

Sous le signe de l'entropie

Lors des précédentes Journées de l'AFTE, baptisées « Le trésorier du monde d'après », les travaux avaient fait apparaître qu'en dépit des conditions du moment (le rendement de la dette française à dix ans était proche de zéro), l'« après » ne serait pas pavé de roses. Le millésime 2022 du grand rendez-vous annuel de l'Association française des trésoriers d'entreprise – qui a établi un record de participation avec 1600 visiteurs – s'est, hélas, chargé de montrer que cette prudence était fondée. Si son thème, qui fait écho au fait que le trésorier est de plus en plus amené à se démultiplier et à participer au développement de son organisation, était « Trésorier, un univers en expansion », les débats ont montré que pour ce qui est de son environnement, expansion rime avec entropie (lire « Trésorier Shiva dans un monde instable », pages 11 et suiv.).

Ainsi, pour Nicolas Théry, président du Crédit Mutuel et l'un des grands invités de l'événement, au-delà des circuits d'approvisionnement, dont il conviendra de rebâtir la fiabilité, « il faudra s'habituer à des tensions fortes » dans de nombreux domaines. Quant aux affaires du monde, a prévenu Pascal Boniface, le directeur de l'Institut des relations internationales et stratégiques, elles seront gouvernées dans les vingt prochaines années par le face à face Pékin-Washington et par l'opposition entre l'Ouest, qui continue de prendre des décisions unilatéralement, et le reste du monde qui ne partage pas forcément ses vues : de quoi donner quelques sueurs froides aux dirigeants des entreprises ayant une certaine empreinte internationale.

A plus courte vue, ce sont les questions de conjoncture et de politique monétaire

qui dominant. Pour Ludovic Subran, l'économiste en chef d'Allianz, qui prévoit, en tout état de cause, des récessions un peu partout en Europe, et en premier lieu outre-Rhin, les banques centrales devraient mettre de l'eau dans leur vin, même si les discours demeurent très martiaux à ce stade. Quoi qu'il en soit, le tour de vis monétaire est déjà suffisamment avancé pour que se pose la question de la soutenabilité des dettes souveraines, comme on le verra page 22, où Bastien Brut, de CPR AM, montre que la situation diffère sensiblement par rapport aux années 1980, au moment du choc Volcker : la dette rapportée à la richesse nationale a en moyenne plus que doublé, et même été multipliée par trois aux Etats-Unis et par cinq en France, pays que le Fonds monétaire international vient d'inviter à entamer « *un processus pluriannuel de consolidation budgétaire pour reconstituer les marges de manœuvre et placer le ratio de dette publique sur trajectoire résolument à la baisse* ». Pour les entreprises françaises, la hausse du loyer de l'argent est moins dramatique : leur levier d'endettement avait diminué à 1,5 au terme de 2021 (la tendance s'est poursuivie depuis) en prenant en compte les impacts de la norme IFRS 16 sur les contrats de location, cela pour les sociétés non financières du SBF 120 et selon Redbridge.

Mais alors que la croissance s'annonce anémique en 2023 dans les Amériques et en Europe, ces entreprises devront s'accommoder d'une hausse du risque d'impayés : « *Il est difficile de ne pas anticiper une accélération des défaillances au cours des prochains trimestres* », estime ainsi Jean-François Caffet, l'économiste en chef de Coface, dans le « Point de vue sur les marchés » de la page 7.

La Lettre du trésorier

SOMMAIRE

› DOSSIER

P.3 Sous le signe de l'entropie

› SOMMAIRE **P.5**

› POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

P.7 Le « paradoxe » des défaillances
touche-t-il à sa fin ?

› ENTRETIEN

P.8 Armelle Poulou
Kering



› ACTUALITÉ

P.22 Un cycle de resserrement
monétaire compliqué par
l'importance de l'endettement

› LIVRE

P.24 Homo numericus
Daniel Cohen
Le numérique, un enjeu
civilisationnel



› COMPTABILITÉ

P.25 L'actualité comptable

› ACTIVITÉS DE L'AFTE

P.26 La vie des commissions et
des délégations

Président

Daniel Biarneix

Directeur de la publication

Franz Zurenger

Rédacteur en chef

Arnaud Brunet
arnaud.brunet@afte.com

Comité de rédaction

Raffi Basmadjian
Véronique Blanc
François d'Alverny
Marc Espagnon
Lionel Jouve
Vincent Le Bellac
Hervé Postic

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

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