

> ÉDITORIAL

# JANET, BEN, ALAN, MARIO, CHRISTINE ET PAUL

Le millésime 2019 s'en est allé, et avec lui un climat économique anémiant (on verra en se reportant au dossier que ça ne changera guère cette année et qu'il faut s'attendre, au mieux, à une conjoncture « *mollassonne* »), mais aussi un crédit à gogo et pas cher, les entreprises notées BB, par exemple, ayant emprunté en moyenne à 2,74 % sur le marché de l'euro (lire p. 23).

Satisfaction rétrospective, la récession dans les grands pays développés, dont on dit depuis un bon moment qu'elle est au coin de la rue, a été une fois de plus priée de passer son chemin, si bien que les Etats-Unis connaissent la plus longue période d'expansion de leur histoire (statistique). « *Les cycles économiques ne meurent pas de leur grand âge* », avait déclaré Janet Yellen, présidente de la Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed) entre 2014 et 2018, à quoi Ben Bernanke, son prédécesseur avait répondu : « *J'aime à dire qu'ils sont assassinés* ».

La possibilité d'une économie à l'arrêt ou en déclin est d'ailleurs évoquée ces derniers semestres avec une sorte de peur panique et les concepts de *soft landing* et de *hard landing*, si présents au tournant du siècle, sont tombés en désuétude (âprement concurrencés il est vrai par *soft* et *hard Brexit*). Risquons une hypothèse : si la récession est si répulsive, c'est que l'on se doute qu'avec elle, la pyramide de dettes amassées avec constance menace de s'effondrer sur sa base (lire par exemple p. 7).

L'année 2019 fut aussi celle des banques centrales toujours omnipotentes. La Banque centrale européenne (BCE), qui avait mis la pédale douce sur les achats de titres de dette, les a repris de plus belle en novembre. De son côté, la Fed s'est employée à ranimer, jour après jour, un marché interbancaire sujet à d'inquiétants hoquets.

A la tête de la BCE, l'autoritaire Mario Draghi, alias « super Mario », alias « l'homme qui a sauvé la zone euro », a laissé son trône à une autre forte personnalité, Christine Lagarde, qui, si elle a pour l'instant mis ses pas dans ceux de son prédécesseur en ce qui concerne la pure politique monétaire, a aussi d'emblée marqué son territoire en évoquant une refonte du dispositif de prise de décision, la possibilité d'adapter les outils de la politique monétaire et de la supervision bancaire à la lutte contre le réchauffement climatique ou encore en mettant en avant la nécessité de remédier aux inégalités.

Très dissemblables à maints égards, Draghi et Lagarde incarnent les institutions qu'ils dirigent, comme avant eux, notamment, Alan Greenspan, patron de la Fed entre 1987 et 2006, qui avait expliqué que si on l'avait compris, c'est qu'il s'était mal exprimé. Aves ces fortes têtes, on est assez loin de la politique monétaire sous pilotage automatique avec l'assistance de la bonne vieille règle de Taylor.

Le premier a incarné l'indépendance des banques centrales, Paul Volker, a quitté notre vallée de larmes en décembre. Réputé pour son intégrité et son souci du bien commun, il est entré dans l'histoire économique pour avoir terrassé l'inflation, alors galopante, quelque pénibles qu'eussent pu être les conséquences à court terme. En 1980, sous son impulsion, le principal taux directeur de la Fed avait culminé à 21,5 %. C'était une autre époque, à plusieurs titres : sur de nombreuses photographies, on voit ce géant (2,01 mètres) fumer le cigare (les siens étaient bon marché), y compris quand il était entendu par les membres du Congrès.

La *Lettre du trésorier* vous souhaite une bonne année. ■

La Lettre du trésorier

## SOMMAIRE

### > ÉDITORIAL

**P.3** Janet, Ben, Alan,  
Mario, Christine et Paul

### > SOMMAIRE **P.5**

### > UN POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

**P.7** La dette des entreprises, l'un des  
points de fragilité de l'économie  
américaine

### > ENTRETIEN

**P.8** Catherine Bouvier

### > ACTUALITÉS

**P.17** Intelligence artificielle et *soft skills*

**P.17** Savoir déjouer le cybercrime

**P.21** Un système de paiement  
européen pour contrer  
la domination des *big techs*

**P.23** Le marché de l'euro dopé  
par les étrangers



**L'ÉCONOMIE MONDIALE  
DANS L'ŒIL DU CYCLONE**  
**P.11**

### > COMPTABILITÉ

**P.22** Les recommandations de l'AMF  
pour les états financiers 2019

### > ACTIVITÉS DE L'AFTE **P.24**

### > AGENDA **P.26**

**Présidente**  
Florence Saliba  
**Directeur de la publication**  
François d'Alverny  
**Rédacteur en chef**  
Arnaud Brunet  
arnaud.brunet@afte.com

**Comité de rédaction**  
Raffi Basmadjian  
Véronique Blanc  
Marc Espagnon  
Lionel Jouve  
Vincent Le Bellac  
Véronique Nassour  
Hervé Postic  
Brice Roche

Commission paritaire  
N° CPPAP 0624 G 88142  
ISSN n° 0757 - 0007  
Impression : ESPACEGRAFIC  
Régie publicitaire : FFE  
Isabelle de la Redonda  
Tél : 01 53 36 20 42  
E-Mail : i.redonda@ffe.fr

**afte** | Association Française des  
Trésoriers d'Entreprise  
AFTE  
3 rue d'Edimbourg  
75008 Paris  
Tél : 01 42 81 53 98  
Fax : 01 42 81 58 55  
Site Internet : afte.com  
E-Mail : afte@afte.com