

## Dans les nuées du monde d'après

Ainsi, nous serions entrés dans le « monde d'après ». A la bonne heure, puisque jusqu'ici, tout va pour le mieux ou presque. La Commission européenne vient de revoir à la hausse, à 5 %, sa prévision de croissance en Europe pour l'année en cours et table sur 4,3 % pour 2022. Goulets d'étranglement, embarquée de certains prix, secteurs sous tension : des problèmes certes, mais de riche. Quant à l'inflation, anormalement élevée facialement, elle n'a que peu d'effet sur la valeur des actifs financiers : à 0,10 % environ, le rendement de la dette française à dix ans se situe en-deçà de son niveau de mai.

Les débats organisés dans le cadre des Journées de l'AFTE ont montré qu'il ne fallait, hélas, pas se laisser bercer par la douce musique d'une reprise en V. Pour la victoire finale, il faudra attendre encore un peu, ont prévenu les experts. Telle économiste a parlé de « *terra incognita* », tel autre s'est demandé ce qu'il allait advenir de la montagne de dettes accumulées (296 000 milliards de dollars, soit presque 370 % du PIB mondial), tandis que Patrick Pouyanné, le président directeur général de Total Energies, a rappelé qu'il y avait « *un prix à payer* » pour assurer la transition énergétique. Bref, si, pour le trésorier, qui n'a jamais une minute à perdre, « le monde d'après commence demain matin » (lire la synthèse des travaux des Journées de l'AFTE, p. 11 et suivantes), l'après est pour l'instant surtout peuplé de questions pendantes.

Par exemple à propos de la productivité, le chaînon manquant de l'économie ces dernières années sans lequel il n'y a pas de croissance ni de partage équilibré de ses fruits. Pour l'instant, ni la révolution numérique, ni les autres percées techniques ne sont parvenues à inverser la tendance. Pour cela, il faudrait des innovations de

rupture, ce qui nécessite d'investir en capital, mais aussi, voire surtout, dans la formation et le système scolaire.

Dans le domaine de la lutte contre le réchauffement climatique aussi, les questions sans réponse abondent. « *Nous évoluons dans un grand brouillard* », a constaté Bertrand Badré, ancien directeur financier de la Banque mondiale, synthétisant par cette formule de nombreuses interventions. Dans cette purée de pois émergent toutefois des lignes de conduite : le fait, par exemple, que sans « *incitations explicites* », sans prix du carbone, l'efficacité ne sera pas au rendez-vous, cela quelle que soit la sincérité des démarches déjà entreprises.

« *[L'obligation verte] ne crée pas de signal-prix, à travers une réduction du coût de financement qui modifierait les comportements des émetteurs (...)* Pour changer réellement l'allocation des liquidités en faveur de la transition dans le paradigme du risque-rendement, il y a une condition : déterminer ce qu'est un actif véritablement « vert » (de ce point de vue, la taxinomie est utile), et seulement trois solutions : dégrader la rentabilité du « brun » (par exemple via une taxe carbone significative), augmenter la rentabilité du « vert » (par exemple via des subventions, une fiscalité favorable) ou réduire le risque du « vert » (par exemple via des garanties d'Etat) », montrent par exemple Ivar Ekeland (Paris-Dauphine) et Julien Lefournier (\*).

Enfin, le monde d'après fut aussi, au travers des Journées de l'AFTE, menées de main de maître, l'occasion de réunir à nouveau la communauté de la trésorerie. Que les nombreux participants et les organisateurs en soient remerciés.

**La Lettre du trésorier**

(\* ) « L'obligation verte : la théorie contre la réalité », sur le site de la chaire Energie et Prospérité

## SOMMAIRE

### > DOSSIER

**P.3** Dans les nuées du monde d'après

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

### > POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

**P.7** Les investisseurs ont-ils raison de ne pas croire les banques centrales ?

### > ENTRETIEN

**P.8** Christophe Liaudon  
Trésorier groupe  
Quadient



### > ACTUALITÉ

**P.20** Genèse et limites du marché de la compensation carbone volontaire

### > FISCALITÉ

**P.23** Une démonstration toujours difficile du taux de marché s'agissant des prêts intragroupes



**LE MONDE D'APRÈS  
COMMENCE DEMAIN MATIN**  
P.11

### > EN BREF

**P.24**

### > ACTIVITÉS DE L'AFTE

**P.25**

#### Président

Daniel Biarneix

#### 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  
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