

139/140

# REVUE D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE

REVUE TRIMESTRIELLE  
DE L'ASSOCIATION D'ÉCONOMIE  
FINANCIÈRE, N° 139/140  
3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> TRIMESTRES 2020

NUMÉRO  
SPÉCIAL

L'ÉCONOMIE, LA FINANCE  
ET L'ASSURANCE  
APRÈS LA COVID-19

**Risques**  
Les cahiers de l'assurance

# ASSOCIATION D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE

Association régie par la loi du 1<sup>er</sup> juillet 1901, déclarée le 11 mai 1987 (J.O. du 3 juin 1987)

Siège social : 56, rue de Lille, 75007 Paris.

---

## MEMBRES

---

*Membres* : Agence française de développement, Association française de la gestion financière, Amundi, Autorité des marchés financiers, Autorité des normes comptables, Autorité marocaine du marché des capitaux, Axa, Banque de France, Banque Delubac & Cie, Banque européenne d'investissement, Barclays, BlackRock, BNP Paribas, Bouygues, Bredin Prat, Candriam, Citi, CNP Assurances, Covea, Crédit Agricole, Crédit Mutuel, Deutsche bank, Direction générale du Trésor, Fédération bancaire française, Goldman Sachs Paris Inc. & Cie, Groupe Caisse des Dépôts, HSBC, Idinvest, Kepler Corporate Finance, La Banque Postale, Lazard Frères, Morgan Stanley, Natixis, Paris Europlace, Scor, Société Générale, UniCredit.

---

## CONSEIL D'ADMINISTRATION

---

*Président* : Robert Ophèle, *Président, Autorité des marchés financiers*

*Membres de droit* : Autorité des marchés financiers, Banque de France,  
Direction générale du Trésor, Groupe Caisse des Dépôts.

*Membres administrateurs* : Amundi, Association française de la gestion financière, Axa, Bouygues, Bredin Prat, Covea, Fédération bancaire française, HSBC, La Banque Postale, Morgan Stanley.

*Délégué général de l'Association* : Sylvain de Forges

*Trésorier de l'Association* : Olivier Bailly

---

## CONSEIL D'ORIENTATION

---

*Présidents d'honneur*

Jean-Claude Trichet, Christian Noyer

*Président* : François Villeroy de Galhau, *Gouverneur, Banque de France*

Jean-Pascal Beaufret, *Managing director, Goldman Sachs Paris*

Afif Chelbi, *Président honoraire, Conseil d'analyses économiques tunisien*

Benoît Cœuré, *Member of the Executive Board, Banque centrale européenne*

Ambroise Fayolle, *Vice-Président, Banque européenne d'investissement*

Bernard Gainnier, *Président, PwC France*

Antoine Gosset-Grainville, *Avocat à la Cour, BDGS Associés*

Olivier Guersent, *Directeur général, COMP-UE*

Nezha Hayat, *Présidente, Autorité marocaine du marché des capitaux*

Hans-Helmut Kotz, *CFS, Université Goethe, Francfort*

Eric Lombard, *Directeur général, Groupe Caisse des Dépôts*

Pascal Grangé, *Directeur financier, Bouygues*

Robert Ophèle, *Président, Autorité des marchés financiers*

Alain Papiasse, *Chairman CIB, BNP Paribas*

Olivier Pastré, *Conseiller scientifique REF ; Professeur émérite, Paris 8*

Patricia Plas, *Directrice des Affaires publiques et des Relations institutionnelles, Axa*

Emmanuel Moulin, *Directeur général, Direction générale du Trésor*

Rémy Rioux, *Directeur général, Agence française de développement*

Patrick Soulard, *Directeur général, Unicredit*

Augustin de Romanet, *Président, Paris Europlace*

Jean-Luc Tavernier, *Directeur général, Insee*

Didier Valet, *Vice-Président Industrie, Institut Louis Bachelier*

Claire Waysand, *Directrice générale adjointe, Engie*

*Les membres du Conseil d'administration sont invités à participer au Conseil d'orientation.*

# DE L'INTERVENTION PUBLIQUE DANS LA CRISE DE LA COVID-19

*Douglas J. Elliott*

*Partner, Oliver Wyman, New York*

■ Les pouvoirs publics ont réagi rapidement et de manière appropriée à la crise économique et financière provoquée par l'épidémie de coronavirus. Néanmoins, dans de nombreux pays, les entreprises devront faire face à d'importants problèmes de solvabilité. Pour aider ces entreprises, les dirigeants devront revoir leur stratégie et passer d'une injection généralisée de liquidités à un soutien plus ciblé afin d'assurer la solvabilité des entreprises qui présentent un bilan fragile, mais un modèle économique solide. Cet article décrit plusieurs instruments politiques et propose une série de principes permettant d'utiliser au mieux ces instruments pour soutenir le secteur des entreprises sans perdre de vue certains objectifs sociétaux clés.

Dans l'ensemble, les gouvernements et les banques centrales ont réagi de façon appropriée à la crise économique liée au coronavirus. En revanche, les mesures prises par les gouvernements pour faire face à la crise sanitaire sous-jacente ont souvent été inadéquates. Ce contraste est compréhensible, étant donné que les dirigeants actuels n'ont jamais été confrontés à une crise sanitaire de cette nature et de cette ampleur auparavant, tandis que les outils utilisés pour contrer la crise économique étaient bien rodés et prêts à l'emploi, car ils avaient déjà été mis à contribution dix ans plus tôt. Même si certains aspects de la crise économique étaient sans précédent, ils ont pu être contrés, du moins dans un premier temps, en réemployant des méthodes qui avaient déjà fait leurs preuves.

Cet article s'intéresse plus particulièrement aux réponses politiques apportées à la crise qui frappe le

■ *IS PUBLIC INTERVENTION IN THE COVID-19 CRISIS EFFECTIVE?*

*Governments have responded quickly and appropriately to the economic and financial crisis caused by the coronavirus epidemic. Nevertheless, in many countries, companies will face significant solvency problems. To help these companies, managers will need to rethink their strategy and shift from a generalised cash injection to more targeted support to ensure the solvency of companies with weak balance sheets but a strong business model. This article describes a number of policy instruments and proposes a set of principles on how best to use these instruments to support the business sector without losing sight of some key societal objectives.*

secteur des entreprises – ou secteur privé – des économies développées et s'appuie en partie sur des analyses et des entretiens que j'ai réalisés en tant que directeur d'un projet du Group of Thirty (G30) sur la crise de solvabilité des entreprises, ainsi que sur d'autres travaux que j'ai menés en tant que partenaire chez Oliver Wyman.

---

## Liquidité des entreprises et problèmes de solvabilité

---

La crise liée au coronavirus est différente de toutes les crises que nous avons connues depuis au moins un siècle, car le cœur du problème est lié au fait que les entreprises ont été brutalement contraintes de stopper ou de ralentir leurs activités pour des raisons sanitaires. Les

secteurs les plus touchés ont vu leurs revenus chuter de 90 %, si ce n'est plus. Bien entendu, de nombreux travailleurs ont perdu leur emploi, du moins temporairement, ce qui met en péril le secteur des ménages.

Les pouvoirs publics ont réagi promptement en mettant en place des programmes de relance monétaire et budgétaire d'une ampleur inédite pour venir en aide à l'ensemble de l'économie. Ils ont également pris certaines mesures ciblées en direction du secteur des entreprises détaillées ci-après :

- octroi de subventions aux entreprises. De nombreuses entreprises, en particulier les plus petites, ont bénéficié de subventions directes de l'État ou de prêts bancaires convertis en subventions. Dans la plupart des cas, ces subventions étaient soumises à la condition que l'entreprise préserve un certain nombre d'emplois ;

- dispositifs de chômage partiel. Au cours de la grande récession de 2008, le gouvernement allemand a appliqué avec succès un dispositif appelé « *Kurzarbeit* » (chômage partiel) pour éviter les suppressions d'emplois en prenant en charge une grande partie des salaires des travailleurs qui conservaient leur emploi ou participaient à des programmes de formation. Cette fois-ci, de nombreux pays, notamment en Europe, ont à leur tour appliqué leur propre version de ce dispositif de chômage partiel. Cela leur a permis de venir en aide à la fois au secteur des entreprises et aux travailleurs eux-mêmes ;

- prêts et garanties de prêts. La plupart des pays développés ont mis en place des programmes massifs d'injection de liquidités via lesquels les gouvernements ont soit prêté directement des fonds aux entreprises, en particulier les petites et moyennes entreprises (PME), soit garanti la totalité ou une part importante de certains prêts octroyés par les banques.

Dans l'ensemble, ces mesures étaient très pertinentes. Elles ont été relativement bien mises en œuvre et ont largement contribué à maintenir les entreprises à flot et à empêcher le chômage d'augmenter plus fortement qu'il ne le faisait déjà. Toutefois, elles ont soulevé de nombreux dilemmes et problèmes :

- décalage entre les besoins et les réponses apportées. Les subventions et les prêts ont été octroyés à toutes les entreprises sans distinction, si ce n'est en fonction de leur taille et, dans certains cas, de leur secteur d'activité. Par conséquent, de nombreuses entreprises ont reçu beaucoup moins de soutien que nécessaire et quelques entreprises ont reçu une aide bien supérieure aux pertes nettes engendrées par la crise ;

- ampleur des programmes. Dans les premiers temps, les aides distribuées à grande échelle et sans distinction par les États étaient totalement justifiées, afin d'éviter tout risque de plonger dans une véritable dépression économique. Néanmoins il ne sera pas possible de maintenir un tel niveau de soutien sur le long terme et la facture que les gouvernements devront finir par payer ou transmettre aux générations futures est déjà lourde ;

- renoncement aux transformations indispensables. Même si le dispositif de chômage partiel et les autres programmes mis en œuvre ont eu le grand mérite de préserver les emplois et les entreprises, ils ont, dans une certaine mesure, également porté atteinte au secteur en mettant un coup d'arrêt à certaines transformations nécessaires et à la réaffectation des ressources ;

- difficultés administratives. L'élaboration de programmes inédits d'une telle ampleur en un temps record et au beau milieu d'une pandémie représentait un immense défi. Sans surprise, les pouvoirs publics ont eu du mal à verser les prêts et les subventions en temps voulu et se sont retrouvés confrontés à une certaine confusion ainsi qu'à des tentatives de fraude ;

- problèmes de conception. Les pouvoirs publics ont dû tenter de concilier plusieurs objectifs dans un environnement confus et en constante évolution. Par conséquent, certaines mesures n'ont pas bien fonctionné. C'est le cas, par exemple, du Main Street Lending Program des États-Unis qui était destiné aux entreprises de taille moyenne et reposait sur l'octroi de prêts bancaires garantis à hauteur de 85 %-95 % par la Federal Reserve (FED), tandis que le Trésor couvrait toutes les pertes jusqu'à un certain montant significatif.

Hélas, il s'est révélé trop compliqué de concevoir un programme qui s'appuierait sur les banques pour écarter les entreprises non viables, inciterait les entreprises présentant des risques, mais néanmoins viables, à demander un prêt, appliquerait un taux d'intérêt suffisamment bas pour attirer les emprunteurs, mais suffisamment élevé pour éviter tout risque, empêcherait les banques de contourner le système en se contentant de remplacer les prêts en cours par les nouveaux prêts garantis, empêcherait les entreprises de contourner le système en versant des rémunérations déraisonnables ou en rachetant des actions et limiterait en outre les pertes sur prêts pour la FED et le Trésor. Par conséquent, au moment de la rédaction de cet article, très peu de prêts ont été octroyés.

L'un des principaux problèmes repose sur le fait que de nombreuses banques craignent que les appréciations portées a posteriori sur les prêts qu'elles auront octroyés au titre de ce programme fassent peser sur la FED une pression politique ou publique pour l'inciter à ne pas honorer certaines garanties ou obligent les banques à engager d'importantes dépenses de relations publiques.

Une fois encore, il existe un fort consensus, auquel j'adhère, sur le fait que le soutien apporté au secteur des entreprises dans les premiers temps de la crise a été, dans l'ensemble, approprié et efficace.

## Vers une crise de solvabilité des entreprises

**A**lors que la crise se poursuit, la situation bascule de plus en plus d'un problème de liquidité des entreprises vers un problème de solvabilité des entreprises, et d'un horizon à court terme vers un horizon à moyen et long terme. Un changement de politique publique est donc nécessaire. Les principaux éléments sont détaillés ci-après :

- cibler les entreprises viables qui ont besoin d'aide. Les gouvernements ne peuvent pas continuer à injecter

aveuglément des liquidités dans le secteur des entreprises. Cela serait trop coûteux et dissuaderait les entreprises de procéder à certaines transformations nécessaires. En réalité, les aides doivent être destinées aux entreprises qui resteront viables, mais qui ont besoin d'aide pour s'en sortir. Ainsi, les gouvernements doivent cesser de soutenir les entreprises qui ne s'en sortiront pas et les entreprises qui s'en sortiront sans son aide ;

- se concentrer sur l'avenir plutôt que sur le passé. L'objectif doit être non pas de revenir à la situation d'avant-crise, mais de s'adapter à l'économie du futur. Nous avons tous constaté que certaines tendances comme la numérisation ont été radicalement accélérées par la crise. D'autres évolutions résultent spécifiquement de la pandémie, comme la contraction du secteur des croisières ou la restructuration du secteur de l'immobilier. Ces transformations doivent être prises en compte pour déterminer quelles entreprises seront viables à l'avenir. De plus, les responsables politiques qui croient en une politique industrielle s'attacheront à mettre en œuvre des mesures incitatives et dissuasives pour faire bouger l'économie dans la direction de leur choix. Nous pouvons déjà constater que le plan d'investissement massif pour la relance de l'Union européenne met particulièrement l'accent sur l'économie verte et l'économie numérique ;

- faire appel à l'expertise du secteur privé en cas de besoin. En règle générale, les investisseurs et les banquiers du secteur privé sont mieux placés pour juger quelles entreprises sont viables et lesquelles ne le sont pas. Cela constitue l'une de leurs compétences fondamentales. L'exercice de leur jugement n'est en outre pas soumis aux mêmes contraintes politiques. Par conséquent, les responsables politiques pourront juger utile de créer des partenariats publics-privés ou de mettre en place des mesures fiscales ou autres mesures incitatives pour favoriser la mise en œuvre d'actions visant à soutenir le secteur des entreprises.

Nous disposons de quatre panoplies d'instruments politiques pour contrer la crise de solvabilité des entreprises indiquées ci-après.

## ■ Favoriser les apports de fonds propres et quasi-fonds propres aux entreprises

En raison de la gravité et du caractère unique de la crise, de nombreuses entreprises présenteront des modèles économiques viables, mais des bilans fragiles et une dette élevée. Les apports de fonds propres ou quasi-fonds propres permettront de corriger ces déséquilibres et de réduire considérablement les risques pour le secteur et l'économie dans son ensemble. Les grandes entreprises des économies développées ont actuellement la possibilité de lever des fonds sur les marchés de capitaux, mais les PME ont, quant à elles, bien plus de mal à se procurer des fonds. Les gouvernements peuvent injecter directement des fonds, notamment des quasi-fonds propres, sous la forme, par exemple, d'actions privilégiées participantes à long terme. Mieux encore, les gouvernements peuvent, dans la mesure du possible, mettre en place des mesures incitatives pour amener le secteur privé à investir dans les PME et profiter d'une partie des bénéfices pour les contribuables qui soutiennent en fin de compte ces investissements.

## ■ Créer de meilleurs cadres pour la restructuration de la dette

De nombreuses entreprises ne vont malheureusement pas trouver les fonds supplémentaires dont elles ont besoin avant de se retrouver au bord de la faillite. Les procédures de faillite constituent un moyen de restructurer les bilans, mais elles présentent de nombreux inconvénients. De nombreuses juridictions privilégient la liquidation, partant essentiellement du principe qu'une entreprise qui se retrouve au tribunal pour faillite est une mauvaise entreprise et qu'elle doit être fermée ou liquidée. Cela ne concorde pas vraiment avec l'environnement actuel, car beaucoup d'entreprises présentent un bilan fragile, mais restent néanmoins solides. Le chapitre 11 de la loi sur les faillites des États-Unis semble mieux adapté à cette situation, mais il possède ses propres inconvénients.

La procédure reste relativement longue, complexe et coûteuse, et convient mieux aux grandes entreprises. Par ailleurs, les tribunaux risquent fort probablement de se retrouver submergés sous un important volume de procédures d'insolvabilité.

Certains pays seront capables de réagir rapidement pour adapter leurs procédures de faillite au contexte actuel. Singapour et le Royaume-Uni ont, par exemple, déjà procédé à d'importantes modifications. Néanmoins les lois sur les faillites sont tellement imbriquées dans les systèmes économiques et politiques et il y a tellement d'intérêts en jeu que toute tentative de modification peut se révéler très longue et très complexe.

Les gouvernements ont également la possibilité de mettre en place un cadre simplifié en s'appuyant sur le droit des contrats pour permettre aux débiteurs et aux créanciers de se mettre d'accord entre eux, rapidement et sans aller jusqu'au tribunal. Pour ce faire, les gouvernements devront probablement mettre en place des mesures fiscales ou autres mesures incitatives pour surmonter la propension des débiteurs et des créanciers à pinailler sur les modalités de la restructuration, mesures qui ne seront applicables que si les deux parties acceptent le cadre simplifié et parviennent rapidement à un accord.

## ■ Aider les banques à résoudre leurs problèmes de créances irrécouvrables

Certains pays risquent de découvrir que leur système bancaire croule sous un important volume de créances douteuses, ce qui peut constituer une menace pour la stabilité financière. Par ailleurs, toute mesure appropriée pour une banque en particulier pourrait se révéler néfaste pour l'économie dans son ensemble. Les banques pourraient être fortement tentées de se débarrasser rapidement de leurs créances irrécouvrables. Une vague de ventes en catastrophe au sein du système bancaire risquerait de précipiter les marchés des actifs dans une spirale baissière qui serait préjudi-

chable à l'ensemble de l'économie. Les banques avec de faibles niveaux de fonds propres pourraient, quant à elles, tenter d'appliquer le dogme « *extend and pretend* » (qui consiste à étendre la maturité des dettes et à prétendre que les dettes seront remboursées un jour) ou de prendre d'autres mesures pour dissimuler l'ampleur de leurs problèmes, ce qui constitue une menace pour la stabilité financière et la confiance des marchés, étant donné que les analystes et les investisseurs seront contraints de deviner si les banques dissimulent leurs problèmes et l'ampleur de ces problèmes.

Lors des crises précédentes, plusieurs pays, incluant l'Espagne, l'Irlande et la Chine, ont créé des sociétés de défaisance pour absorber et restructurer les créances douteuses. La création de telles sociétés et toute autre piste visant à soulager les banques de leurs actifs toxiques doivent être étudiées et le sont d'ailleurs actuellement. Pourtant, à ce jour, peu de mesures ont été concrètement mises en œuvre.

### ■ Assumer certains risques sociétaux

Certains risques sont trop importants pour être absorbés par les marchés ou les institutions financières du secteur privé. Lorsque les dommages sociétaux potentiellement liés à ces risques sont trop élevés, alors il est logique que les gouvernements interviennent. Deux options semblent particulièrement pertinentes dans le contexte d'une pandémie et de la crise économique qui en découle. En premier lieu, plusieurs pays envisagent de mettre en place des régimes d'assurance qui incluraient le risque de pandémie pour offrir aux entreprises une couverture en cas d'interruption de leurs activités. Selon les scénarios les plus probables, les assureurs du secteur privé proposeraient et gèreraient cette couverture, tandis que les gouvernements fourniraient une réassurance pour couvrir une grande partie du risque au-delà d'un niveau de pertes que les assureurs privés pourraient absorber.

En second lieu, les gouvernements pourraient promouvoir l'investissement dans certaines entreprises

en particulier, notamment les PME qui présentent un bilan fragile, mais restent néanmoins viables, en garantissant aux investisseurs qu'ils ne pourront pas perdre plus qu'un certain pourcentage de l'ensemble de leurs investissements dans ces entreprises. L'argument étant que le secteur privé est mieux placé que le gouvernement pour déceler les gagnants et les perdants, mais que les investisseurs pourraient tout de même avoir besoin d'une protection dans l'éventualité où toutes les entreprises seraient perdantes à cause d'une profonde récession ou de confinements généralisés. En réduisant le risque à un niveau plus proche de celui que les investisseurs acceptent généralement de prendre, ces mesures pourraient débloquer des investissements viables qui n'auraient pas été envisagés autrement.

## Elaborer des réponses politiques à la crise de solvabilité des entreprises

Il n'y a pas de réponse unique à la crise de solvabilité des entreprises à l'échelle internationale. Il existe trop de différences dans le monde entre les divers systèmes économiques et commerciaux, les structures administratives et gouvernementales ainsi que sur le plan des valeurs et des croyances et de l'ampleur du problème. De ce fait, les pouvoirs publics de chaque pays doivent proposer des réponses adaptées à leur situation tout en respectant certains principes universels ou quasi universels. Selon moi, les dix principes suivants permettront aux responsables politiques de faire les meilleurs choix <sup>(1)</sup> :

- agir rapidement pour tenter de faire face à l'amplification de la crise de solvabilité des entreprises ;
- cibler précisément les aides publiques pour optimiser l'utilisation de ressources limitées ;
- s'adapter aux nouvelles réalités commerciales plutôt que de préserver le *statu quo* ;

- en règle générale, les forces du marché doivent être libres d'opérer, mais les gouvernements doivent intervenir pour pallier les défaillances du marché qui risquent d'engendrer des coûts importants pour la société ;
- lorsque c'est possible, l'expertise du secteur privé doit être mise à contribution pour optimiser la répartition des ressources ;
- trouver le juste équilibre entre les objectifs nationaux et les mesures de soutien aux entreprises ;
- minimiser les risques et maximiser les bénéfices potentiels pour les contribuables ;
- prendre en compte les questions d'aléa moral sans perdre de vue les objectifs prioritaires ;
- trouver le moment opportun pour la mise en œuvre et l'arrêt de chaque intervention ;
- anticiper toute retombée éventuelle sur le secteur financier pour préserver sa solidité et lui permettre de contribuer à la reprise.

---

## Conclusion

---

Dans l'ensemble, les responsables politiques ont bien géré la première phase de la crise économique, y compris la crise de liquidité qui a frappé le secteur des entreprises dès les premiers temps. Toutefois, il est désormais essentiel que les dirigeants revoient leur stratégie pour faire face à la crise de solvabilité qui frappera le secteur des entreprises à moyen terme. Pour ce faire, ils doivent prendre des mesures plus ciblées, utiliser de nouveaux outils et adopter un horizon à moyen et long terme. Fort heureusement, tous les instruments politiques décrits dans cet article sont à leur disposition et une série de principes leur permettra d'en faire le meilleur usage. Les lecteurs qui souhaiteraient en savoir davantage trouveront une analyse plus approfondie dans l'article du G30 ainsi que dans diverses publications rédigées par mes soins et publiées sur le site Web d'Oliver Wyman.

---

### Note

*1. Ces principes sont issus de la version préliminaire d'un article à paraître sur les politiques de gestion de la crise de solvabilité des entreprises que j'ai co-écrit pour le G30.*



# R E V U E D'ÉCONOMIE FINANCIÈRE

---

## COMITÉ DE RÉDACTION

---

*Présidents d'honneur*

Jacques Delmas-Marsalet

Hélène Ploix

\*\*

Thierry Walrafen, *Directeur de la publication*

Olivier Pastré, *Conseiller scientifique*

Xavier Mahieux, *Responsable éditorial*

Patrick Artus, *Directeur de la recherche et des études, Natixis*

Raphaëlle Bellando, *Professeur, Université d'Orléans*

Christian de Boissieu, *Professeur, Université Paris I*

Jean Boissinot, *Conseiller des gouverneurs, Banque de France*

Pierre Bollon, *Délégué général, Association française de la gestion financière*

Arnaud de Bresson, *Délégué général, Paris Europlace*

Jean-Bernard Chatelain, *Professeur, Université Paris I, GdRE « Monnaie Banque et Finance »*

Jézabel Couppey-Soubeyran, *Maître de conférences, Université Paris I Panthéon Sorbonne*

Claude Diebolt, *Directeur de recherche au CNRS, Université de Strasbourg*

Jean-Louis Fort, *Avocat à la Cour*

Stéphane Gallon, *Directeur de la division études, stratégie et risques, AMF*

Olivier Garnier, *Directeur général des statistiques, des études et de l'international, Banque de France*

Ulrich Hege, *Professeur, Toulouse School of Economics (TSE)*

Pierre Jaillet, *Chercheur associé, IRIS*

Fatos Koc, *Responsable de la gestion de la dette publique, OCDE*

Frédéric Lobez, *Professeur, Université de Lille II, SKEMA*

Catherine Lubochinsky, *Professeur, Université Paris II – Assas*

Sylvie Mathérat, *Groupe de haut niveau de la Commission européenne sur l'Union des marchés de capitaux*

Jean-Paul Pollin, *Professeur, Université d'Orléans*

Philippe Trainar, *Professeur, Conservatoire national des arts et métiers (CNAM)*

Natacha Valla, *Directrice générale adjointe de la politique monétaire, Banque centrale européenne*

38, rue de Ponthieu – 75008 Paris

Tél. : 01 73 44 03 20

Courriel : REF@aef.asso.fr

Site Internet : www.aef.asso.fr

# L'économie, la finance et l'assurance après la Covid-19

## Avant-propos

Les institutions financières françaises face à la crise de la Covid-19

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

## Introduction

SYLVAIN DE FORGES, OLIVIER PASTRÉ

## Retour sur l'histoire et perspectives

Histoire des modèles pandémiques

PIERRE-CHARLES PRADIER

Assurance et crises pandémiques

PIERRE MARTIN

L'économie de la peste dans les villes du XVII<sup>e</sup> siècle

PIERRE DOCKÈS

La Covid-19, une chance pour l'Europe ?

PERVENCHE BERÈS

Crise de la Covid-19 : la place de l'assurance

dans le monde d'après

FLORENCE LUSTMAN

Renouveler la gestion de crise

STANLEY MCCHRYSAL

## Les entreprises face à la Covid-19

Assurer l'avenir dans un monde incertain

THOMAS BUBERL

La capacité de réaction des banques dans la crise

de la Covid-19

LORENZO BINI SMAGHI

La gestion ESG, une solution à la crise de la Covid-19 ?

JEAN-JACQUES BARBERIS, MARIE BRIÈRE, SIMON JANIN

Quelques enseignements de l'impact de la Covid-19

sur le secteur de l'assurance

MARIE-DOHA BESANCENOT, CORINNE CIPÌÈRE

L'hôpital public face à la crise de la Covid-19

MIREILLE FAUGÈRE

## L'économie face à la Covid-19

Pour une solution assurantielle aux catastrophes exceptionnelles

FLORENCE LUSTMAN

L'action des assureurs dans la crise de la Covid-19

PATRICK DIXNEUF

Cinq leçons sur l'avenir de l'assurance santé

après la Covid-19

ANDRÉ RENAUDIN

La résilience du secteur de l'assurance dans la crise

de la Covid-19

JÉRÔME JEAN HAEGELI, PATRICK SANER

Le rôle des assureurs crédit dans la crise de la Covid-19

WILFRIED VERSTRAETE

Covid-19 : les banques françaises au service de l'économie

MAYA ATIG

La gestion d'actifs, mobilisation de l'épargne face à la crise de la Covid-19

PIERRE BOLLON, THOMAS VALLI

Le *private equity* face à la crise de la Covid-19

MONIQUE COHEN

De l'intervention publique dans la crise de la Covid-19

DOUGLAS J. ELLIOTT

La pandémie de Covid-19 reflète et aggrave les failles du néolibéralisme

JEAN-PAUL POLLIN

Les dépenses sociales dans la crise de la Covid-19

FRANÇOIS ECALLE

## Macroéconomie et défi climatique

Les défis exceptionnels posés par la crise de la Covid-19

CHRISTIAN DE BOISSIEU

La crise de la Covid-19 dans les pays en développement :

quelles conséquences et quelles perspectives ?

REMY RIOUX, ALEXIS BONNEL, HÉLÈNE DJOUFELKIT,

CÉCILE VALADIER

Géopolitique de l'énergie et crise de la Covid-19

PATRICE GEOFFRON, JEAN-MARIE CHEVALIER

Cassandra, le climat et la Covid-19

SYLVIE GOULARD

Le développement durable après la crise de la Covid-19

BERTRAND BADRÉ

Crise de la Covid-19, le retour des reliques barbares

PHILIPPE CHALMIN

Covid-19, la BEI accélère sa transformation

en banque européenne du climat

AMBROISE FAYOLLE

## Politiques macroéconomiques

Endettement des États et crise de la Covid-19

EMMANUEL MOULIN

Endettement des entreprises françaises et crise

de la Covid-19

ROBERT OPHÈLE

L'Europe de la finance dans la crise de la Covid-19

OLIVIER GUERSENT

La réglementation financière peut-elle contrer la crise de la Covid-19 ?

KLAAS KNOT

Les banques centrales pendant et après la pandémie de Covid-19

BENOÎT CCEURÉ

Les innovations des banques centrales dans la crise de la Covid-19

MICHEL AGLIETTA, SABRINA KHANNICHE

La crise de la Covid-19 va-t-elle entraîner un retour de l'inflation ?

PATRICK ARTUS

La pandémie de Covid-19 accélère l'obsolescence des normes comptables

BERTRAND JACQUILLAT

## Conclusion

JEAN-HERVÉ LORENZI, PHILIPPE TRAINAR

## Chronique d'histoire financière

Fermetures d'écoles, épidémies et niveau de scolarité :

une perspective historique basée sur l'épidémie

de poliomyélite en 1916 aux États-Unis

KEITH MEYERS, MELISSA A. THOMASSON

ISBN 978-2-37647-048-9

ISSN 0987-3368

Prix : 50,00 €



9 782376 470489