ces infrastructures. Il s'agit d'un atout capital dans le monde d'aujourd'hui, avec un montant total des investissements non couverts en infrastructures qui avoisine 2 500 milliards de dollars. ■

Six mois de Présidence française du Conseil de l'Union européenne...

La Présidence par un pays du Conseil de l'Union européenne est un moment structurant, tant pour l'Union européenne que pour le pays en question. Elle dure six mois, à la fois très longs et très courts. Trente mois de préparation intense auront été nécessaires, tant sur les aspects techniques que politiques, pour aborder cette responsabilité. Pour assurer une continuité un travail de concert s'impose tout à la fois avec le pays qui l'a précédé dans cette responsabilité mais aussi avec celui qui lui succèdera. En l'espèce, après la Slovénie, à laquelle la France succède, la France passera le témoin à la République tchèque en juillet 2022, qui elle-même transmettra le flambeau à la Suède.

Il est classique en début de présidence d'insister sur les sujets affichés comme prioritaires pour donner une couleur propre à ces six mois. Le Président Macron n'a pas dérogé à la règle en mettant en avant trois axes de travail qui devraient servir de marqueurs tout au long du premier semestre 2022. En effet, les efforts de cette Présidence française seront tournés tout à la fois vers une Europe plus souveraine, vers un nouveau modèle européen de croissance et vers une Europe humaine.

Afin de décliner ces axes, des priorités ont également été affichées autour de trois grands chapitres. Le premier d'entre eux est la transition climatique : dans le cadre de l'ob-



ALEXIA GERMONT,

Avocate et Présidente
fondatrice du think tank
« France Audacieuse,
Auteur de Réveillons
Notre Europe »
aux Editions Temporis

jectif de neutralité carbone en 2050, des réalisations concrètes sont attendues pendant cette Présidence, notamment s'agissant de la négociation du paquet « Fit for 55 » et de la mise en place de la taxe carbone aux frontières pour rétablir une concurrence équitable.

Le second chapitre est le numérique : la priorité sera tout à la fois donnée à la régulation économique mais aussi à la responsabilisation des plateformes numériques, notamment avec le Digital Services Act (DSA) et le Digital Market Act (DMA). Cloud et souveraineté numérique seront donc au cœur des préoccupations.

Enfin, une Europe plus sociale sera au cœur des priorités de cette Présidence française. Une législation européenne devrait ainsi être portée en matière de salaires minimums.

Mais à l'issue des six mois, comment objectiver le succès ? Plusieurs éléments peuvent être pris en considération. Certes, les résultats législatifs obtenus pendant la Présidence sont les premiers juges de paix. Ils sont le fruit de compromis, sont visibles des citoyens et constituent de véritables succès. De façon moins connue mais tout aussi essentielle, une bonne présidence se mesure à la qualité de la coordination interministérielle, espérée sans faille pendant cette période. Le Secrétariat Général aux Affaires Européennes, très rodé au travail transversal, est la cheville ouvrière essentielle en la matière. Mais plus que tout, une présidence sera réussie si elle sait s'adapter à la gestion des crises, par définition non prévisibles, qui imposent souvent la mise de côté de l'ensemble du programme technique et politique et préparé depuis plus de deux ans par les équipes. L'imprévu reste donc le plus difficile à gérer lors d'une présidence notamment en matière de crise internationale, ainsi qu'en témoigne malheureusement la guerre en Ukraine.

Compte tenu de l'actualité géopolitique et militaire à l'heure où ces lignes sont écrites, la Présidence française restera marquée par la gestion de la guerre. Gageons que le concept même d'Europe de la Défense aura fait, en quelques jours, plus de progrès qu'en 50 ans... ■

Rédigé le 28 février 2022

Fiscalité et Présidence française de l'UE : quelle feuille de route ?

Un programme ambitieux centré sur la concurrence fiscale internationale pour mieux soutenir les contribuables européens...



Depuis le 1^{er} janvier dernier, la France assure la Présidence tournante du Conseil de l'UE pour une période de six mois pour la 13^e fois depuis la création de l'institution.

En pratique, cette fonction consiste à présider les réunions du Conseil et à assurer ainsi la continuité des travaux en cours. Depuis le traité de Lisbonne, la faible durée de ce mandat est compensée par une implication renforcée pendant la Présidence de deux autres Etats membres. Ce « trio » définit un programme commun qui sera traité par le Conseil durant la période de 18 mois couvrant leur Présidence. La France, la République Tchèque et la Suède forment le trio actuel.

La France a précisé les orientations et le calendrier de l'action du Conseil déterminés avec ses partenaires.

En matière fiscale, la couverture des besoins locaux et l'évolution des structures publiques demeurent des prérogatives nationales et la fiscalité reste le dernier sujet soumis à la règle de l'unanimité au niveau communautaire. Pourtant, sans renoncer à leur souveraineté, les Etats membres parviennent à s'accorder pour harmoniser progressivement la détermination des bases taxables et poser des garde-

fous pour éviter la concurrence fiscale dommageable et lutter contre l'évasion fiscale.

Prenant en compte ces éléments, la Présidence française a choisi de focaliser son action autour de deux principaux sujets :

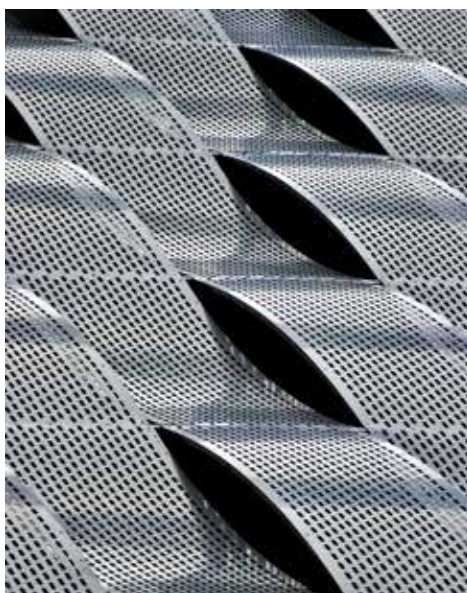
- la mise en œuvre au niveau de l'UE de l'accord « Globe » du G20 sur l'imposition des multinationales et des géants du numérique ; et
- la création d'une « taxe carbone » aux frontières de l'Europe pour compenser l'effort demandé aux entreprises européennes pour décarboner l'industrie.

L'accord « Globe » vise à instaurer un niveau minimum d'imposition (15%) des grands groupes internationaux (recettes > 750 M€) dans chacun des Etats où ils opèrent. Dans la mesure où il a été signé au niveau de l'OCDE par la totalité des Etats membres de l'UE, sa transposition rapide par voie de directive ne fait pas de doute.

Concernant la taxe carbone, un premier projet a été présenté en juillet dernier à Bruxelles. Ce « mécanisme d'ajustement carbone aux frontières » déterminera un prix du carbone pour les importations de certains produits. Il entrera en vigueur à compter de 2026 et visera dans un premier temps les engrais, l'acier, l'aluminium,

JEAN VINCENSINI,

Avocat associé
JVA SELAS
79 bis avenue Marceau
75116 Paris
www.jvavocats.com



l'électricité et le ciment. Au-delà des effets potentiels, difficilement mesurables, sur le réchauffement climatique, ce dispositif devrait surtout entraîner la redirection des flux commerciaux vers des pays où la production est moins polluante, avec des impacts majeurs pour des pays tels que la Russie, la Chine, la Turquie, l'Inde et le Brésil. Aussi, la taxe carbone est vue par ces derniers comme une mesure protectionniste. Elle constituerait pourtant un moyen efficace de compenser l'effort d'investissement demandé aux industriels pour développer leurs activités sur le territoire de l'UE, où les normes sont plus strictes.

L'élection présidentielle et les élections législatives auront lieu au cours du mandat de la France. Par ailleurs, le Brexit, le COVID et la crise ukrainienne ont mis l'Europe sous tension et l'agenda de la Présidence française, qui souhaite aussi faire adopter le principe d'un salaire minimum au niveau communautaire, est déjà bien chargé. Aussi, son action pourrait se limiter à prolonger l'impulsion donnée par la Présidence slovène afin de permettre au projet de taxe carbone de murir, ce qui paraît, fort opportunément, conciliable avec l'agenda électoral français... ■

Crise sanitaire, guerre en Ukraine : vers une Europe plus solidaire ?

Interview de Christian de Boissieu pour le Centre des Professions Financières (mars 2022).
Propos recueillis par Olivier Champagne

Christian, des événements internationaux majeurs et tragiques sont venus perturber la fin tant espérée de la pandémie de la Covid 19.

Nous allons tenter, grâce à votre analyse de comprendre l'impact que ce conflit pourrait provoquer sur l'économie européenne.



**CHRISTIAN
DE BOISSIEU,**

Vice-Président du Cercle
des Économistes

Pensez-vous que les pays dits frugaux (Pays-Bas, Danemark, Suède et Autriche) qui ont longtemps résisté à l'idée de la création d'une dette européenne étaient finalement dans une situation meilleure à la fin de 2021 / en début de 2022 ? Ont-ils fait preuve d'une résilience supérieure à celle de la France pendant le plus haut de la crise sanitaire ?

Christian de Boissieu : les pays dits frugaux n'affichent pas des performances différentes des autres pays de la zone euro. Je prends l'exemple des Pays-Bas, pays membre qui a utilisé pleinement le droit de s'opposer à, en pratique de retarder, l'adoption du plan de relance européen de 750 milliards d'euros avec à la clef l'émission de dette commune. Même si les chiffres diffèrent d'un pays à l'autre, la conjoncture néerlandaise a suivi la conjoncture européenne : forte récession de 2020, nette reprise en 2021 (une reprise qui, un peu partout, relève en grande partie d'un phénomène de rattrapage), double incertitude en 2022 sur l'évolution du Covid et les conséquences de la guerre en Ukraine. En février 2022, l'inflation sur un an aux Pays-Bas était de 7%, et pas seulement d'origine énergétique. Les pays frugaux

ont certes, en règle générale, des finances publiques (déficits et dettes) en meilleur état que la France ou l'Italie. Mais, sous l'angle de la croissance et de l'inflation, donc aussi des possibilités de « stagflation » pour les trimestres à venir, nous sommes tous dans le même bateau...

Est-ce que les pays de la zone Euro étaient mieux placés que les autres pays de l'Union pour faire face à la cette crise ?

CdB : pour plusieurs des défis nés de la crise sanitaire, les réponses ont été coordonnées au niveau de l'UE, donc des 27 (après Brexit), plutôt que dans la seule zone euro. Je pense à la politique d'achats et de répartition des vaccins, à la participation de l'Europe au transfert de vaccins vers les pays du Sud (dispositif Covax)... La volonté de se concerter pour relocaliser des filières stratégiques et pour se réindustrialiser s'est affirmée d'abord au plan national dans la plupart des pays membres. Mais, quand cette volonté s'inscrit dans le contexte européen, l'aire de référence est l'UE, pas la seule zone euro. Trois illustrations parmi d'autres :

- 1- La mise en œuvre du « quoi qu'il en coûte », sous des formes certes différentes, a été enregistrée chez les 27 de l'UE.
- 2- la problématique de l'Europe de la défense et de la sécurité concerne l'UE dans son ensemble, pas la seule zone euro.
- 3- Les sanctions économiques contre Poutine sont concoctées par l'ensemble de l'UE.

Les écarts dans les taux d'ouverture et dans les structures de production et de consommation des pays membres sont aussi élevés entre les 19 de la zone euro qu'au niveau de l'ensemble de l'UE. Ils expliquent pour partie les différences constatées dans la sensibilité à des chocs sanitaires, énergétiques, alimentaires, géopolitiques...

L'appartenance à la zone euro s'est traduite, face à la crise sanitaire, par la politique monétaire très expansive de la BCE, par la persistance des taux d'intérêt vers des niveaux proches de 0%, dans un contexte où l'appartenance à la monnaie unique évacue par définition la question des taux de change à l'intérieur de la zone.

Quels étaient les enjeux économiques majeurs de l'Europe et que pensez-vous des thèmes que la France avait choisis pour sa Présidence au Conseil de l'Union européenne ?

CdB : avant même l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les principaux enjeux européens étaient à mon sens au nombre de quatre :

- 1- consolider la reprise économique et l'emploi face à la crise sanitaire pas encore achevée.
- 2- accélérer la transition énergétique et écologique, en comptant aussi sur des initiatives européennes (taxe carbone aux frontières de l'Europe...).
- 3- relancer et renouveler les stratégies industrielles en ayant en tête des objectifs communs d'autonomie et de souveraineté et en combinant des mesures nationales et des initiatives européennes (pour une nouvelle politique de la concurrence en Europe ; pour des GAFA européennes puisque des GAFA seulement françaises, allemandes, ... n'auraient pas de sens).



- 4- améliorer la gouvernance économique et politique de l'UE et de la zone euro. Il nous faut tout spécialement redéfinir les règles budgétaires pour les pays de l'euro, car le pacte de stabilité et de croissance a été mis entre parenthèses par la crise sanitaire, et maintenant par la crise ukrainienne. Les normes de 3% pour le déficit public et de 60% pour la dette publique ont peut-être vécu, mais il faudra les remplacer par de nouveaux critères.

Cet agenda a été à peu de choses près repris par la France pour sa Présidence semestrielle de l'UE. L'invasion de l'Ukraine conduit à rajouter aux sujets précédents la nécessité d'une Europe de la défense et de la sécurité.

Comme beaucoup, je partage les priorités affichées par la Présidence française. En six mois, surtout entrecoupés par l'élection présidentielle française, il ne sera pas possible d'avancer notablement sur tous ces sujets. Trois exigences :

- 1- hiérarchiser ces différents objectifs.
- 2- bien distinguer ce qui est possible à court terme et ce qui relève d'une stratégie de long terme.
- 3- passer certes des maux aux mots, car le discours peut être mobilisateur, mais surtout passer des mots à des initiatives concrètes.

Comment analysez-vous l'offensive majeure de Poutine contre l'Ukraine lancée fin février ?

CdB : la crise sanitaire était impossible à prévoir, en tout cas dans sa phase de déclenchement. L'invasion de l'Ukraine

par la Russie paraissait ex ante irréaliste, même si l'occupation de la Crimée en 2014 éclaire (si je puis dire...) ex post le drame en cours. Face à des chocs de ce type, majeurs et difficilement prévisibles, il faut savoir être pragmatique et réactif. Il est tentant et un peu facile d'expliquer la crise russo-ukrainienne comme le résultat d'un enchaînement de causes et d'effets dans lequel l'Occident aurait une part de responsabilité importante, en ayant élargi au-delà du raisonnable aux yeux des Russes le périmètre de l'OTAN, etc. Une telle démarche fait de la crise actuelle un choc endogène. Elle a le grand tort d'exonérer partiellement de fait Poutine de sa responsabilité centrale dans le drame ukrainien.

D'après vous, quelles sont les conséquences probables pour l'économie française et ses principaux partenaires ? Et quels sont les risques que nous prenons par la mise en place de sanctions économiques fortes contre la Russie ?

CdB : l'économie mondiale est menacée de « stagflation », cette combinaison d'un ralentissement de la croissance voire d'une récession, et d'une accélération de l'inflation. Une configuration qui évoque les années 1970, même si le choc énergétique actuel n'est pas comparable à celui de 1973...

L'inflation des prix énergétiques, alimentaires et des autres matières premières avait commencé avant l'invasion de l'Ukraine. Elle est accentuée par elle. Les sanctions économiques imposées à la Russie sont nécessaires, vu les balbutiements de la diplomatie. Elles ne seront probablement pas suffisantes pour faire fléchir le maître du Kremlin, malgré leur impact fortement récessif et inflationniste sur l'économie russe (krach du rouble, inflation débridée, récession et chômage massif à la clef,...). Les interdépendances commerciales et financières dues à la mondialisation font que nos sanctions ont déjà et vont avoir, à travers des effets de feedback, un impact négatif aussi sur nos économies. On le voit avec l'envolée des prix du pétrole et du gaz, des prix alimentaires... Par exemple, nombre de pays africains sont menacés de famines et d'émeutes de la faim avec l'explosion des prix des céréales.

Pour réduire l'effet de feedback des sanctions appliquées à la Russie sur nos économies, il faudrait pouvoir redéployer notre mix énergétique, très dépendant du pétrole et du gaz russe, vers plus de renouvelables (Allemagne), plus de nucléaire (France)..., ce qui ne peut pas se faire en quelques mois.

Par ailleurs, la Russie va essayer de contourner les sanctions, comme elle l'a beaucoup fait depuis 2014. De façon contestable, nous avons nous-mêmes organisé certaines échappatoires, par exemple en excluant la Sberbank, première banque russe, et Gazprombank de la liste des banques russes mises en congé du réseau SWIFT des transactions entre banques. Les motivations de telles exemptions sont claires : continuer à financer les exportations russes d'hydrocarbures vers l'Allemagne, la France... Mais tout cela réduit l'efficacité des sanctions. Tout comme d'ailleurs le recours probable des Russes aux cryptomonnaies pour échapper au dollar, à l'euro, ..., et l'incitation pour la Russie à contourner les sanctions en développant ses liens avec la Chine, l'Inde, des pays du Moyen-Orient, etc. Déterminante va être à cet égard l'attitude la Chine. Elle fait preuve aujourd'hui d'une neutralité bienveillante vis-à-vis de la Russie. Mais l'entente entre les deux pays paraît fragile. A nous, pays du G7 et de l'UE, de savoir exploiter une telle fragilité.

Va-t-on vers l'allongement sur une durée encore indéterminée du « quoi qu'il en coûte » ? Et quelles conséquences pour les pays de l'Union et pour l'Euro ?

CdB : la guerre en Ukraine va avoir deux effets principaux sur les budgets de défense : leur augmentation, et l'ébauche d'une politique européenne de défense.

L'Allemagne vient d'annoncer un budget additionnel de 100 milliards d'euros, répartis sur plusieurs années, et consacrés à l'effort de défense. Plusieurs pays membres ont annoncé leur volonté de hisser leur budget de défense à 2% du PIB, objectif affiché par l'OTAN pour chaque pays de l'Alliance. Au-delà de la défense, le plan de « résilience » français et peut-être celui préparé au niveau européen afin de limiter les effets des chocs de prix pour le pouvoir d'achat des ménages et la



situation des entreprises vont alourdir la facture budgétaire. De facto, le « quoi qu'il en coûte » va être prolongé. Le début de réduction significative des déficits publics et des dettes publiques sera retardé d'autant, et le débat sur la redéfinition des règles du pacte de stabilité et de croissance inévitablement impacté.

L'augmentation des dépenses militaires en Europe va être financée par les budgets nationaux et, si l'Europe de la défense voit vraiment le jour, par des dettes publiques en partie mutualisées au niveau européen. Cela aura-t-il des conséquences monétaires, en particulier sur le taux de change euro/dollar ? En matière de déficits et de dettes, et vu l'ampleur de la relance Biden, nous avons de la marge avant de rejoindre éventuellement le niveau des déficits budgétaires américains. Une différence à noter : alors que les Etats-Unis affichent un déficit extérieur structurel, la zone euro enregistre quant à elle un excédent extérieur durable. Plutôt que par cette différence, la parité euro/dollar devrait être guidée par le décalage des politiques monétaires : la Fed relève ses taux directeurs avant la BCE, ce qui, toutes choses égales d'ailleurs, pourrait accentuer le recul déjà constaté de l'euro vis-à-vis du billet vert, sans qu'il y ait là une menace pour la réputation et la crédibilité de la monnaie unique européenne.

Une Europe de la défense pourrait donc éventuellement naître de ce conflit russo-ukrainien ? Et si oui, comment la financer ?

CdB : avant de parler de financement, quelques remarques sur l'Europe de la défense. La guerre en Ukraine provoque une prise de conscience indispensable. Mais, comme indiqué, il faudra passer des mots aux choses, ici comme sur d'autres thèmes européens.

Les progrès vers une défense intégrée au plan européen vont rester lents malgré la montée des défis, pour plusieurs raisons. Les réticences politiques ne vont pas s'évaporer du jour au lendemain : pour nombre de pays membres, et non des moindres, le parapluie de l'OTAN est plus déterminant que l'ancrage à l'Europe. Dans le cadre de son programme de réarmement, l'Allemagne vient de



commander des avions de chasse américains F-35 plutôt que des avions venant d'Europe. Mauvais signal pour aller vers une industrie européenne d'armement...

Quant au financement des programmes d'armement et de tout ce qui les soutient - l'innovation, la R&D, l'implication des PME et ETI, les bénéfices de la dualité civil/militaire il ne peut s'agir que d'engagements à long terme venant du secteur public, éventuellement complétés par des financements privés. Ce n'est donc pas la politique monétaire qui doit être sollicitée, mais plutôt les politiques budgétaires, les financements bancaires et les financements obtenus sur les marchés financiers.

Enfin, comment unir les forces européennes ? La France peut-elle jouer un rôle d'entraînement ?

CdB : Surtout ne « forcer » personne ni aucun pays ! Je rappelle que la gouvernance européenne est encore contrainte par cette règle : sur les sujets les plus importants (la défense, la fiscalité, ...), l'unanimité des 27 est requise. Et il faut l'unanimité pour lever l'unanimité, ce cercle vicieux de la gouvernance européenne dont nous avons le plus grand mal à nous extirper. Le traité de Lisbonne a quand même prévu la possibilité d'avancer sur certains sujets à moins de 27. Identifier, par grands thèmes et parmi les pays membres, les pays qui le veulent et le peuvent, voilà ce que devrait être l'une des ambitions d'une Présidence française déjà bien entamée au moment où je réponds à vos questions. La France doit profiter de sa Présidence de l'UE pour provoquer le mouvement, créer une nouvelle dynamique européenne. Mais, parce que tout cela doit s'inscrire dans la durée, n'attendons pas de miracles politiques ou institutionnels d'ici la fin juin 2022. ■



L'Euro : Arme de Résistance ? Arme de Guerre ? De l'Ecu à l'Euro numérique



OLIVIER CHAMPAGNE

Managing Partner
STRAPER

Sans remonter aux motivations qui avaient poussé la création de la CECA (Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier) dans le cadre des accords de Paris en 1951, il est évident que l'esprit même de la fondation d'une Communauté Européenne est l'une des conséquences de la Seconde Guerre mondiale.

Etablie autour de six nations, elle s'est élargie à 28 pour revenir à 27 après le retrait du Royaume-Uni. Elle aura donc connu une expansion territoriale et économique importante notamment après la chute de l'Union Soviétique en attirant plusieurs pays de l'Europe de l'Est.

En réaction à la fin des accords de Bretton Woods en 1971 avec l'abandon de la convertibilité du dollar en or et la fluctuation des devises, l'Europe d'alors se devait de réagir en imaginant le Serpent monétaire européen dont le but était de limiter la volatilité des changes entre les devises des pays appartenant à la Communauté Européenne.

Dès 1979, le Serpent monétaire européen laissera la place au Système Monétaire Européen (SME), concept accompagné par les prémices d'une monnaie commune qu'était l'ECU (European Community Unit). Les ambitions d'une forme d'unification monétaire commençaient alors à se dessiner.

Lorsqu'en 1982 dans une copie d'examen

à l'Université, je prenais résolument parti pour la création d'une véritable monnaie unique européenne, je ne pensais pas qu'une décennie plus tard, les accords de Maastricht entérineraient la création de l'Euro et d'une Banque Centrale Européenne pour 12 États membres (désormais 19), l'Euro devenant ainsi leur monnaie officielle dès le 1^{er} janvier 1999.

Malgré mon scepticisme face au choix des critères dits de stabilité qui avaient été retenus à Maastricht (voir l'interview de Christian de Boissieu sur la nécessité de leur évolution), je restais convaincu que le concept de monnaie unique était indispensable pour renforcer la position de l'Europe et tenter de résister à la montée inexorable de l'Asie dans le poids de l'économie mondiale, le Japon étant alors N°2 mondial malgré une population déjà vieillissante.

Pourtant, beaucoup voyaient dans l'Euro une monnaie qui ne pouvait réussir et qui n'avait pas d'avenir par l'absence d'une unité fiscale dans la zone et par les situations économiques divergentes entre les pays du Nord 'fourmis' et ceux du Sud 'cigale'. Il m'a toujours semblé que tout ceci n'était pas une bonne justification d'un échec annoncé. Certes le franc français apparaissait à l'aube du 14^{ème} siècle à l'initiative de Jean le Bon mais on ne peut pas dire que son histoire fut sans accroc malgré l'unité déclarée du pays. A l'opposé, le dollar a été créé en continuité de la signature de la Constitution des Etats-Unis d'Amérique

qui fédérait des états déjà très différents. De nombreuses voies expliquaient à l'époque (et encore aujourd'hui) qu'une monnaie ne pouvait être établie durablement que dans un pays unifié ou dans une zone économique convergente : c'est la raison pour laquelle, avant le passage à l'Euro, un effort fut tenté de mettre les pays au même diapason. Cela s'apparenta dans certains cas à du pur habillage bilantiel.

L'autre point tant discuté pour expliquer les défauts persistants de la zone Euro serait l'absence d'une véritable union budgétaire entre les pays de la zone. Alors même si les Etats-Unis ont bien un budget fédéral qui permet des transferts du fédéral vers les états et des rééquilibrages entre chacun des 50 États, ceux-ci n'effacent pas l'extrême disparité entre les états les plus riches et les États les plus pauvres. Pourtant, cela ne semble pas avoir affecté le rôle dominant du dollar ces 50 dernières années.

On peut noter que l'Euro s'est, quant à lui, peu à peu imposé comme seconde monnaie de réserve mondiale et a fait preuve de beaucoup d'incertitudes sur sa résilience malgré des signes évidents de faiblesse lors des dernières grandes crises : celle des subprimes (faiblesse appuyée par les errements de certains pays de la zone à accepter d'en soutenir d'autres) puis lors de la crise sanitaire. Sans l'Euro, l'économie de plusieurs pays européens (y compris parmi ceux qui n'ont pas rejoint cette zone), aurait subi des dégradations bien plus importantes. L'Euro a probablement aidé à sauver l'Europe ; l'Euro aurait donc confirmé, dans des situations extrêmes, son rôle de monnaie de résistance.

Est-ce que l'Europe ne finirait pas par être obligée de s'unir véritablement autour d'une bannière unique : sa monnaie ?

La crise sanitaire a fait prendre conscience à l'Europe de sa dépendance en matière de production de médicaments, la guerre en Ukraine révèle ses faiblesses par son manque de vision stratégique concertée. La mondialisation a permis l'accès simplifié à beaucoup de matières premières, de produits industriels finis ou



intermédiaires sans avoir à se préoccuper de la diversification des fournisseurs. Cette vérité a été violemment rappelée dans le domaine du gaz (trop forte dépendance de l'Allemagne et de l'Italie au gaz russe).

Peut-on imaginer que sans l'existence de l'Euro, l'initiative de gérer au niveau européen les futurs stocks stratégiques d'hydrocarbure des 27 aurait pu être envisagée ? La stabilité de la valeur des stocks attribués entre les membres de l'union monétaire est de toute évidence un facteur de simplification.

La tentative par Facebook de lancer le Libra (puis le Diem) ce qui revenait à donner à une société privée la capacité de remplacer tout simplement la plupart des devises (pouvoir sans limite sur l'économie mondiale) a forcé les grandes banques centrales à accélérer leur démarche pour créer leur propre cryptomonnaie. Un Euro électronique ne serait-il pas une composante déterminante pour rendre possible la conservation, à l'avenir, d'une certaine indépendance de l'Europe ? On peut même imaginer que le crypt-Euro ou C-Euro deviendra de fait la monnaie électronique des 27 et pas uniquement celle des 19. Rien n'empêcherait techniquement cela. Mais beaucoup de tests sont en cours et il reste aussi à définir un nouvel agrégat monétaire le C1, en supposant que cela conserve un sens ; tout dépendra de la manière de le définir car comment les banques centrales arriveront à contrôler le volume de leur crypto-monnaie même si cela fait bien longtemps que la Réserve Fédérale ne contrôle plus le volume de dollars en circulation.

Faisons le pari que le C-Euro deviendra pour les 27 un instrument de guerre monétaire et économique en renforçant ainsi l'intégration européenne de demain. ■

Tribune

L'exposition universelle à Dubaï



ERIK LINQUIER,

Commissaire général pour
la France à l'Exposition
universelle de Dubaï et
Président de la Cofrex

Je me félicite de la réussite des six mois d'exposition à l'Expo 2020 Dubaï, pendant lesquels nous avons **fait rayonner la France au-delà de ses frontières** aux côtés de nos porteurs de projets, partenaires, et ambassadeurs Thomas Pesquet et Jessica Préalpato.

Cette édition était loin d'être classique : décalée d'un an en raison de la crise sanitaire, elle a ouvert ses portes le 1^{er} octobre 2021 et s'est achevée le 31 mars 2022. Dans ce contexte bousculé, le Pavillon France a réussi à mettre en avant les valeurs et les atouts de notre pays et contribuer ainsi à la mise en valeur de notre territoire et de nos partenaires de la scène internationale. À travers la thématique « **France, l'inspiration à la vitesse de la lumière** », le pavillon a illustré le large champ de son savoir-faire, la diversité de son capital artistique et culturel ainsi que sa capacité d'innovation en matière d'écologie, de mobilité et de nouvelles technologies.

Les événements qui s'y sont déroulés ont permis d'accroître le rayonnement culturel et économique de la France tout en invitant les visiteurs à la découverte de l'inédit et du rêve : la vie au Pavillon aura ainsi été rythmée par les nombreux événements, journées thématiques et expositions qui s'y sont déroulés. Tout cela aura permis d'accueillir plus de **2,2 millions de visiteurs** au Pavillon France. Parmi les principaux temps forts, nous retiendrons : la Journée de la France, la Journée Internationale des Droits des Femmes, la Journée de la Francophonie ou encore les deux jours de visite de Thomas Pesquet.

L'exposition permanente fut dédiée au progrès en collaboration avec des institutions (Archives Nationales, CNRS, CNES), des startups (FLYING WHALES), des fondations (Art Explora), des centres de recherche (Learning Planet Institute) et de grands groupes (Accor, Renault Group et bien évidemment notre partenaire Ambassadeur ENGIE, en collaboration avec la Région Île-de-France). Cette exposition a permis de présenter aux visiteurs internationaux une vision du progrès ancrée dans le siècle des Lumières, tout en introduisant des innovations et créations françaises uniques et audacieuses au service du progrès.

Cinq **expositions temporaires ont également mis en avant l'art français sous toutes ses formes** en fidélisant les visiteurs venant de l'ensemble des Emirats arabes unis : exposition d'art digital retraçant l'histoire de Notre-Dame de Paris, rendue possible avec la technologie d'Histoverly et le soutien de L'Oréal ; valorisation des arts de la table avec le Groupe Chalhoub, de l'art cinétique avec l'œuvre « Chromosaturation » de l'artiste Carlos Cruz-Diez mais également d'architecture et présentation du projet du Grand Paris Express par la Société du Grand Paris. Enfin, pour une première mondiale, nous avons accueilli une rétrospective des pièces iconiques de Jean Paul Gaultier, revenant sur cinquante ans de carrière.

Nos **deux ambassadeurs du Pavillon France, Thomas Pesquet et Jessica Préalpato, ont incarné l'art de vivre et le savoir-faire français** permettant de transmettre les valeurs d'audace, d'innovation et d'universalisme,

représentées à travers le Pavillon France. Le duplex avec l'ISS puis la venue de Thomas Pesquet au Pavillon furent des temps forts qui ont permis la mise en exergue des enjeux de préservation des ressources et les innovations technologiques. Jessica Préalpato a su, par son approche respectueuse des goûts et de l'environnement, proposer un dessert qui sublime le savoir-faire et l'excellence à la française.

Enfin, de **nombreux événements ont rythmé** en parallèle la vie au sein du Pavillon avec des temps forts pendant chaque quinzaine thématique : dégustations gastronomiques, nuits d'observations des étoiles, conférences, débats et ateliers sur les enjeux des Objectifs de développement durable ou encore des animations avec jeux ludiques sur l'esplanade.

Les enjeux de l'Expo 2020 Dubaï (mobilité, durabilité, opportunité) sont au centre de tous les débats sociétaux et chaque pays œuvre pour y répondre. La France en premier lieu, au sein du Pavillon France. Ainsi, on compte plus de 110 délégations officielles et institutionnelles françaises venues, pendant six mois, porter la voix de la France à l'international. Parmi elles, le Président de la République, de nombreux membres du gouvernement, parlementaires et élus. Au total, il y a eu plus de 440 délégations du monde entier, représentant plus de 2 000 personnalités dont des présidents, premiers ministres et chefs d'État et ministres.

Ce nombre important de délégations illustre à quel point **cette exposition universelle se classe comme un événement international majeur**. Ces visites ont été l'occasion de renforcer la coopération internationale avec de nombreux pays et de faire avancer la recherche de solutions aux grands défis auxquels l'humanité est confrontée.

Le Belvédère, et son espace événementiel, a été un lieu central de rencontres exceptionnelles pour **développer l'attractivité économique de la France, créer des liens, renforcer le rayonnement de la France dans le monde et promouvoir les entreprises françaises**. Nous avons accueilli 250



événements B2B sur la terrasse du Belvédère, à l'initiative de nos partenaires (85 événements), de Business France ou de autres acteurs institutionnels dont CCI France UAE (400 entreprises présentes au pavillon) et les régions. Au total, cela représente plus de 13 000 visiteurs entreprises accueillis pendant six mois lors d'événements économiques.

S'agissant de Business France, 42 missions ont été organisées, réunissant 400 entreprises françaises et au total 1 600 entreprises. Les acteurs de l'innovation française, et tout particulièrement ceux de la filière ville durable, ont également été présents en ligne, à travers la présentation de douze carnets de Dubaï.

L'architecture et la structure du bâtiment du Pavillon France le rendent vertueux et respectueux des grands principes de l'architecture bioclimatique. Pensé par les cabinets d'architectes Atelier Perez-Prado et Celnikier & Grabli Architectes et mis en lumière par BOA Light Studio, il a été réalisé avec des matériaux durables et innovants dans le respect de l'environnement.

Dès le 1^{er} avril, le Pavillon France va être **entièrement démonté et reconstruit sur le campus du CNES à Toulouse d'ici 2024**, pour une deuxième vie après six mois d'Exposition universelle à Dubaï. Durant l'été, il sera acheminé jusqu'à Toulouse par CMA CGM, expert français de la logistique.

La suite se profile déjà : l'Exposition 2025 à Osaka au Japon ouvrira le 3 mai 2025. La France a officiellement confirmé sa présence pour porter la vision de la France à cette Exposition universelle sur la thématique de « La société de demain ». ■

Du budget vert français au(x) budget(s) vert(s) européen(s)

Le budget vert français est né très récemment. Il résulte d'un processus de réflexion au sein de l'Assemblée nationale lancé au lendemain de la crise des gilets jaunes. Très vite, l'Union européenne s'est saisie de ces travaux notamment dans le cadre de l'élaboration du Pacte vert européen. A l'occasion de la Présidence française de l'Union européenne (PFUE), une initiative est déjà annoncée. Dans un communiqué datant du 9 mars 2022, le Ministre délégué chargé des Comptes publics français, Olivier DUSSOPT et le Commissaire européen au budget, Johannes HAHN, affirment leur volonté de travailler ensemble pour renforcer la coopération sur ce sujet et favoriser l'émergence de pratiques communes à l'échelle européenne.



BÉNÉDICTE PEYROL

Députée de l'Allier

Répondant à la demande de transparence des gilets jaunes concernant les dépenses dédiées à la transition écologique dites « dépenses vertes » ou « dépenses favorables à l'environnement », les parlementaires votent en loi de finances pour 2019¹ la création d'une annexe au budget national visant à répertorier toutes les dépenses de l'Etat considérées comme des dépenses vertes et les recettes qualifiées de « fiscalité écologique ». Dès l'été 2019, à l'occasion de la loi énergie-climat, les parlementaires vont plus loin.

Considérant que l'annexe budgétaire « rapport sur le financement de la transition écologique : les instruments économiques, fiscaux et budgétaires au service de l'environnement et du climat » ne suffit pas à déterminer si le budget de l'Etat est en adéquation avec les objectifs environnementaux nationaux, européens et internationaux que la France s'est donnée et en particulier avec les Accords de Paris, les parlementaires décident de créer un budget vert².

1. article 206 de la loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019

2. article 179 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019 de finances pour 2020

Le budget vert vise à passer au crible toutes les dépenses de l'Etat et à déterminer les dépenses ayant un impact favorable sur l'environnement (« dépenses vertes »). Il analyse également les dépenses ayant un impact défavorable sur l'environnement (« dépenses marrons »). Ces dépenses





marrons peuvent être le témoignage que l'action de l'Etat n'est pas suffisante pour atteindre ses objectifs environnementaux et qu'il se situe dans les mauvaises trajectoires pour assurer la nécessaire transition écologique.

Le budget vert ne doit pas être un simple outil de communication visant à se gargariser que le budget de l'Etat français contiendrait x milliards de dépenses vertes. Quel est l'intérêt si, autant, voire plus de dépenses marrons sont identifiées ? Le budget vert doit être un outil au service de l'action. Il doit servir à élaborer des stratégies et des trajectoires de sortie des dépenses marrons. Une fois ces dépenses marrons identifiées, l'Etat doit engager un processus de discussion avec les parties prenantes qui en bénéficient et voir comment verdir ces dépenses. Le budget vert est également un outil d'auto-régulation pour l'Etat dans la construction de son budget. Par exemple, dans le cadre de l'élaboration du plan de relance français en 2020 au cœur de la crise sanitaire covid-19, l'existence du budget vert a permis de limiter la création de dépenses marrons nouvelles et d'inciter l'Etat à orienter une grande partie des dépenses du plan de relance vers la transition écologique (30 milliards sur 100).

S'appuyant sur la taxonomie européenne et répondant à une volonté des parlementaires d'analyser l'impact des dépenses

de l'Etat non pas seulement à l'aune des objectifs climatiques mais également des autres objectifs environnementaux, chaque dépense est analysée autour de 6 axes environnementaux : l'action contre le changement climatique, l'adaptation au changement climatique et la prévention des risques naturels, la gestion de la ressource en eau, l'économie circulaire, les déchets et la prévention des risques technologiques, l'action contre les pollutions, la biodiversité et la protection des espaces naturels, agricoles et sylvicoles.

L'Union européenne a saisi l'opportunité de cette innovation française pour en faire un axe important du Pacte vert européen. Dès sa communication de décembre 2019³, la Commission européenne insiste sur le fait que « *les budgets nationaux jouent un rôle essentiel dans la transition. Un recours accru aux outils de budgétisation verte aidera à réorienter les investissements publics, la consommation et la fiscalité vers les priorités vertes et à renoncer aux subventions nuisibles. La Commission collaborera avec les États membres pour examiner attentivement et comparer les pratiques en matière de budgétisation verte. Il sera ainsi plus aisé d'évaluer dans quelle mesure les budgets annuels et les plans budgétaires à moyen terme tiennent compte des considérations environnementales et des risques pour l'environnement, et de tirer les enseignements des meilleures pratiques* ».

A la suite de cette communication plusieurs travaux ont été menés par la Commission européenne dont un premier travail de revue des pratiques des Etats membres qui se rapprochent d'une budgétisation verte. Cette revue a été publiée en mai 2021⁴. Il en ressort que si certains Etats membres répertorient les dépenses publiques vertes, très peu identifient les dépenses ayant un impact défavorable sur l'environnement. Seule la France dispose d'une méthodologie robuste en la matière à travers le budget vert. La Finlande, l'Italie et l'Irlande disposent de documents budgétaires qui identifient des subventions et autres formes de dépenses qui peuvent avoir un impact défavorable sur l'environnement mais sans que ce soit une analyse précise dépense par dépense comme c'est le cas dans le budget vert français.

3. Communication de la commission européenne, décembre 2019, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/european-green-deal-communication_fr.pdf

4. Green budgeting practices in the EU : A first review, discussion paper 140, mai 2021 https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/dp140_en.pdf

5. Green budgeting : toward common principles, novembre 2021, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/cop26_en.pdf



A la suite de cette première revue, un document commun à la Commission européenne, au Fond Monétaire International et à l'OCDE a été publié en novembre 2021 « *Green budgeting : toward common principles* »⁵. En introduction, ce document rappelle l'importance de l'outil budgétaire pour mener une politique ambitieuse en faveur de la lutte contre le changement climatique, s'y adapter et accompagner la transition. Il vise à s'appuyer sur les travaux existant dans les différents Etats membres et ayant fait l'objet de la revue précédemment mentionnée pour tenter d'élaborer des principes communs pour les Etats membres qui souhaiteraient s'impliquer dans une telle démarche.

Comme mentionné en introduction, la dernière initiative en date au sein de l'Union européenne dans le cadre de la PFUE, prévoit de renforcer la coopération des Etats membres sur le budget vert et favoriser l'émergence de pratiques communes à l'échelle européenne. Un programme d'échange entre fonctionnaires nationaux et européens, pour partager les bonnes pratiques de chaque administration sera créé. Pour sa part, la Commission Européenne, dans le communiqué de presse commun entre le ministre du budget français et le commissaire européen en charge du budget indique qu'elle « travaille actuellement sur une

révision de sa méthodologie de cotation environnementale, qui devrait être présentée aux États membres dans le cadre de son prochain projet de budget, et se dit prête à associer ces derniers à ses futures réflexions méthodologiques ». Cette annonce est à saluer et il faut espérer que cette révision de la méthodologie implique des réflexions autour de la cotation marron des dépenses de l'Union européenne. En effet, les limites identifiées par les parlementaires français d'une simple cotation des dépenses vertes sont les mêmes pour le budget européen même si on peut considérer que la mise en œuvre de la méthodologie est bien plus complexe pour le budget européen.

...

S'il existait déjà plusieurs initiatives et formes de budgétisation vertes avant 2019 dans le monde, le moment « gilets jaunes » en France a donné l'occasion à la France de lancer des travaux extrêmement ambitieux en la matière. Ces travaux sont d'ailleurs reconnus au niveau européen et à l'international. Les pistes d'amélioration sont nombreuses comme par exemple celles liées à la gouvernance et au recours à un tiers indépendant pour certifier ce budget vert et garantir la fiabilité de ce document budgétaire. Interrogée par le Parlement sur ce point, la Cour des comptes s'est dit prête à jouer un rôle en la matière. ■

Propositions et recommandations

issues des travaux de la Task Force Présidentielles et Législatives 2022 de l'AFG

Présidée par Eric Pinon, Président,
et animée par Laure Delahousse, Directrice générale adjointe.

La gestion d'actifs, une profession au service des épargnants, des investisseurs institutionnels et de l'attractivité de la France.

Dans l'objectif des prochaines élections présidentielles et législatives, l'AFG a présenté ses propositions et recommandations pour préparer l'avenir des épargnants français.

Alors que le taux d'épargne des Français a enregistré une progression record en 2020, l'AFG est à pied d'œuvre pour renforcer l'attractivité des placements de long terme, au profit des projets de vie des épargnants et d'une économie mieux financée et plus compétitive.

L'AFG soutient la mise en œuvre d'une politique ambitieuse favorisant le développement d'une épargne utile à la société, au bénéfice des épargnants et du financement d'une économie plus durable.

Comment aller plus loin : des propositions en faveur de l'épargne des français

A. En développant une **épargne à long terme**, on améliore la rentabilité des épargnants ;

B. Les gérants peuvent alors orienter cette épargne vers les fonds propres des entreprises pour qu'elles financent



LAURE DELAHOUSSE

Directrice générale adjointe
de l'AFG



ÉRIC PINON

Président de l'AFG.

les investissements nécessaires aux **transitions environnementales, digitales et sociales** ;

C. Ce changement de paradigme nécessite un accompagnement des épargnants par leurs conseillers financiers et une **éducation financière** qui leur permettent d'appréhender les notions nécessaires.

→ **La stabilité fiscale est un pré requis** pour permettre à l'épargne et à l'investissement de continuer à se développer.

• Les réformes récentes de l'épargne contribuent à l'attractivité **de la France** et permettent **aux épargnants de mieux diriger leur épargne** vers l'investissement.

• La création du PFU (prélèvement forfaitaire unique) et le remplacement de l'ISF par l'IFI sont des exemples parlants parmi les mesures fiscales qu'il faut stabiliser. Les conséquences sur le long terme sont décisives : en effet, si nous sommes revenus à des niveaux de taxation comparables aux autres pays européens alors que nous étions bien au-dessus, des progrès restent à faire pour alléger encore les surcharges fiscales et réglementaires et donner à la France le **terreau d'expansion indispensable à sa compétitivité dans un environnement international**.

A. Une épargne longue pour compléter la retraite ou financer ses projets de vie

Promouvoir des solutions capables de compléter l'intervention de l'État face au défi de l'allongement de la durée de vie

L'AFG propose :

- De **systematiser le PER dans toutes les entreprises de plus de 50 salariés.**

Le PER doit par ailleurs être rendu attractif pour tous, notamment pour les ménages faiblement imposables, par exemple les jeunes ;

- de **continuer à généraliser l'épargne salariale dans les entreprises** afin que tous les salariés puissent bénéficier d'un dispositif de partage de la valeur et de la possibilité d'épargner dans le cadre sécurisé de l'entreprise ;
- de **stabiliser la fiscalité de l'épargne** au niveau de la moyenne européenne de façon à soutenir l'investissement ;
- de permettre la **mobilisation du patrimoine immobilier** pour financer la vie longue.

Développer l'épargne en actions, en particulier chez les jeunes

L'AFG propose :

- d'**étendre le dispositif de PEA aux moins de 18 ans**, comme les Livrets et d'**assouplir les règles de mise en place et de gestion du PEA** afin d'en faciliter la souscription et la transférabilité d'un établissement à l'autre ;
- de **prévoir une possibilité de don exceptionnel aux enfants ou petits-enfants ;**
- en **franchise de droits de succession** à condition de flécher le don dans un PEA, un PEA PME ou un PER à hauteur de 30 000€ ;
- que **les entreprises françaises puissent plus facilement étendre l'ouverture de leur capital** à leurs salariés en Europe avec la création d'un cadre européen de fonds d'actionariat salarié.

B. Des investissements au service des transitions vers un modèle économique plus durable

La finance, moteur de la transition environnementale et sociale

L'AFG recommande :

- la mise en place d'un standard de *reporting* ESG pour les entreprises au niveau européen,
- et un **meilleur encadrement de la donnée extra-financière** garantissant qualité, transparence, concurrentialité et stabilité ;
- d'**insister sur l'importance des labels pour une finance durable.**
- ces labels doivent être régulièrement adaptés aux nouvelles techniques de gestion ;
- d'**aboutir à moyen-terme à un label européen harmonisé ;**
- d'**encourager l'investissement responsable** pour réussir la transition environnementale qui doit s'appuyer sur l'ensemble des enjeux E. S. et G.

C. L'éducation financière nécessaire pour être un acteur utile au développement de son épargne

Renforcer l'éducation financière pour tous

L'AFG recommande et propose :

- de **renforcer l'éducation financière dans le parcours scolaire** afin de développer au plus tôt les compétences financières des épargnants ;
- d'**accompagner les nouveaux retraités** dans l'objectif d'investir de façon pertinente au regard de leur horizon d'investissement et de leur séquence de revenu ;
- d'**intensifier la communication auprès du grand public** pour renforcer l'éducation financière des Français et affermir le rôle de conseil des gestionnaires pour compte de tiers ;
- de **promouvoir l'épargne salariale** non seulement comme moyen de partager la valeur et de préparer l'avenir mais aussi comme source d'éducation financière. ■

Quelle feuille de route économique pour les prochaines élections ?



SERGE DAROLLES,

Professeur de Finance,
Université
Paris Dauphine-PSL

Il est toujours intéressant lors d'une campagne électorale de s'arrêter sur les programmes économiques proposés par les différents candidats. Mais d'autres acteurs importants de la vie économique du pays profitent également de cette période charnière pour faire passer des messages. C'est l'exercice auquel s'est livré le Gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, lors de la conférence donnée dans le cadre de la House of Finance de l'Université Paris Dauphine - PSL, le 18 janvier dernier.

Si le début de son intervention fut plutôt classique et attendu, faisant un rapide état de l'économie française, des préoccupations très actuelles liées au niveau de l'inflation ou de la croissance, la suite fut beaucoup plus intéressante. Elle expliquait comment gagner le demi-point de croissance dont on a besoin pour traiter deux maux bien français, à savoir un pouvoir d'achat qui ne progresse qu'au prix d'une dérive de la dette publique et un taux de chômage à un niveau encore trop élevé. Cela marque une sortie du discours classique d'un banquier central et une entrée dans le monde de la stratégie économique. Le discours s'adressait clairement à la classe politique et sonnait presque comme une feuille de route économique pour le prochain Président de la République.

Intéressons-nous donc à la manière de gagner ce demi-point de croissance. Une partie de la réponse se joue au niveau européen et les grandes transformations, écologique et numérique, financées via une accélération de l'union des marchés de capitaux. Mais pour le Gouverneur de la Banque de France, la solution réside pour l'essentiel dans la résolution de deux défis spécifiques à la France : l'insuffisance de l'offre de travail disponible et l'endettement public massif. On entre ici de plein pied dans une ébauche de programme économique. Pour augmenter l'offre de travail, les mesures économiques avancées sont globales et touchent toutes les tranches de la population. Il faut augmenter l'employabilité des jeunes en renforçant l'éducation et l'apprentissage. Il faut réformer les retraites pour permettre aux seniors de participer à l'effort national. Et entre les deux, pour les actifs, il faut à la fois jouer la carte de la

formation professionnelle pour accroître les qualifications, réformer l'assurance chômage et agir sur les salaires pour augmenter l'attractivité de certains métiers. Pour réduire l'endettement public, la recette est simple. Après la période du Covid, Il faut savoir retrouver de la fermeté face aux promesses faciles de dépenses nouvelles ou de baisses d'impôts, fréquentes en ces temps de campagnes électorales. Freiner la hausse actuelle des dépenses publiques et non les diminuer, mais surtout les diriger en priorité vers des investissements d'avenir qui permettraient alors de bénéficier d'un meilleur effet multiplicateur, plus efficace sur la croissance à terme.

Cette partie du discours peut surprendre car elle rentre très précisément dans le détail des mesures à mettre en place sur le long terme pour assurer la bonne santé économique de notre pays. On ne parle en effet plus ici d'inflation ou de politique budgétaire, mais bien de politique économique, à initier autour de mesures très concrètes touchant la formation, la protection sociale ou la politique d'investissement de l'état. Voyons maintenant si ce discours sera entendu par les candidats à la prochaine élection, et si tout ou partie des mesures proposées se retrouveront dans leur programme économique. ■

L'Europe s'unit en soutien à l'Ukraine agressée



SÉBASTIEN MAILLARD,

Directeur de l'Institut
Jacques Delors

Le 24 février 2022, l'armée russe a envahi l'Ukraine.

Cette guerre est atrocement réelle, avec ses combats, ses crimes, ses morts et ses blessés, avec ses populations en fuite.

Cette guerre est européenne. Elle se livre au centre géographique de notre continent, aux portes de l'Union européenne.

Cette guerre est la folie d'un homme déterminé à réécrire l'Histoire.

Cette guerre est illégale, conduite en violation de toutes les règles du droit international et après le rejet d'initiatives de paix.

Cette guerre est impériale, visant la disparition d'un Etat et à en vassaliser le territoire.

Cette guerre est déclarée contre l'expansion de la démocratie libérale, pour empêcher l'Ukraine d'en prendre le chemin.

L'Union européenne la condamne toute entière et la combat. Depuis la première heure de l'offensive, les Vingt-Sept ont montré à Vladimir Poutine qu'il ne saurait les diviser. Au contraire. Les sanctions à l'encontre de personnalités et entités russes ont été étendues et renforcées. Les pays du G7 et l'UE ont décidé de bloquer les opérations de la banque centrale russe sur leur sol, restreignant fortement ses capacités de convertir ses réserves de change. L'espace aérien européen est fermé

aux avions russes. Deux chaînes de propagande sont interdites de diffusion pour lutter contre la désinformation.

Mais la réponse européenne dépasse la seule politique des sanctions. Sous l'impulsion de la Présidence française du Conseil, l'Union progresse sur le chemin de la puissance. Pour la première fois de son histoire, l'Europe a décidé d'envoyer du matériel de guerre à un pays tiers. Des munitions, des armements et autres types de renforts vont être fournis à l'armée ukrainienne. Tous les Etats membres participent à cet effort inédit, que coordonne l'UE et qui mobilise un fonds européen. De nombreux Etats apportent un soutien supplémentaire, dont l'Allemagne qui opère ainsi un tournant dans son approche des conflits et l'Europe avec elle.

L'UE se mobilise aussi pour l'accueil des Ukrainiens. Les Vingt-Sept accordent une protection temporaire immédiate dont bénéficient des millions d'Ukrainiens fuyant les

combats. Le recours à ce régime de protection exceptionnelle est inédit. Il méritera d'être considéré pour d'autres conflits.

Cette guerre exige notre unité, notre fermeté, notre réactivité et notre créativité. Elle aura un coût économique et social. Un plan européen doit en répartir et étaler l'effort.

Et préparer l'avenir. Cette guerre, qui se déroule là où l'Europe n'a pas été construite, appelle à penser dès maintenant l'après-guerre.

Le défi est d'abord énergétique. Nous disposons d'une panoplie de moyens pour ne plus dépendre des énergies fossiles, qui procurent une rente au régime russe actuel. La décarbonation de nos économies à accélérer est un impératif climatique mais aussi géopolitique.

Le défi est sécuritaire. A la faveur de l'unité retrouvée de l'Otan dans cette guerre, c'est l'architecture européenne de sécurité qu'il nous faut repenser, comme y appelle le président Macron.

Le défi est européen. Il nous invite à répondre aux aspirations européennes qu'exprime l'Ukraine. Il nous oblige aussi à préparer une nouvelle relation avec la Russie, qui s'adresse et bénéficie directement à son peuple. Une nouvelle aire de coopération reste à imaginer avec cette vaste partie de notre continent. Pour construire, comme la nomme Jacques Delors, la grande Europe. ■

Mieux accompagner les « clients vulnérables »

15% des clients des banques sont actuellement à la merci des imprévus, avec très peu de maîtrise de leur avenir : ils n'ont, tout à la fois, pas d'épargne, pas de dettes et pas de projets de moyen terme. Des clients extrêmement passifs.

Nous ne parlons pas ici de personnes dans une situation de grande pauvreté ou de surendettement, souvent -de fait- exclus du système bancaire. Non, il s'agit ici de clients socialement intégrés, ayant un compte en banque, mais qui ont des revenus modestes et se sentent peu compétents face aux questions d'argent -deux caractéristiques très souvent liées.

Nos travaux¹ montrent que les banques auraient tout intérêt à proposer un accompagnement spécifique à ces 15% de clients vulnérables, pour les aider à se protéger des aléas de la vie et améliorer progressivement leur situation.

Tout l'enjeu est d'inciter d'abord ces clients à épargner régulièrement -même de petites sommes, de leur permettre de s'endetter -même à petite échelle, pour pouvoir alors mener à bien certains des projets qui leur tiennent à cœur : du passage du permis ou de l'achat d'un premier véhicule pour les plus jeunes, au financement des études des enfants ou petits-enfants...

Cette clientèle vulnérable pourrait assez facilement être identifiée par les établissements bancaires. Nous avons construit une échelle de vulnérabilité articulant des critères socio-démographiques (âge, genre, situation maritale, ...) et des critères de compétences financières. Obligées de faire passer des questionnaires à tous leurs clients qui investissent en produits risqués (directive MiFID), les banques pourraient, sans difficultés, interroger plus largement l'ensemble de leurs clients en adaptant les documents.



MARIE-HÉLÈNE BROIHANNE,

Chercheuse à l'EM
Strasbourg Business School



DARIA PLOTKINA,

Chercheuse à l'EM
Strasbourg Business School

En tirant parti de ces informations, les banques pourraient alors proposer aux clients identifiés comme vulnérables des services adaptés qui les aideraient à mieux maîtriser leur situation financière.

Des agrégateurs de compte ont été créés ces dernières années par des startups. Elles permettent aux clients qui, au gré d'opérations de promotion, se sont retrouvés à la tête de plusieurs comptes bancaires, d'avoir déjà une vue panoramique de leurs avoirs.

De même, des outils de simulation, via des applications, pourraient aider les clients vulnérables à se projeter dans l'avenir de manière sécurisée. L'éducation financière n'est pas un luxe. L'OCDE porte un projet international dans ce domaine, confié dans l'Hexagone à la Banque de France. On pourrait imaginer par exemple une prise en charge des jeunes au moment où ils ouvrent un Livret Jeune, afin de les faire monter en compétences, voire des opérations de sensibilisation à l'épargne via les réseaux sociaux.

Un meilleur accompagnement bancaire de ces personnes vulnérables éviterait que celles-ci soient obligées de recourir à des prêts à la consommation à taux très élevés en cas d'évènements imprévus (on pense au Covid ou à la hausse brutale des coûts de l'énergie).

Des cercles vicieux peuvent se mettre en place très rapidement, plongeant des familles dans le surendettement. A l'inverse, un accompagnement personnalisé, de long terme, est susceptible de créer des cercles vertueux, en facilitant les projections dans l'avenir et amenant ainsi à une meilleure maîtrise de sa vie.

Dans une période où le sentiment d'insécurité fait des ravages, les pouvoirs publics auraient tout intérêt à soutenir les banques sur cette voie. ■

1/ Financial vulnerability among retail bank customers in Europe, Behavioural Finance Working Group Conference, London, June 2022

Avantages et inconvénients du financement bancaire

Dans un travail récent, Séverin et Veganzones (2021) traitent du rôle de la relation bancaire sur la probabilité de faillite des PME françaises. La prise en compte de variables de relation bancaire permet une amélioration de la performance des modèles de prédiction de faillite. Plusieurs résultats sont mis en évidence. Premièrement, la multibancarité est un moyen pour les entreprises en difficulté de diversifier leurs sources de fonds. Cette diversification est un moyen d'éviter d'une part, la faillite et, d'autre part, les problèmes de « hold-up » (Rajan, 1992), des taux d'intérêt non compétitifs (Sharpe, 1990) ou un rationnement du crédit si l'entreprise a une seule banque avec un monopole informationnel. Deuxièmement, la durée de la relation bancaire incite l'entreprise à partager des informations privées favorisant un meilleur approvisionnement en fonds (Bartoli *et al.*, 2014). Ainsi, la longueur de la relation bancaire permet, d'une part, de se forger une réputation de qualité de service pour la banque (Ongena et Smith, 2000) et, d'autre part, d'obtenir un meilleur accès au financement en quantité et en prix pour l'entreprise (Hernandez-Canovas et Martinez-Solano, 2007). En définitive, la longueur de la relation bancaire est un facteur qui influence négativement la faillite des entreprises. Troisièmement, la proximité de la relation bancaire est un facteur de survie de l'entreprises car les banques de proximité peuvent offrir des financements et des services adaptés aux PME selon leurs besoins en raison de leur accès à des informations privilégiées de qualité sur tous les facteurs externes et internes qui entourent l'activité de la PME (Neuberger et Rätke, 2009).



ERIC SÉVERIN

Professeur des Universités,
laboratoire LUMEN ULR
4999, IAE de Lille,
Université de Lille



**DAVID
VEGANZONES**

Docteur en Finance,
OMNES Education,
10 rue Sextius Michel
75015 Paris

A l'inverse, la distance (géographique) entre la banque et l'entreprise augmente la probabilité de faillite. En effet, les processus décentralisés des petites banques leur permettent de mieux quantifier et traiter les informations acquises auprès des PME pour s'engager dans une relation bancaire (Stein, 2002). L'investissement des actifs des petites banques dans de petits prêts, grâce leur relation privilégiée, favorise l'offre de prêts aux PME (Berger et Udell, 1995).

Ces résultats ne sont guère surprenants et permettent de mettre en lumière les avantages du financement bancaire et ses limites en particulier à l'heure du crowdfunding ou de la révolution du bitcoin et des crypto-monnaies.

La question est donc simple, qu'apportent les banques à l'économie et aux entreprises ?

Premièrement, les banques bénéficient d'économies d'échelle dans la collecte et le traitement de l'information. Elles peuvent donc utiliser cet avantage pour évaluer, contrôler et soutenir les emprunteurs (Diamond, 1984, 1991). Si l'information récoltée et analysée n'est pas le propre des banques, ces dernières bénéficient de plusieurs atouts : le facteur temps qui permet à la banque de pouvoir capitaliser sur les prêts passés pour accorder des prêts futurs (Chan *et al.*, 1986), la diversité des services et produits proposés (découvert, produits épargne...) qui permet de mieux circonscrire la solvabilité de la firme et sa capacité à faire face à ses engagements (Nakamura, 1990) et, la proximité géographique surtout pour les petites banques qui, de par les relations développées, ont



une connaissance fine de l'emprunteur ce qui est d'autant plus important pour des PME souvent caractérisées par une forte asymétrie d'information (Nakamura, 1994). Un autre atout du financement bancaire tient dans sa renégociabilité. Le faible nombre de prêteurs réduit les conflits d'intérêt favorisant un consensus plus facile à obtenir (Detragiache, 1994). Ainsi, une entreprise en difficulté a plus de chance d'obtenir une restructuration de son endettement et le soutien des banques (Gilson *et al.*, 1990). Le financement bancaire permet donc de réduire la probabilité de faillite des entreprises.

En regard de ses avantages, le financement bancaire souffre de limite voire d'effets négatifs. L'avantage informationnel n'existe pas au début de la relation bancaire mais seulement au fil du temps et s'il existe il doit se mesurer à l'aune du rapport coût/bénéfice. En effet, le traitement de l'information est coûteux et le banquier ne le traitera que s'il estime que les avantages procurés sont supérieurs aux coûts. La non utilisation de certaines informations dans les modèles de faillite en est la pleine illustration. De même, l'incapacité à bien discerner la qualité des emprunteurs conduit les banques à des conditions uniformes de leurs crédits ce qui nuit à leur activité et profit.

Cette information privilégiée peut également être préjudiciables aux entreprises. Les banques peuvent s'appropriier les informations uniques fournies par les entreprises -et non disponibles pour d'autres organisations- en les exploitant à leur profit (Von Thadden, 2004). En raison d'un effet d'inertie -coûts fixes pour trouver une autre banque- et de l'avantage informationnel détenu par la banque, la possibilité de trouver des sources alternatives de fonds est réduite et permet à la banque d'extraire une rente informationnelle en pratiquant, par exemple, des taux d'intérêts plus élevés. C'est le problème du « hold-up » mis en évidence par Von Thadden (1992).

Par ailleurs, la situation de la banque elle-même peut conduire les banques à soutenir des entreprises non viables (zombification) (Caballero *et al.*, 2008). En effet, des entreprises en grande difficulté

peuvent bénéficier d'un trop grand soutien des banques, le plus souvent elles-mêmes fragilisées. De peur de ne pas pouvoir supporter des pertes, les banques accordent leurs soutiens à des entreprises peu performantes. Cela a plusieurs conséquences : un capital mal employé (congestion) sur des activités faiblement rentables, un manque de fonds pour les entreprises performantes et innovantes et au-delà à une perte de compétitivité et une destruction d'emplois.

En définitive les banques restent indispensables au bon fonctionnement de l'économie même si leurs pratiques et organisations présentent des limites. C'est pourquoi, on voit naître d'autres acteurs qui peuvent venir les combler. Nul doute que les banques en sont conscientes et qu'elles en tiennent et tiendront compte à l'avenir pour se renouveler et rester un acteur incontournable du développement économique. ■

Bibliographie

- Bartoli F., Ferri G., Murro P., Rotondi Z. (2014). « Bank support and export: evidence from small Italian firms ». *Small Business Economics*, vol 42, n°2, p. 245-264.
- Berger A.N., Udell G.F. (1995). « Relationship lending and lines of credit in small firm finance ». *Journal of business*, vol. 68, n°3, p. 351-381.
- Caballero R., Hoshi T., Kashyap A. (2008). Zombie lending and depressed restructuring in Japan, *American Economic Review*, vol 98, issue 5, p. 1943-1977.
- Chan Y., Greenbaum S., Thakor A. (1986). Information Reusability, Competition and Bank Asset Quality, *Journal of Banking and Finance*, vol 10, p. 243-253.
- Detragiache E. (1994). Public versus Private Borrowing: A Theory with Implications for bankruptcy Reform, *Journal of Financial Intermediation*, vol 3, p. 327-354.
- Diamond D. (1984). Financial Intermediation and Delegated Monitoring, *Review of Economics Studies*, vol 51, p. 393-414.
- Diamond D. (1991). Monitoring and Reputation: The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt, *Journal of Political Economy*, vol 99, p. 689-722.
- Gilson S., John L., Kang L. (1990). Troubled Debt Restructurings, *Journal of Financial Economics*, vol 27, p. 315-353.
- Hernandez-Canovas G., Martinez-Solano P. (2007). Effect of the number of banking relationships on credit availability: Evidence from panel data of Spanish small firms, *Small Business Economics*, vol. 28, n°1, p. 37-53.
- Nakamura L. (1990) Loan Workouts and Commercial Bank Information: Why bans are Special?, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Mimeo.
- Nakamura L. (1994). Small Borrowers and the Survival of the Small Bank: is Mouse Bank Mighty or Mickey?, *FRBP Business Review*, November-December, p. 3-15.
- Neuberger D., Rätke S. (2009). « Microentreprises and multiple bank relationships: The case of professionals ». *Small Business Economics*, vol. 32, n°2, p. 207-229.
- Ongena S. Smith D.C. (2000). Bank Relationships: A Review, Performance of financial institutions: Efficiency, innovation, regulation, 221.
- Rajan, R.G. (1992). Insiders and outsiders: The choice between informed and arm's length debt, *The Journal of finance*, vol. 4, n°4, p. 1367-1400.
- Séverin E., Véganzones D. (2021). Relations bancaires et risques de faillite, Regards croisés droit et gestion, Résilience et rebond des TPE et PME en difficulté : faut-il sauver l'entreprise quoiqu'il en coûte ? Novembre, Limoges, working paper, 18p.
- Sharpe S.A. (1900). Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A stylized Model of Customer Relationships, *The journal of Finance*, vol. 45, n°4, p. 1069-1087.
- Stein J.C. (2002). Information production and capital allocation: Decentralized versus hierarchical firms, *The journal of finance*, vol. 57, n°5, p. 1891-1921.
- Von Thadden E.L. (1992). The commitment of finance, duplicated monitoring and the investment horizon. CEPR Financial Markets paper.
- Von Thadden E.L. (2004). Asymmetric information, bank lending and implicit contracts: the winner's curse, *Finance Research Letters*, vol. 1, n°1, p. 11-23.

« Maintenant le XXI^{ème} siècle peut vraiment commencer ! »

Synthèse du petit-déjeuner littéraire du mardi 12 avril 2022, un événement du Centre des Professions Financières.



Conçu et écrit en duo par Jacques Beyssade et Cristina Peicuti, pendant le confinement dû à la crise sanitaire du Covid-19, « Maintenant le XXI^{ème} siècle peut vraiment commencer ! (Comment sortir plus forts de la crise ?) », croise le regard d'un grand banquier et d'une éminente économiste. Il a été publié en octobre 2021 chez Eyrolles.

NATHALIE DE LARMINAT BOUGNOUX

Présidente du Groupe de travail
« Contrôle et Conformité
en Finance »

Le Centre des Professions Financières et son président, Michel Pébereau, ont accueilli Jacques Beyssade le 12 avril 2022, pour une présentation du livre et un échange orchestré par Nathalie de Larminat Bougnoux.

La préface d'André Comte-Sponville met en exergue la dichotomie étonnante révélée dans la crise de 2019, la santé ayant été jugée comme devant être la priorité absolue au moment de la survenance de la crise, au détriment de considérations économiques, ce qui a emporté des conséquences sensibles notamment sur les populations plus fragiles et vulnérables, sur les jeunes, et sur les femmes. Face à ce constat, André Comte-Sponville préconise de « soumettre les biens aux valeurs » (et non l'inverse). Enfin, le philosophe rappelle que « les banques sont un moyen nécessaire, comme les États, comme la démocratie même. La liberté n'est pas un moyen, mais une fin ».

L'ouvrage est organisé autour de 4 parties :
1/ Quelle crise ? 2/ Les lendemains qui

déchantent. 3/ Les banques, miroir de la société ? 4/ Sept actions pour une relance saine.

1. Quelle crise ? Les auteurs comparent les crises de 1929, 2008 et 2019, avec « ces répétitions qui accablent ». Ils nous plongent d'emblée dans une littérature engagée : Céline d'abord, écrivant qu'après la Grande Dépression, les classes moyennes vont « mourir à crédit » ; et Houellebecq dans la foulée, qui met l'accent sur les similitudes entre la peste noire du Moyen-âge et la crise de 2019. Les grandes crises de 1929 et 2008, étaient caractérisées par « la survenance de petites secousses annonciatrices et de grosses bulles » ; les banques furent jugées coupables d'avoir suscité la crise (adoption du *Glass Steagall Act* en 1933 et son abandon en 1999). La crise de 2019, liée à une maladie inconnue et planétaire, à l'apprentissage des mécanismes de son développement et son écosystème et de la fragilité des systèmes de santé, apparaît singulière par son enjeu clé de sécurité des personnes ; elle s'est accompagnée d'une forte mobilisation des banques qui ont permis de contribuer à un certain maintien du pouvoir d'achat en France (pour mémoire, en 6 mois, 100 milliards d'euros ont été débloqués en aides et prêts) et par là-même, un accroissement de leur niveau d'épargne dans un contexte de faible consommation. Les auteurs analysent le coût de ces crises pour l'Europe : la montée des inégalités, qui accentue l'appauvrissement des populations



fragiles et des classes moyennes, une augmentation des inégalités au détriment des femmes, un déclin économique, politique et culturel de l'Europe qui paie toujours un plus lourd tribut que les autres régions du monde, tandis que les États-Unis (1929, 2008) et la Chine (2019), où ces crises ont démarré, en sont sortis renforcés. Les banques ne constituent-elles donc pas la pierre d'angle de la relance ? Elles ont doublé leurs fonds propres, réduit leur risque de liquidité, et contribué directement à l'alignement des intérêts, de l'État, des emprunteurs et des banques elles-mêmes.

2. Les lendemains qui déchantent. *L'Hybris* (démésure, orgueil, mégalomanie des êtres humains) qui précède en général les crises, est suivi par la *Némésis* (châtiment céleste). Après avoir dressé un rapide historique de l'endettement public en France (Philippe Le Bel et la disparition des Templiers, Louis XIV et l'Ancien régime mort de ses dettes, ...), les auteurs examinent les enjeux mondiaux de chacune de ces 3 crises : la montée du national-socialisme en Europe et la Seconde Guerre mondiale après la grande Dépression, une révolte mondiale et la montée du populisme et de l'autoritarisme après la Grande Récession, et puis peut-être l'annonce d'un changement mondial

avec la crise du Covid-19. Cette crise doit être vue comme une crise existentielle, qui a permis de faire surgir avec plus d'acuité les enjeux climatiques de la planète. Et de manière très concrète pour les acteurs économiques, banquiers et assureurs en particulier, le scénario de risque opérationnel « pandémie » devra désormais être appréhendé non seulement sur les questions de la sécurité des personnes et des « business continuity plans », mais aussi sous l'angle de l'impact économique et climatique à absorber.

3. Les banques, miroir de la société ? Les auteurs analysent les évolutions du métier de banquier et du rôle des banques dans l'histoire : transformation bancaire au fil des siècles et rapide accélération du métier depuis une décennie ; octroi de crédit puis dispersion croissante des responsabilités et des risques dans le monde conduisant à une hyper-segmentation sur le marché des *subprimes US* par exemple ; spécificité du crédit immobilier des banques françaises ; poids de la réglementation, avec ses vertus et ses freins (alignement des intérêts ; offre commerciale de plus en plus homogène ; « maquis de textes » parfois pris en réaction à une situation particulière et qui s'inscrit dans un temps long de fabrication et de mise en œuvre,



où le temps du déposant n'est pas le même que celui du prêteur qui ne doit pas se tromper sur la nature du risque ; frein à l'innovation ; positionnement de la supervision prudentielle, nécessaire et vertueuse à plusieurs égards mais prescriptive, voire intrusive notamment sur l'encadrement de la pratique bancaire (surtout au sein de la zone euro) et risque de déresponsabilisation *in fine*.

4. Sept propositions pour une relance saine : repenser la politique de santé, repositionner l'Europe au centre de la scène mondiale, desserrer les freins réglementaires, réglementer mieux, financer le nouveau cycle écologique, financer la rénovation des bâtiments, viser au-delà de nos frontières. Les auteurs nous invitent à prendre appui sur le fait que l'Union bancaire européenne a bien résisté à la crise, que les banques européennes ont démontré leur très grande solidité, à poursuivre la prise en main des enjeux climatiques avec la taxonomie, à traduire le besoin d'avoir des champions européens et d'une vision d'ensemble de ce que l'on cherche à atteindre, et par là-même, à parfaire l'Union des Marchés de Capitaux (fiscalité, consommation, ...).

En conclusion, avec « Maintenant, le XXI^{ème} siècle peut vraiment commencer ! » qui les conduit à mettre en perspective les trois grandes crises majeures qui ont émaillé le dernier siècle (1929-2019) », Cristina Peicuti et Jacques Beyssade nous invitent à nous mobiliser autour des grands enjeux à venir et poursuivre la construction de l'Europe.

Face aux deux terribles crises auxquelles le monde est actuellement confronté, le

climat et l'Ukraine, nous aurions le désir de poursuivre l'échange avec les auteurs.

Sur le climat, à la suite de la publication des 1^{er}, 2^{ème} et 3^{ème} volets du 6^è Rapport du GIEC, le dispositif de taxonomie européenne sera-t-il efficace pour orienter les flux financiers vers une véritable finance durable ? Faudrait-il instituer une tierce banque, la « Banque centrale du carbone » comme le préconise Jean Tirole (« Construire l'économie de demain, Institut Diderot, 2021) ?

Et bien sûr, le drame humain qui se déroule en Ukraine sous les yeux terrifiés du monde entier. Doit-il être vu comme un conflit d'un siècle passé ? Pour autant, face à la sérieuse crise énergétique et économique, qui ne va pas manquer de se cristalliser et l'accélération des efforts d'armement engagés un peu partout, au-delà du régime des embargos et sanctions internationales, les gouvernements deviendront-ils encore plus instrumentaux vis-à-vis des banques et de leurs politiques sectorielles, par exemple en matière de financement de l'armement ?

Michel Pébereau a conclu l'événement. Les grandes banques françaises ont mieux traversé la crise de 2008 que leurs concurrents et les concours de l'Etat leur ont permis d'être à peu près les seules à augmenter leurs financements de l'économie en 2009. Et au cours de celle de 2019, tant les pouvoirs publics que les banques ont pleinement rempli leur rôle et les banques ont bien intégré dans leurs politiques la nécessité de protéger l'environnement et la biodiversité. ■



De la Souveraineté

Dans les débats politiques, en particulier électoraux, la souveraineté est un thème qui revient régulièrement, opposant les partisans d'une souveraineté française non discutable à ceux ouverts à l'acceptation d'une évolution vers une mondialisation raisonnée, au sein de laquelle l'Europe jouerait un rôle de plus en plus prépondérant.

Au-delà des querelles partisans, les Forums Mac Mahon se sont intéressés à analyser sur le fond le type de souveraineté applicable à divers secteurs majeurs.

Que recouvre la notion de souveraineté ?

Selon les définitions du Robert ou du Larousse, **c'est le pouvoir suprême reconnu à l'Etat, qui implique l'exclusivité de sa compétence sur le territoire national et son indépendance absolue dans l'ordre international** où il n'est limité que par ses propres engagements. La souveraineté est, sur un plan politique, le droit absolu d'exercer une autorité, qu'elle soit législative, judiciaire ou exécutive, sur une région, un pays ou un peuple. La souveraineté nationale caractérise l'indépendance de l'Etat-nation par rapport à d'autres Etats ou à des instances internationales.

Cette souveraineté s'exerce au travers des fonctions régaliennes, telles la sécurité intérieure (police), la sécurité extérieure



DENIS KLEIBER,

Co-organisateur
des Forums Mac Mahon

(diplomatie et défense nationale), la justice, les finances, l'instruction, la santé, les politiques sociales, la culture (« l'exception culturelle » prônée par la France).

Dans la réalité, cette souveraineté est entamée peu ou prou, de manière volontaire ou insidieuse, tant sur le plan politique que sur le plan économique.

Sur le plan politique, un pays dit souverain peut subir des influences -si ce n'est davantage- de la part d'Etats plus puissants mais aussi d'Organisations internationales. Celles-ci se sont approprié et ont développé de manière tout à fait légale, des compétences en se dégageant de la volonté propre de leurs



composantes, les Etats membres. Elles se sont arrogé des pouvoirs supranationaux reconnus par des traités qui s'imposent aux institutions des pays membres de ces organisations. C'est notamment le cas de l'ONU ou de l'OMC qui bénéficient d'un transfert de compétences, tout à fait légal.

L'Union européenne, construction sui generis, bénéficie également d'un transfert de compétences de la part de ses Etats membres. Elle possède de fortes compétences législatives que ses instances prennent dans des secteurs très stratégiques (agriculture, chimie, environnement, énergie, ...), où 60 à 70% de nouveaux textes législatifs sont d'origine communautaire. Ces compétences communautaires relèvent bien de fonctions régaliennes traditionnelles. Mais le Conseil constitutionnel affirme que la France est pleinement souveraine, distinguant transferts de compétences et transferts de souveraineté. Sur ce point, certains considèrent que la souveraineté est intrinsèquement liée à un peuple, à une communauté qui se retrouve sur un

ensemble de valeurs, forgées par l'histoire... ce qui impliquerait qu'il ne peut y avoir de souveraineté européenne, du moins actuellement. Historiquement cependant, le peuple s'est parfois constitué face à une menace commune. A cet égard, le regain actuel de tensions à l'Est en contexte de désengagement américain, ou bien la pression démographique, notamment africaine, en contexte de réchauffement climatique, peuvent accroître le sentiment de communauté d'intérêts et peut-être de culture et de destins entre pays constitutifs de l'Union européenne.

Sur le plan politique, peut également être cité le cas des ONG qui jouent un rôle de plus en plus important dans certains domaines réservés aux Etats, comme l'alimentaire, l'écologie, la défense des droits de l'homme. Mais leurs pouvoirs sont surtout d'influence ; cependant, selon leur puissance et l'écho qu'elles obtiennent à l'échelle multinationale voire mondiale, leurs pouvoirs peuvent s'avérer contraignants.



Sur le plan économique, de véritables transferts de souveraineté ont eu lieu du fait de coopérations économiques de plus en plus poussées. De manière assez pragmatique, les Etats, à la recherche de gains de productivité, ont développé des coopérations économiques de plus en plus intégrées – comme dans le cas de l'Union européenne- qui empiètent sur le domaine politique et donc sur la souveraineté des Etats, puisque les politiques économiques nationales ne peuvent pas, dans ce cas, se concevoir sans la prise en compte des politiques des autres Etats. A un niveau plus élargi, **la mondialisation économique a accentué l'interdépendance des économies, restreignant par transfert de compétences, subi si ce n'est consenti par les Etats, la souveraineté des Etats.**

Ces transferts se sont faits de manière légale via les organisations internationales et de manière insidieuse via les grandes sociétés privées. Dans la première catégorie, citons l'**Organisation mondiale du commerce (OMC)** dont l'objet est de mettre en place un commerce libre de protectionnisme entre les Etats. Dans l'accord instituant l'OMC, la « clause de conformité » (article XVI-4) entraîne une véritable perte de souveraineté pour les Etats, les contraignant à légiférer de manière conforme aux règles de l'OMC.

Dans la deuxième catégorie, **les grandes entreprises privées mondialisées**, et l'on pense notamment aux GAFAM mais il y en a beaucoup d'autres, dans l'énergie, l'agroalimentaire, les transports, l'espace, ..., **ont atteint une telle puissance économique qu'elles ont souvent davantage de moyens financiers que la plupart des Etats, entretiennent des lobbies puissants, et n'hésitent pas à contourner les lois**, particulièrement en droit social. Cette perte de souveraineté par les Etats s'est avérée insidieuse et les Etats n'en ont pas pris suffisamment à temps la mesure : nous voyons bien les difficultés que ces derniers rencontrent actuellement pour imposer à ces entreprises tout simplement le respect de leurs lois nationales.

Même dans l'économie de l'immatériel (en droit social ou fiscal), caractérisée par les délocalisations, la notion de territoire reste



La mondialisation économique a accentué l'interdépendance des économies. »

un élément constitutif de la souveraineté par le biais des sièges sociaux et des centres d'études et de recherches, par les pôles de compétitivité pour la recherche et le développement, par la technologie. La souveraineté permet de défendre les entreprises nationales ; l'exemple des Etats-Unis est, à cet égard, particulièrement parlant et efficace, contrairement aux grandes démocraties européennes qui ont perdu en partie leur souveraineté individuelle en la transférant à l'Union européenne.

La puissance économique d'un Etat fait aujourd'hui partie intégrante du mécanisme qui lui permet d'asseoir sa souveraineté au niveau international.

Cette puissance économique se mesure d'abord par le PIB. Ainsi, sur la base des données 2020 de la Banque Mondiale, le PIB (en USD) s'établissait à 21 000 milliards pour les USA, 15 000 milliards pour la Chine et l'Union européenne, 5 000 milliards pour le Japon, 3 900 milliards pour l'Allemagne et 2 600 milliards pour la France. L'Union européenne fait donc jeu égal avec la Chine, mais est 30% plus faible que les USA ; la France seule ne représente quant à elle que 12% du PIB des USA et 17% de celui de la Chine.

La puissance économique d'un Etat se mesure également par son tissu d'entreprises, dont le développement et la croissance sont d'abord liés à l'importance des débouchés nationaux provenant du marché intérieur et/ou des commandes passées par l'Etat. La taille du marché intérieur est très liée à l'importance de la population.

La population mondiale actuelle (7,7 milliards) est concentrée à hauteur de 72%





sur les 15 pays ou unions de plus de 100 millions d'habitants (source Nations Unies). En 2050, autrement dit dans une génération, la population mondiale devrait atteindre 9,7 milliards, dont 68% habiteraient dans les 19 pays ou Unions de plus de 100 millions d'habitants. De grosses évolutions devraient se produire au cours de cette période : l'Inde dépasserait 1,6 milliard d'habitants, la Chine entamerait sa baisse (à 1,4 milliard), l'Union européenne garderait sa troisième place (423 millions), le Nigéria doublerait sa population à 400 millions, dépassant les USA, pourtant en forte hausse (+50 millions à 380 millions) ... et le Japon serait l'avant-dernier de la liste à tout juste 106 millions ! Le poids démographique de la France baisserait de 0,87% à 0,7% de la population mondiale.

Sur la base de ces données, l'Union européenne fait jeu égal avec la Chine en termes de PIB et se trouve dans un rapport de 1 à 3 en termes de population. Dans 30 ans, il est probable que le PIB de la Chine dépasse significativement celui de l'U.E. Par rapport aux USA, l'Union européenne a une population supérieure d'un tiers et un PIB inférieur de 30%. Dans 30 ans, l'écart en termes de PIB va s'accroître, les 115 millions d'excédent actuel de population de l'U.E. sur les USA se trouvant ramenés à 45 millions en 2050. Ces quelques données chiffrées montrent que seule la taille du marché de l'Union européenne serait la plus à même de permettre aux sociétés européennes d'être concurrentielles sur le plan mondial. Certes, il existe des contre-exemples à la taille : la Suisse, Singapour, Israël... mais ces Etats, par leur nature, leur structure, leur histoire, sont des exceptions qui confirment la règle.

Ce n'est qu'à l'échelle européenne que nous avons la dimension, les ressources humaines, financières et technologiques pour créer des acteurs de premier plan dans de nouveaux domaines (nanotechnologie, nouvelles énergies, ...). Airbus est, à cet égard, un exemple qui pourrait être copié et amendé en mieux en tenant compte de l'expérience. Ne raisonner qu'en termes de souveraineté nationale ne créerait que des acteurs locaux, de poids de seconde zone. Et cela aurait des impacts négatifs sur la qualité

La population mondiale devrait atteindre 9,7 milliards d'habitants en 2050.

des emplois offerts- poussant de plus en plus de nos diplômés vers l'étranger-, sur la recherche et donc sur les nouvelles technologies que nous ne maîtriserions plus. L'exemple de toute l'économie qui gravite autour d'internet est, à cet égard, parlant ; il est vrai que son caractère totalement dématérialisé a facilité son évolution supranationale.

La souveraineté nationale a ses vertus pour conserver notre ADN qui permet la cohésion de la nation : cela concerne notamment **les sujets régaliens** comme la sécurité intérieure, l'éducation, la justice, la santé et la solidarité, et sans doute la sécurité extérieure. Mais là, nous nous trouvons de nouveau confrontés à une question de moyens, de recherches et de finances. Nous disposons de l'arme de la dissuasion nucléaire, à maintenir sous souveraineté nationale. Mais les nouvelles capacités d'intervention, les nouveaux instruments, le domaine spatial militaire nécessitent des moyens que nous n'avons pas. Là encore, l'échelle européenne (y compris avec des alliances de pays proches comme la Grande-Bretagne) serait certainement mieux adaptée.

Ces quelques lignes sur la souveraineté ne font qu'effleurer un concept à géométrie variable et des réalités multiples, complexes et souvent, paradoxalement, inter-dépendantes. Des réflexions approfondies sur des thèmes précis, comme **la souveraineté fiscale, la souveraineté financière, la souveraineté énergétique,** ont été menées par des membres des Forums Mac Mahon et ont donné lieu à des contributions écrites qui vont constituer, avec d'autres futurs thèmes, comme **la souveraineté spatiale, la souveraineté technologique, la souveraineté scientifique, la souveraineté monétaire ou la souveraineté en matière de défense,** les divers chapitres d'un **recueil récapitulatif sur la souveraineté.** ■

Achevé de rédiger le 15 février 2022.



Compte-rendu de la conférence du 8 mars 2022

Le 8 mars 2022, le Club des Marchés Financiers et le Club des Jeunes Financiers organisaient ce petit-déjeuner débat autour de la mixité, diversité et sérendipité dans le secteur financier.



Cette table ronde, animée par Marie-Agnès Nicolet, présidente de Regulation Partners et du Club des Marchés Financiers a permis de débattre autour des sujets suivants :

- l'impact de la loi Rixain qui élargit aux entreprises de plus de 1 000 salariés l'obligation d'une plus grande mixité au niveau des Directions générales, 10 ans après la loi Copé Zimmermann qui instituait l'obligation de 40% de femmes dans les Conseils d'administration ou de surveillance des sociétés cotées,
- l'impact de la crise sanitaire et des confinements sur l'égalité professionnelle hommes/femmes,

MARIE-AGNÈS NICOLET,

Présidente de Regulation
Partners
Présidente du Comité
Rédaction Magazine et
du Comité d'Orientation
du Centre des Professions
Financières

- les impacts des nouveaux modes de travail (télétravail), sur le lien au travail, les problématiques de management, la sérendipité et la capacité d'innover.

Sur ces questions d'actualité, nous avons eu le plaisir d'écouter Christine Jacglin, DGA et Inspectrice Générale du Groupe BPCE, Ariane Chazel, membre du Directoire de l'Agence France Locale, Véronique MacCaroll, Directrice Générale déléguée de Orange Bank et Faustine Fleuret, présidente de l'ADAN (association pour le développement des actifs numériques).

Leurs propos sont synthétisés ci-après :



Christine Jacglin

« Les évolutions législatives (Loi Copé Zimmermann, index égalité, loi Rixain) ont indéniablement fait avancer à la cause des femmes dans les entreprises et ont entraîné des évolutions très positives sur leur accès aux postes importants de la gouvernance.

Dans le même temps, les exigences en termes de responsabilité sociale et environnementale des entreprises vont dans le même sens. La mixité est désormais considérée comme un levier de performance. Les investisseurs institutionnels mettent une forte pression pour que le monde de la finance, notamment celui de la gestion d'actifs, se féminise.

Par ailleurs, une nouvelle génération de dirigeants, qui a pris conscience de l'importance des talents et de la nécessité de diversifier les recrutements de talents, a impulsé des mouvements forts en faveur de la parité.

C'est donc tout un environnement qui fait évoluer l'intégration des femmes dans le monde de l'entreprise avec en corollaire des améliorations dans l'égalité salariale – même si des écarts sont encore là – et dans l'accès aux postes à responsabilité – même si nous sommes encore éloignés de la parité.

Au sein du Groupe BPCE, les chiffres parlent d'eux-mêmes. En 2014, la part des femmes dans le collège cadres était de 39,6%. En 2021, cette proportion s'est établie à 45,1%. Les objectifs du Groupe visent la parité à horizon 2024. Les femmes représentent désormais 29,2% des cadres dirigeants (versus 20% en 2014). Le premier palier de la loi Rixain est très proche. L'index égalité du Groupe BPCE se situe à 91/100 et certaines de ses entreprises affichent un index à 100.

La charte mixité a vu le jour en 2021, signée par l'ensemble des dirigeants du Groupe BPCE. 27 réseaux internes féminins relaient les messages de mixité au sein des entités. Les dernières entreprises qui ne sont pas

encore dotées de tels réseaux sont en train de la faire, un renouvellement important de dirigeants facilitant ce mouvement.

Enfin, depuis 2016, les parcours d'accompagnement de nos cadres à potentiel sont paritaires et visent à aider les femmes à briser le plafond de verre.

La crise sanitaire, en parallèle, a vu aussi émerger de nouvelles problématiques.

On a vu durant les confinements successifs que les femmes ont largement constitué les bataillons de métiers de première ligne : grande distribution, EPADH, hôpitaux, ménage..... A cette occasion, nous avons pu mesurer que ce sont les femmes qui occupent encore massivement les métiers de care et les métiers peu rémunérés. Dans la finance, nous n'échappons pas à ce phénomène avec plus de 80% des postes les moins bien rémunérés occupés par des femmes.

Les femmes en activité ont aussi été nombreuses à devoir se mobiliser pour garder les enfants lorsque les écoles étaient fermées. Le partage des tâches familiales a montré encore la part prépondérante des femmes au détriment de leur vie professionnelle.

Au total, la crise sanitaire a fait peser une énorme charge mentale sur ces femmes.

Dans le même temps, certaines femmes ont apprécié de pouvoir mieux concilier vie professionnelle et vie personnelle par la généralisation du télétravail. Mais attention à ce que le télétravail ne devienne par un frein à certaines évolutions de carrière en les coupant trop des relations de travail et des liens avec leur management.

En conclusion, la cause des femmes dans les entreprises progresse mais elle doit être poursuivie sans relâche pour favoriser l'engagement de toutes nos équipes et pour améliorer la performance de nos entreprises financières. »



Ariane Chazel

« Avec l'expérience, j'ai acquis la conviction qu'une organisation qui fonctionne bien et par tout temps dispose de deux qualités – au moins : sa diversité et sa capacité à se coaliser.

Une organisation doit pouvoir solliciter des expériences et des profils divers pour pouvoir répondre aux enjeux multiples qui se posent à elle au fil du temps. La biologie nous apprend que, de manière générale, la diversité, la complémentarité des organismes présents dans un milieu et la redondance des fonctions que certaines espèces assurent au sein de l'écosystème sont les gages d'une bonne capacité de résilience. La diversité des personnes au sein de l'organisation est, au même titre, essentielle pour une instruction pertinente des sujets, une prise de décisions éclairée... au final pour que celle-ci soit en capacité d'évoluer, de rebondir et de durer. Composer des équipes disposant des bons profils au bons endroits est important mais n'est pas suffisant ; il faut aussi s'assurer de leur diversité et être capable de solliciter ou simplement d'entendre les bonnes personnes au moment idoine. Sans tomber dans le simplisme qui voudrait que les femmes soient plus « ceci » ou plus « cela » - et au-delà de la motivation

citoyenne qui impose que l'on ne se prive pas a priori de 50% des compétences dans les postes de direction -, il est évident que la mixité participe de cet objectif, sans en être l'unique moyen.

Une autre qualité est essentielle aux organisations : c'est la capacité à se coaliser. J'entends par là la capacité en un instant de raison à avancer dans le même sens et rapidement pour atteindre un objectif devenu unique, avec un questionnement certes mais un questionnement mesuré et positif. En période de crise ou en période de forte mobilisation (pour un atteindre un objectif commercial par exemple), la capacité de coalition des équipes génère l'alignement et l'efficacité. Pendant ces périodes, la diversité reste une force sauf si elle engendre une perte de temps à négocier les conditions mêmes de l'alignement. Lors de la sélection des futurs dirigeants ou dirigeantes, on cherchera à évaluer cette capacité de coalition (par l'appréciation de l'engagement, de la capacité à fédérer, de la loyauté, par l'entente...). Dans ce process, l'informel comptera beaucoup. Les hommes - et les femmes - ne doivent pas sous-estimer sa part. »



Véronique McCarroll

« Il y a encore quelques années, j'étais farouchement opposée au principe des quotas, adepte de la méritocratie comme levier de carrière. Les environnements à dominante masculine dans lesquels j'ai évolué, tels que les banques d'investissement ou les cabinets de conseils, m'ont appris l'influence des nombreux biais implicites sur les promotions, cooptations, nominations et perceptions qui favorisent la reproduction de la culture dominante et entravent la diversité. Aujourd'hui, je suis convaincue que malheureusement les quotas constituent le meilleur accélérateur de mixité dans les organisations.

Mais au-delà de nos organisations, c'est

au niveau de l'éducation qu'il est essentiel d'agir : encourager nos jeunes filles à s'orienter vers les filières scientifiques, technologiques et digitales, à ne pas développer de complexes vis-à-vis des métiers de l'argent ou du pouvoir, et surtout, mener sans relâche le combat pour l'éducation des filles dans toutes les régions du monde où elle est devenue proscrite, comme en Afghanistan.

Si les quotas aident à traiter le symptôme à court terme, c'est notre intervention individuelle à tous sur la source du problème et dans la vie quotidienne qui permettra de résoudre l'équation sur le long terme. »



Faustine Fleuret

Le secteur des technologies blockchain et des crypto-actifs – jeune et en plein essor – est au croisement de plusieurs disciplines, notamment la finance, l'informatique et l'entrepreneuriat. Trois domaines dans lesquels les femmes sont sous-représentées. Rien d'étonnant à cela. D'une part, depuis leur plus jeune âge – tant au niveau de leur éducation au sein du foyer que de leur instruction, particulièrement aux moments cruciaux du collège et du lycée en termes d'orientation – les jeunes filles ne sont pas incitées à se saisir de telles carrières. Ma scolarité et mes études ne sont pas si loin pour témoigner que c'était toujours le cas dans les années 2000 et 2010. D'autre part, même pour les plus téméraires, les femmes rencontrent davantage d'obstacles dans la conduite de ces carrières. Par exemple, concernant les conditions d'accès au financement des dirigeantes de startups, le baromètre SISTA révèle qu'aucune levée de fonds au-dessus de 50 millions d'euros n'a été réalisée par une équipe 100 % féminine. De manière générale, la moindre capacité des dirigeantes – par rapport aux dirigeants – de start-ups à se financer est une tendance qui s'aggrave depuis 2019.

Dans le monde de la crypto, le résultat de ces biais culturels, des discriminations connues et persistantes, et de la non-remise en cause de l'écosystème lui-même, est celui-ci. Côté investissement en crypto-actifs, les Françaises composent 40 % des détenteurs des crypto-actifs (8 % des Français) et 43 % de ceux qui envisagent d'investir (30 % des Français). Rappelons que la proportion de femmes dans la population française s'élevait à 52 %. Côté emplois, alors que l'industrie est en pleines croissance et structuration, de nombreux acteurs éprouvent d'importantes difficultés à recruter des candidates. Ces différentes conclusions sont issues de l'étude Adan « La crypto en France : structuration du secteur et adoption grand public » parue en février 2022.

Si ce n'est pas un problème pour certains, d'autres hommes regrettent sincèrement la sous-représentation des femmes dans le secteur et appellent celles-ci à prendre part à la construction d'un écosystème en devenir. Bien sûr, mais que penser logiquement quand vous observez un milieu apparemment dominé par des tribuns masculins ? La faute est partagée, le cercle vicieux, la prophétie auto-réalisatrice : le manque de sollicitation – donc de visibilité – d'expertes féminines entretient la retenue, la discrétion voire l'autocensure de celles-ci, ce qui entretient la moindre oreille tendue vers les femmes, etc.

Il faut également noter que, dans un secteur encore en pleine maturation, souvent la voie législative (loi Copé-Zimmerman, loi Rixain, etc.) n'est pas (encore) une solution. Au sein des start-ups et des petites structures, la lutte contre les inégalités doit donc d'abord passer par des initiatives individuelles et la culture d'entreprise. Surveiller la ventilation hommes/femmes de ses équipes, à chaque échelon. Mettre en avant ses collaboratrices autant que ses collaborateurs. Mettre en place les conditions d'un travail sûr et serein pour les femmes. Éviter les réunions en dehors des heures de scolarité des enfants et lors des vacances scolaires (ce qui profitera à tous les parents).

Alors, si les mots décentralisation et innovation tissent la philosophie "crypto" des cypherpunks jusqu'à la nouvelle finance, allons au bout de la logique ! Décentraliser, en distribuant la parole à des panels d'experts plus diversifiés, parmi lesquels des femmes sont parfaitement qualifiées, et en formant les autres. Innover, en érigeant la crypto comme un monde plus égalitaire et plus moderne que celui qu'elle entend révolutionner. Car les bénéfices sociaux et économiques de la parité homme-femme ne sont plus à prouver. ■



Le prochain numéro

**du Magazine
des Professions Financières
et de l'Économie**

sera consacré aux

Secteurs d'avenir

**Prochaine parution
en octobre 2022**



#MAG25