

## World Closed

C'était la une spectaculaire de *The Economist* de fin mars : un globe terrestre barré d'un signe fermé, comme pour mieux signifier que la Terre ne tournait plus (1).

Parler de monde fermé rend peu justice aux professions de santé mobilisées pour sauver des vies, aux innombrables invisibles qui maintiennent en activité les infrastructures d'économies dont des pans entiers sont à l'arrêt. Cela rend également peu justice aux financiers d'entreprise mobilisés pour maintenir à flot leur trésorerie et leur société – une activité souvent inversement proportionnelle au degré d'activité industrielle et commerciale.

Au-delà de leur propre trésorerie, des entreprises de toute taille jouent le jeu de la solidarité, notamment à l'appel du gouvernement et d'instances professionnelles, afin de sécuriser le financement de leurs fournisseurs. Toutes ont bien compris que tirer la couverture à soi est contreproductif et reviendrait à court terme à condamner des chaînes d'approvisionnement entières.

Christine Lagarde et Jerome Powell, que l'on n'a pas encore vus parés de masques chirurgicaux, sont néanmoins au chevet des économies européenne et américaine. On ne sait si le remède envisagé sera suffisant pour endiguer le mal qui les ronge : une forte contraction de la richesse produite par ces deux continents (- 3% pour les Etats-Unis, - 6 % pour la zone euro pour 2020 aux dernières nouvelles).

Le dossier de ce mois décrypte les rouages de la Banque centrale européenne (BCE) : le visage et les missions de ses instances dirigeantes, son fonctionnement et la manière dont sont fixées ses priorités et ses interventions. Certes, les priorités qui étaient encore définies début mars sont amenées à radicalement évoluer pour faire face à la crise actuelle.

Vous noterez que les préoccupations climatiques figurent en tête des différents

axes de travail de la BCE. Cela, alors même que la Commission européenne planche parallèlement sur un *Green Deal*, autrement dit la concentration de l'action publique sur un objectif de neutralité climatique à l'horizon 2050.

Peut-être la BCE s'inspirera-t-elle par ailleurs du récent rapport de la Banque des règlements internationaux et de la Banque de France consacré aux réponses que peuvent (doivent ?) apporter les banques centrales, les gouvernements, le secteur privé, aux « cygnes verts » (2).

De quoi s'agit-il ? Nous connaissons les « cygnes noirs » popularisés dès 2007 par Nicholas Taleb (3) : des événements rares et inattendus, aux impacts extrêmes, qui ne peuvent être expliqués qu'a posteriori. Ils sont par définition difficiles à prévoir en se basant sur des modèles classiques – la plupart du temps basés sur des données historiques. Entrent dans cette définition les attentats terroristes, les technologies disruptives, les catastrophes naturelles.

Ces dernières sont les cygnes verts : la version climatologique des cygnes noirs, même si elles en diffèrent en un point notamment : la certitude de l'augmentation du risque climatique. Les épidémies comme celle que nous traversons donnera-t-elle lieu à une théorisation des cygnes rouges ?

Restez en contact avec vos pairs : les dernières actualités pratiques vous attendent sur [afte.com](http://afte.com).

Tenez bon !

**Le directeur de la publication**

1 [www.economist.com/printedition/cover/2020-03-19/ap-e-eu-la-me-na-uk](http://www.economist.com/printedition/cover/2020-03-19/ap-e-eu-la-me-na-uk)

2 The Green Swan – BRI /BDF (Janvier 2001) [www.bis.org/publ/othp31.pdf](http://www.bis.org/publ/othp31.pdf)

3 Le Cygne noir - La puissance de l'imprévisible – Nassim Nicholas Taleb - Les Belles Lettres (2011)

## SOMMAIRE

### ➤ ÉDITORIAL

**P.3** *World Closed*

### ➤ SOMMAIRE **P.5**

### ➤ ENTRETIEN

**P.6** Aymeric Poizot  
Fitch Ratings

### ➤ ACTUALITÉ

**P.14** La crise sera longue et sans reprise  
brutale

**P.17** Les banques françaises entrent  
dans la crise plutôt bien armées

**P.19** Le retour des *bad banks*,  
armes de restructuration massive



## LA PANDÉMIE BOUSCULE LES PLANS DES BANQUES CENTRALES

**P.9**

**P.22** Crise du covid-19 et turbulences  
sur les marchés : les premiers  
effets à fin mars sur les  
engagements de retraite

### ➤ ACTIVITÉS DE L'AFTE

**P.25**

#### 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