

Envolée des cours de la confiance

C'est devenu une banalité, pour ne pas dire une scie, de parer la crise économique de tous les superlatifs : elle serait sans équivalent, inédite, historique, etc. Il en va de même des politiques mises en place pour en minimiser les effets, comme le montre le dossier (« La sortie de crise est pavée d'incertitudes ») de la présente *Lettre du trésorier*.

Pour ce qui est de la politique monétaire, on avait déjà eu l'occasion de s'acclimater aux mesures non conventionnelles (au Japon à partir des années 1990, puis aux Etats-Unis et enfin en Europe après les crises des *subprimes* et des dettes souveraines), mais une nouvelle étape a été franchie, si bien qu'on ne serait désormais pas si éloigné des préceptes de la *Modern Monetary Theory*, un courant de pensée qui prône la monétisation des dettes publiques et la mise sous tutelle des banques centrales (lire page 15).

De la même manière, dans le domaine des impulsions budgétaires, on a affaire à une nouvelle dimension et on a l'impression que les plans annoncés doivent être de montants toujours plus spectaculaires pour frapper les esprits, assouvir la soif inextinguible des marchés financiers et laisser sans voix les opposants politiques, cela, d'ailleurs, même si personne n'est dupe du fait qu'en la matière, l'efficacité n'est pas qu'une question de quantité. A la mi-juin, le Fonds monétaire international estimait à 11 000 milliards de dollars la relance budgétaire mondiale tandis qu'en France, au même moment, on en était déjà à 20,7 % du PIB.

Politiques non orthodoxes, montants extravagants, il y a là de quoi perdre son latin, y compris chez les économistes. Et pourtant - « *en même temps* », dirait-on à LREM -, les grands principes de cette science sociale qu'est l'économie demeurent, et parmi eux le fait que sans confiance, il n'y a

ni consommation ni investissement, c'est-à-dire pas de croissance. Or, la confiance, comme l'amour dans les chansons américaines, *is something money can't buy* : aux Etats-Unis, l'indicateur du Conference Board représentant le moral des ménages s'est affiché en août à son plus bas niveau depuis six ans, tandis qu'en France, l'indice synthétique de la confiance des ménages de l'Insee se situait à 94 en juillet, loin de sa moyenne de long terme et que les chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière, interrogés au même moment, prévoyaient de réduire cette année leurs dépenses d'investissement de 11 % par rapport à 2019.

On ne saura jamais ce qu'aurait été le moral des ménages et des chefs d'entreprise en l'absence de chaînes d'information continue et de réseaux sociaux, mais on peut imaginer qu'à partir du moment où a été imposé le confinement, cela sur fond de rhétorique guerrière, le mal était fait. Il ne s'agit pourtant pas de jeter la pierre aux autorités politiques, dont la tâche est ardue et qui sont seules à pouvoir rétablir la sérénité.

Dans une note du 27 août, Bruno Cavalier, le chef économiste d'Oddo BHF, notait que l'économie française s'était relevée plus vite et fortement qu'on pouvait s'y attendre, mais qu'avec la crise sanitaire « à nouveau omniprésente », d'autres mesures de soutien étaient nécessaires. « *En martelant l'idée d'un plan de relance à 100 milliards d'euros, expliquait-il, le gouvernement compte créer un choc de confiance, ce qui, en retour, inciterait les ménages à consommer leur épargne accumulée.* » « *On croise les doigts* », ajoutait l'économiste : un peu de pensée magique ne nuit pas.

SOMMAIRE

➤ ÉDITORIAL

P.3 Envolée des cours de la confiance

➤ SOMMAIRE **P.5**

➤ POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

P.7 Les marchés n'écourent plus Mario Draghi !

➤ ENTRETIEN

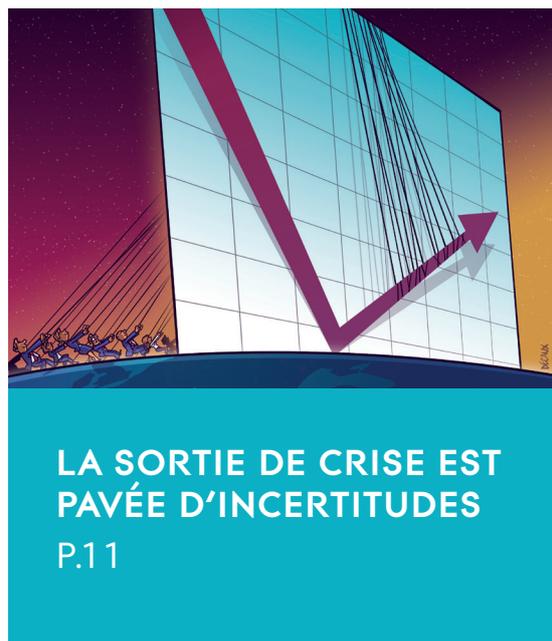
P.8 Jean-Marc Servat
Président de l'*European Association of Corporate Treasurers*

➤ ACTUALITÉ

P.18 Le crédit adossé à des actifs : un outil de financement pertinent pour les entreprises fragilisées par la crise du covid-19

➤ FISCALITÉ

P.21 Les questions fiscales liées au financement



➤ ACTUALITÉ

P.22 Transparence du marché des obligations : faut-il changer le modèle européen ?

➤ ACTIVITÉS DE L'AFTE

P.24 Les Journées de l'AFTE des 17 et 18 novembre placées sous le signe de la responsabilité

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
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