

SOMMAIRE

➤ SOMMAIRE P.3

➤ ÉDITORIAL

P.4 Abécédaire du premier semestre

➤ POINT DE VUE MACRO

P.7 L'IA est partout... et bientôt dans les chiffres de productivité

➤ ENTRETIEN

P.8 Christophe Bories, chef du service du Financement de l'économie à la Direction générale du Trésor



➤ POINT DE VUE SUR LES PAIEMENTS

P.13 Euro numérique : le socle public d'une monnaie qui apprend à se programmer

➤ IDÉE DE LECTURE

P.26 « La Prospérité retrouvée », pour une Europe au diapason du nouveau régime d'innovation

➤ POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

P.28 Ré-inflation, dollar en déroute et choc Ormuz : comment les trésoriers ont dû revoir leur partition lors du premier semestre

P.38 *Hyperscalers* : ce que les méga-émissions obligataires disent vraiment du marché du crédit

➤ ACTUALITÉ

P.33 Financement – Les voyants sont au vert pour les entreprises

P.44 Prêts garantis par l'Etat, l'heure du (premier) bilan

➤ RÉGLEMENTATION

P.40 La réglementation des *stablecoins* en Europe et aux États-Unis, entre convergences et divergences



LE SALUT ÉCONOMIQUE DE L'UNION EUROPÉENNE EST POLITIQUE

DOSSIER P.17

➤ COMPTABILITÉ

P.47 Les enjeux de la qualification en *cash equivalent* en IFRS

➤ CASH MANAGEMENT

P.48 Internationalisation de la roupie indienne (INR) : un tournant pour la gestion de trésorerie

➤ CYBERSÉCURITÉ

P.50 Quantifier le risque cyber pour l'intégrer à la gouvernance financière

➤ ORGANISATION

P.52 Dans les coulisses de la trésorerie... SPIE

➤ LA VIE DE LA COMMUNAUTÉ

P.56 Formations certifiantes : quels impacts sur la carrière d'un trésorier ?

➤ LES ACTIVITÉS DE L'AFTE P.59

Président

Daniel Biarneix

Directeur de la publication

Lionel Jouve

Rédacteur en chef

Arnaud Lefebvre
arnaud.lefebvre@afte.com

Rédaction

Auguste Grignon Dumoulin
Chloé Consigny

Comité de rédaction

François d'Alverny
Marc Espagnon
Lionel Jouve
Hervé Postic
Virginie Biau
Jonathan Galbrun
Yann Guyomar
Emmanuel Léchère
Chloé Rossignol

Commission paritaire
N° CPPAP 0624 G 88142
ISSN n° 0757 - 0007

Conception - Impression :
humancom - Beecom

Régie publicitaire :
Mistral Média

Directeur Général :
Luc Lehericy
Tel. : 01 40 02 99 00
luc.lehericy@mistralmedia.fr



afte | Association Française
des Trésoriers d'Entreprise
LA VOIX DE LA TRÉSORERIE ET DU FINANCEMENT

AFTE

46 rue d'Amsterdam
75009 Paris
Tél. : 01 42 81 53 98
Fax : 01 42 81 58 55
Site Internet : afte.com
E-Mail : afte@afte.com
Abonnement annuel
(11 numéros) : 180 euros HT
(TVA 2,1 %)

Abécédaire du premier semestre

A comme agentique, l'intelligence artificielle au cœur d'un nombre croissant d'expérimentations et qui aspire à bouleverser les paiements *retail* ou encore le pilotage de la trésorerie.

B comme Banque centrale européenne, qui a opéré le 11 juin dernier son premier relèvement de taux directeurs depuis trois ans.

C comme choc énergétique, alors que la quasi-fermeture du détroit d'Ormuz et la destruction d'infrastructures au Moyen-Orient a fait s'envoler les prix du pétrole en mars et avril (voir p. 28).

D comme dette et déficit publics, un sujet revenu au centre des débats dans de nombreuses économies avancées, dont les Etats-Unis et la France.

E comme euro numérique de détail, un projet porté par la BCE et dont l'ambition est de rendre la zone euro plus robuste et plus souveraine (voir p. 13).

F comme fraude, un fléau qui ne cesse de proliférer et face auquel la France s'est dotée, depuis mai, d'un nouveau fichier visant à centraliser les comptes bancaires frauduleux.

G comme guerre, avec, quatre ans après celle lancée par la Russie en Ukraine, le déclenchement fin février d'un conflit entre l'Iran d'une part, les Etats-Unis et Israël d'autre part, qui a plongé les agents économiques et les marchés financiers dans une incertitude exacerbée.

H comme « hyperscalers », ces géants informatiques qui ont procédé à des levées de fonds record en dette et en fonds propres pour construire des *datacenters* et, ainsi, capitaliser sur la vague IA (voir p. 35).

I comme inflation, dont la récente poussée s'est traduite par un renchérissement marqué des taux d'intérêt, courts comme longs.

J comme Jerome Powell qui, après un mandat de huit ans, a laissé en juin la présidence de la Réserve fédérale américaine (Fed) à Kevin Warsh.

K comme courbe en K, une théorie largement mise en avant par les analystes pour décrire une économie américaine toujours plus inégalitaire entre les ménages à hauts revenus et les ménages à faibles ressources.

L comme liquidité car, malgré la conjoncture dégradée, les financements restent abondants et attractifs pour les entreprises (voir p. 33).

M comme Mythos, le modèle d'IA tellement puissant de la société Anthropic que Donald Trump vient d'interdire l'accès de ses versions les plus avancées aux non-Américains.

N comme Nasdaq, la place boursière sur laquelle SpaceX a bouclé le 12 juin une introduction en Bourse historique, avec un montant levé inédit de 75 milliards de dollars.

O comme *open finance*, cette tendance à l'ouverture de l'accès aux données bancaires que promeut notamment la nouvelle directive européenne sur les services de paiement (DSP 3), en cours d'adoption.

P comme prêts garantis par l'Etat, dont l'essentiel du stock restant arrive actuellement à échéance (voir p. 44).

Q comme quantique, une technologie dont les implications pour l'économie et la finance ont fait l'objet d'un premier rapport de la part des grandes banques centrales mondiales.

R comme risques, toujours plus nombreux en 2026 entre les changes, les taux, les matières premières, la fraude et la cyber (voir p. 50).

S comme souveraineté, stagflation et *stablecoin*, trois notions particulièrement en vogue lors du semestre.

T comme *tokenisation*, cette technologie consistant à émettre ou à représenter un actif sous la forme d'un jeton sur un registre distribué et sur laquelle la France et l'Europe cherchent à rattraper leur retard (voir p. 8).

U comme Union de l'Épargne et de l'Investissement, successeur de l'Union des marchés de capitaux et qui devrait prochainement connaître des avancées notables (voir aussi p. 8).

V comme volatilité, accrue par les tensions géopolitiques et leurs conséquences inflationnistes.

W comme Wero, le portefeuille de paiement numérique paneuropéen qui commence à se déployer dans la sphère du e-commerce.

X comme XML, ce langage informatique devenu la norme dans les paiements internationaux avec la migration ISO 20022.

Y comme « (reverse) yankee », ces émissions obligataires d'entreprises américaines dans d'autres devises que le dollar et qui ont tiré les volumes du marché obligataire en euros depuis janvier (voir p. 33).

Z comme zombies, qualificatif donné aux entreprises non rentables et à court de trésorerie dont la proportion est passée en France de moins de 4 % en 2021 à plus de 12 % en 2024, et qui devraient continuer d'alimenter dans les mois qui viennent le nombre de défaillances, pourtant déjà historiquement élevé.

Reconnaissons-le, le tableau d'ensemble de cette première partie de l'année 2026 n'est guère enthousiasmant. Il ne saurait toutefois occulter quelques bonnes nouvelles. Parmi elles, *La Lettre du trésorier* a eu l'immense honneur de recevoir le 23 juin, pour sa première participation, le Prix 2026 de la « Meilleure publication spécialisée » de la part du CFA Society France, qui récompense les meilleurs articles et médias financiers. De quoi débiter l'été de la meilleure des manières.

