

Séminaire « Soutenabilités »

Contribution - Covid-19 : pour un « après » soutenable

Nom :

Prénom :

Institution ou entreprise : CICM - IOBSP

Axe(s) :

- Quelles interactions humains-nature, mondialisation et pandémies ?
- Quelles interdépendances et quelles formes d'autonomie à différentes échelles ?
- Quelle voie pour une économie soutenable ?
- Numérique : nouveaux usages, nouvelles interrogations

Intitulé de votre contribution : La ré-intermédiation est en marche !

Résumé de votre contribution :

Pour une ré-intermédiation de l'industrie financière française et paneuropéenne La société européenne est confrontée d'un côté à une population vieillissante et de l'autre aux promesses d'un avenir sécurisé par les GAFAs... n'est-il pas temps de réintermédiaire notre tissu industriel ? Quel est le rôle des marchés financiers? À quoi servent-ils s'ils ne servent plus à financer les entreprises? À financer les États, à valoriser les entreprises, à permettre les transactions entre épargnants sur les actifs financiers ? Doit-on aller vers un modèle de financement désintermédié qui ferait s'effacer les intermédiaires financiers réglementés? Quelles sont les solutions pour les banques et les établissements financiers face à l'évolution massive des nouvelles réglementations et l'arrivée imminente de l'intelligence artificielle? Comment préparer le futur de l'industrie financière européenne face aux futurs risques épidémiques? Par quels moyens faut-il défendre la force de l'intermédiation financière en France et en zone euro face à la « mondialisation low-cost » et les risques systémiques ? N'est-il pas temps pour les pays de la zone euro de commencer à rembourser leurs dettes publiques? À l'instar de la 4ème ré-industrialisation, la ré-intermédiation de l'industrie financière est en marche. En effet c'est une véritable révolution culturelle qui s'engage en Europe et surtout en France. Elle est absolument nécessaire tout

autant pour l'administration, les banques, les établissements financiers et les entreprises. Il s'agit d'éviter les dangers du passage à un modèle désintermédié du financement des entreprises de la zone euro, qui est soumise à trois contraintes majeures: le vieillissement de sa population, les catastrophes naturelles et les risques sanitaires, et l'arrivée imminente des GAFAs et leurs solutions numériques qui représentent un danger pour la sécurité financière, étant donné qu'ils ne sont pas régulés de la même manière que l'Union européenne. Par ailleurs, si la régulation a stabilisé l'environnement bancaire et financier en zone euro, l'Europe s'est engagée dans une surréglementation. Autrement dit, en devenant la bonne élève de la régulation au niveau planétaire, l'Europe ne s'est pas soucié ni du poids financier et informatique pour ses acteurs, ni de la distorsion de concurrence ainsi créée avec les autres zones économiques majeures. Par conséquent, l'industrie 4.0 avec l'aide des établissements financiers doit être la réponse principale de l'Europe à la montée en puissance des GAFAM, et autres vecteurs de désintermédiation en zone Euro. Effectivement, dans cette crise systémique c'est bien l'épidémie du coronavirus qui redonne aux banques et aux établissements financiers leur rôle de pivot de l'économie. C'est pourquoi l'industrie 4 et les intermédiaires financiers doivent agir ensemble pour devenir un levier puissant et rendre notre industrie plus compétitive, dans un contexte de mondialisation afin d'attirer les investisseurs, développer nos propres technologies et notre propre cloud. D'autre part, la crise du Covid a relevé que les chaînes d'approvisionnement internationales à flux tendus, sans stocks et sans redondance ont rendu nos États bien trop vulnérable. Ainsi la nouvelle question qui se pose est celle de la résilience et la capacité des États à répondre à un choc et à s'y adapter. Il s'agit pour la France et l'Europe de reconquérir leur production nationale et surtout de garder la mainmise sur les produits et matériaux dont le caractère stratégique impose d'avoir une souveraineté européenne. Par conséquent, si la crise n'entraînera probablement pas une démondialisation et une localisation massive, elle est un révélateur du niveau de résilience des pays. Aujourd'hui, la solution n'est pas une déglobalisation ou une démondialisation, mais une mondialisation plus verte, plus réglementé, plus transparente avec des entreprises respectueuses des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Ce qui marquera la différence à l'avenir ce sera la capacité a créé durablement de la valeur sans épuiser son écosystème et ceux y compris sur les marchés financiers. En somme, l'industrie financière en France et en Europe devra s'appuyer à l'avenir sur une intermédiation plus verte et plus durable.

CICM - IOBSP

48, rue Brunel 75017 Paris
sacim@9business.fr

La ré-intermédiation est en marche !

Pour une ré-intermédiation de l'industrie financière française et paneuropéenne

La société européenne est confrontée d'un côté à une population vieillissante et de l'autre aux promesses d'un avenir sécurisé par les GAFAs... n'est-il pas temps de réintermédier notre tissu industriel ? Quel est le rôle des marchés financiers? À quoi servent-ils s'ils ne servent plus à financer les entreprises? À financer les États, à valoriser les entreprises, à permettre les transactions entre épargnants sur les actifs financiers ? Doit-on aller vers un modèle de financement désintermédié qui ferait s'effacer les intermédiaires financiers réglementés? Quelles sont les solutions pour les banques et les établissements financiers face à l'évolution massive des nouvelles réglementations et l'arrivée imminente de l'intelligence artificielle?

Comment préparer le futur de l'industrie financière européenne face aux futurs risques épidémiques? Par quels moyens faut-il défendre la force de l'intermédiation financière en France et en zone euro face à la « mondialisation low-cost » et les risques systémiques ? N'est-il pas temps pour les pays de la zone euro de commencer à rembourser leurs dettes publiques?

À l'instar de la 4^{ème} ré-industrialisation, la ré-intermédiation de l'industrie financière est en marche. En effet c'est une véritable révolution culturelle qui s'engage en Europe et surtout en France. Elle est absolument nécessaire tout autant pour l'administration, les banques, les établissements financiers et les entreprises. Il s'agit d'éviter les dangers du passage à un modèle désintermédié du financement des entreprises de la zone euro, qui est soumise à trois contraintes majeures: le vieillissement de sa population, les catastrophes naturelles et les risques sanitaires, et l'arrivée imminente des GAFAs et leurs solutions numériques qui représentent un danger pour la sécurité financière, étant donné qu'ils ne sont pas régulés de la même manière que l'Union européenne.

Par ailleurs, si la régulation a stabilisé l'environnement bancaire et financier en zone euro, l'Europe s'est engagée dans une surréglementation. Autrement dit, en devenant la bonne élève de la régulation au niveau planétaire, l'Europe ne s'est pas soucié ni du poids financier et informatique pour ses acteurs, ni de la distorsion de concurrence ainsi créée avec les autres zones économiques majeures.

Par conséquent, l'industrie 4.0 avec l'aide des établissements financiers doit être la réponse principale de l'Europe à la montée en puissance des GAFAM, et autres vecteurs de désintermédiation en zone Euro. Effectivement, dans cette crise systémique c'est bien l'épidémie du coronavirus qui redonne aux banques et aux établissements financiers leur rôle de pivot de l'économie. C'est pourquoi l'industrie 4 et les intermédiaires financiers doivent agir ensemble pour devenir un levier puissant et rendre notre industrie plus compétitive, dans un contexte de mondialisation afin d'attirer les investisseurs, développer nos propres technologies et notre propre cloud. D'autre part, la crise du Covid a relevé que les chaînes d'approvisionnement internationales à flux tendus, sans stocks et sans redondance ont rendu nos

États bien trop vulnérable. Ainsi la nouvelle question qui se pose est celle de la résilience et la capacité des États à répondre à un choc et à s'y adapter. Il s'agit pour la France et l'Europe de reconquérir leur production nationale et surtout de garder la mainmise sur les produits et matériaux dont le caractère stratégique impose d'avoir une souveraineté européenne. Par conséquent, si la crise n'entraînera probablement pas une démondialisation et une localisation massive, elle est un révélateur du niveau de résilience des pays. Aujourd'hui, la solution n'est pas une déglobalisation ou une démondialisation, mais une mondialisation plus verte, plus réglementé, plus transparente avec des entreprises respectueuses des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Ce qui marquera la différence à l'avenir ce sera la capacité à créer durablement de la valeur sans épuiser son écosystème et ceux y compris sur les marchés financiers. En somme, l'industrie financière en France et en Europe devra s'appuyer à l'avenir sur une intermédiation plus verte et plus durable.

1- La 4^{ème} révolution industrielle et la réintermédiation

La 4^{ème} révolution industrielle qui est en cours laisse entrevoir une possible réindustrialisation et pour ainsi dire une réintermédiation du tissu entrepreneurial Français. En effet, lorsqu'on parle de l'industrie, il ne s'agit pas uniquement de l'industrie manufacturière, mais dans un sens plus large, elle comprend aussi ce qu'on appelle les services à l'industrie et notamment l'industrie financière. Cependant si on remarque en France une dynamique qui se réamorce, le pays doit faire face à deux contraintes majeures, il s'agit du poids de l'administration et la nécessité d'une révolution des compétences. En effet la réindustrialisation nécessite une plus grande automatisation des sites industriels et donc une évolution des compétences. D'autre part, l'industrie est pertinente si elle se fait sur l'ensemble des territoires, mais la politique industrielle de la France n'est pas encore une stratégie industrielle à proprement parler. Par ailleurs, si on compare le bilan industriel français et allemand, en termes de compétitivité et d'investissement, on note des écarts majeurs. En effet l'Allemagne a su dès les années 90 mettre en place une véritable stratégie industrielle, notamment en favorisant et en conservant l'intermédiation grâce à son formidable tissu de patron des petites et moyennes entreprises - qui n'ont pas été détruite

par le poids des droits de succession -, donnant pour ainsi dire une base entrepreneuriale et financière solide à ses Länder. Néanmoins si c'est bien en Allemagne (2011) qu'est né le concept d'industrie du futur, l'Allemagne n'est pas un modèle économique à proprement parler, mais un modèle mercantiliste du fait de son excédent. De plus elle n'a pas suffisamment investi dans le futur économique de l'Europe, son industrie est vieillissante et elle continue de produire des produits du 20^{ème} siècle. D'autre part elle s'est beaucoup trop reposé sur la Chine son premier partenaire commercial, qui doit de son côté faire face à l'une des plus importantes crises sanitaires mondiales. Enfin l'un des défis majeurs de l'Allemagne est démographique, effectivement avec la population la plus vieillissante d'Europe elle se doit d'exporter une main-d'oeuvre étrangère suffisante pour pouvoir maintenir son industrie et son cap économique. À cet égard, la France est la deuxième place des pays européens jugés les plus attractifs pour les investisseurs étrangers, elle pourrait donc devenir le prochain modèle économique de l'Europe forte de son puissant tissu industriel et de son savoir-faire unique...

2- La désintermédiation du secteur financier en Europe et le cas français

Est-on prêt en Europe à accepter les conséquences du basculement vers un modèle de financement désintermédié qui ferait s'effacer les intermédiaires financiers réglementés ? La désintermédiation du secteur financier de la zone euro mis en place depuis la crise de 2008 ne s'avère pas avoir été une réussite pour la France. En effet en devenant le chef de file de la désintermédiation en zone euro, notamment en favorisant l'effacement des intermédiaires financiers réglementés, la France a d'une part fragilisé l'équilibre financier des petites et moyennes entreprises dont dépendent les grands groupes industriels en matière de service à l'industrie; et d'autre part cela à accélérer le processus de délocalisation déjà en cours des services à l'industrie, notamment vers les pays émergent. Par ailleurs la France n'a pas ou peu été suivi par les autres pays de l'Union européenne qui ont su minimiser l'impact d'une désintermédiation massive. *L'Europe doit-elle donc aller vers un système de financement à l'américaine avec beaucoup plus de marché et moins de crédit bancaire ?* Si on observe que les entreprises de la zone euro se financent déjà davantage sur les marchés financiers et moins par le crédit bancaire, il semble clair que cette évolution est principalement due aux nouvelles

réglementations imposées aux banques européennes, qui sont la cause principale de la désintermédiation observée du financement des entreprises de la zone euro. Cependant le basculement vers un financement sur les marchés de capitaux est une erreur pour la zone euro du fait de la faible demande d'actifs risqués par les épargnants, et de la nécessité avec ce type de financement d'une forte flexibilité du marché du travail. D'autre part les PME ne peuvent envisager de s'adresser directement au marché, rappelons qu'en 2014 95% de leur financement provenait des prêts intermédiés. En se finançant sur les marchés financiers, les PME vont être confrontées au fait que ceux-ci peuvent se fermer pendant de longues périodes de temps, comme cela a été le cas pour le marché des obligations d'entreprise de 2008 à 2012 et de 2015 à 2016. Pour que les PME puissent se passer de financement désintermédié cela impliquerait qu'elles doivent détenir des réserves importantes de cash comme aux États-Unis pour pouvoir réduire rapidement leurs coûts et leurs besoins de financement en ajustant très brutalement leur emploi. Mais comme nous l'avons déjà mentionné il faudrait une flexibilité du marché du travail qui n'est pas présente dans la zone euro. En outre, malgré les évolutions que pourrait laisser

entrevoir une potentielle réindustrialisation en France, nombreux sont les dirigeants d'entreprises qui restent réticents face à l'industrie du futur et à la digitalisation. Ils considèrent que leur entreprise est trop petite pour ce type de projet et que leurs clients n'y trouveront pas d'intérêt. Par ailleurs se pose pour elles le manque de moyens pour pouvoir accéder à la fois aux briques technologiques éléments indispensables de l'industrie du futur, et leur mise en conformité avec la régulation. Effectivement la couche supplémentaire de réglementation est aussi un fardeau pour les TPE/PME, étant donné qu'elles ne disposent pas des mêmes fonds que les grandes entreprises technologiques qui peuvent se mettre facilement en conformité, voire instauré de nouvelles régulations à leurs utilisateurs. À titre de comparaison, le cadre économique dont bénéficient les PME en Allemagne est bien plus avantageux, non seulement il est favorable à la recherche-développement (R&D) et à l'innovation tout en leur permettant de profiter d'importants services fournis, tant par les services publics que par les associations professionnelles et les CCI.

Ainsi à travers la désintermédiation, l'intermédiation financière en Europe va perdre l'un de ses

rôles centraux qui est de transformer de l'épargne sans risque en financements risqués de l'économie, étant donné qu'elle finance l'État et plus les entreprises. Cela a pour effet de rendre l'épargne des ménages moins efficace et de ne plus financer le capital productif des entreprises.

3 - L'intermédiation financière face à la « surréglementation » et les GAFAM

De quels leviers disposent les banques et les établissements financiers face à l'évolution massive des nouvelles réglementations et l'arrivée imminente de l'intelligence artificielle? Comment harmoniser les différences de législation entre états membre au niveau européen?

La régulation a stabilisé l'environnement bancaire et financier en zone euro, mais l'Europe s'est engagée dans une surréglementation. En effet en devenant la bonne élève de la régulation au niveau planétaire, l'Europe ne s'est pas souciée ni du poids financier et informatique pour ses acteurs, ni de la distorsion de concurrence ainsi créée avec les autres zones économiques majeures. De leur côté les nouvelles technologies ont bouleversé l'industrie financière européenne notamment en accélérant la désintermédiation, ce qui a éloigné davantage les

établissements financiers de leurs clients et maintenant menace de transformer les banques en simple usine à produit. Par ailleurs dans le marché unique de l'Union européenne, les banques et établissements sont immergés dans un univers juridique national qui est différent d'un pays à l'autre. En effet, les règles bancaires sont unifiées par des directives et règlements européens, et par des règlements de la banque centrale européenne, instituée superviseur unique, et sont donc sujettes à des interprétations divergentes pays par pays. *Cependant sans mise en oeuvre réelle de l'union bancaire dans la zone euro comment assurer aux consommateurs un niveau égal de protection et réunir les conditions de concurrence équitables pour les établissements bancaires européens?*

Si l'union bancaire dispose d'une existence officielle en zone euro, on ne peut parler d'une réelle mise en oeuvre dans la mesure où elle ne permet pas une dissociation entre les risques bancaires et les risques souverains, puisque les établissements financiers continuent d'opérer davantage dans les schémas nationaux. Ainsi nos établissements financiers agissent dans des conditions bien plus difficiles que leurs concurrentes américaines et non européennes, en

d'autres termes il s'agit d'un paradigme réglementaire qui donne lieu à de véritables distorsions de concurrence notamment avec les États-Unis. En effet, il suffit de voir qu'en l'espace de 10 ans la Commission Européenne a pris l'initiative de 40 nouvelles directives et durant cette même période les banques américaines ont conquis 48% du marché européen, contre 40% il y a dix ans. Si on prend l'exemple des réformes de Bâle, on s'aperçoit qu'en l'absence d'ajustement lors de la transposition européenne des règles bâloises, celles-ci imposeront un surcoût sensible au financement de l'économie européenne, qui est par ailleurs majoritairement assuré par le crédit bancaire à l'inverse des États-Unis où il est essentiellement assuré par les marchés. La même analyse peut être faite sur le marché concernant les intermédiaires financiers avec la directive européenne MiFID II. En effet le poids de la réglementation en MiFID II pèse terriblement sur les revenus des intermédiaires financiers et sur les comptes de résultats des sociétés de gestion et cela a pour effet de ralentir la consolidation du secteur de l'intermédiation financière sur la place de Paris. D'autre part il est aussi important de prendre en compte la forte mise à contribution de la France au Fonds de Résolution Unique (FRU) de la zone euro. Ce dispositif a

été créée après la crise de 2008, il s'agit d'un moyen de s'assurer que l'industrie financière contribue à la stabilisation du système financier. Or les plus grandes banques de la zone euro sont françaises, ainsi les établissements français subissent une lourde ponction puisqu'ils sont les premiers contributeurs de ce dispositif.

Néanmoins tandis que l'Europe subit la dominance d'acteur non-européen, notamment des États-Unis et de la Chine, certains établissements financiers de la zone euro utilisent leurs propres réglementations pour répondre à ce paradigme réglementaire paneuropéen. En effet les banques allemandes n'hésitent pas à pratiquer une forme « d'autorégulation », en d'autres termes il s'agit pour elles d'appliquées leurs propres méthodes réglementaires relevant de leurs schémas nationaux. De cette manière l'Allemagne championne de la créativité réglementaire s'est instaurée comme maître dans la souplesse d'adaptation de ces règles pour ses acteurs financiers qui continuent à prendre des parts de marché en zone euro.

Comment l'industrie financière de la zone euro doit-il faire face au développement des GAFAs ?

Depuis la crise de 2008 les établissements financiers ont investi massivement dans des projets

informatiques complexes, mais ce développement est intervenu au moment où les investissements dans les nouvelles technologies auraient dû être prioritaire. C'est la raison pour laquelle on assiste depuis 2018 à une accélération de la collaboration entre géants bancaires et géants technologiques, en effet plus d'un quart des institutions financières traditionnelles travaille avec un géant technologique. De leur côté les GAFAs voient les services financiers comme une nouvelle porte leur donnant accès aux données utilisateur alors que le secteur bancaire est par construction attachée à la protection des fonds et des données des clients. Cependant en conquérant les clients des banques et des établissements financiers, les GAFAs pourraient fragiliser leur rentabilité qui baisse depuis 2008. Par ailleurs ses nouveaux entrants représentent un danger pour la sécurité financière, en effet ils ne sont pas régulés de la même manière que la zone euro. Toutefois ces géants technologiques ont au moins deux choses en commun: des investissements technologiques continus et une excellente maîtrise du traitement de grands volumes de données consommateurs dans un but commercial. De leur côté, les acteurs bancaires et les établissements financiers traditionnels ne possèdent pas forcément ces mêmes

compétences. Par conséquent, la combinaison des différents éléments de la chaîne logistique pourrait, à terme, pour les différentes parties mener à des plateformes de services unifiés et créer de nouvelles offres sur le marché bénéficiant aux deux parties.

Cependant l'Europe se doit de protéger ses secteurs stratégiques ! Et si elle semble avoir perdu la bataille dans la création de géants spécialisés pour la gestion des données personnelles, elle compte bien gagner la guerre des données industrielles en lançant un marché unique de la donnée, notamment en utilisant l'industrie 4.0 comme réponse principale à la montée en puissance des GAFAMs, et autres vecteurs de désintermédiation en zone Euro. En effet tout l'enjeu de l'industrie 4.0 est de devenir un levier puissant pour garder en vie nos usines en France en les rendant plus compétitives dans un contexte de mondialisation afin d'attirer les investisseurs, développer nos propres technologies et notre propre cloud pour être indépendant par rapport aux GAFAMs. En d'autres termes le risque majeur pour l'industrie européenne ce n'est pas l'Asie mais les solutions numériques qui viennent se placer entre elle et le client. C'est pourquoi les transformations en cours doivent être anticipés pour pouvoir permettre d'envisager

l'émergence de nouveaux modèles autant sur le plan financier social ou organisationnel.

4 - L'intermédiation financière paneuropéenne face à la montée de la « mondialisation low-cost » et de crises systémiques

Quelles sont les solutions pour que l'Europe ne délègue plus son cadre de vie aux autres?

Comment préparer le futur de l'industrie financière européenne face aux risques épidémiques?

L'Europe doit-elle organiser sur des bases réglementaires solides une intermédiation financière

qui soit paneuropéenne? Par quels moyens faut-il défendre la force de l'intermédiation en

France et en Europe face à la montée d'une « mondialisation low-cost » et de crises

systémiques? N'est-il pas temps pour les pays européens de commencer à rembourser leurs

dettes publiques?

Après la crise du Covid19 le monde ne sera plus jamais le même, en effet cette pandémie a créé une tension inédite sur les marchés mondiaux et des difficultés profondes. Cependant, si la

France s'attend comme le reste du monde à une crise systémique de son économie, elle doit aussi envisager sa position en tant que leadership d'une « nouvelle mondialisation » plus verte, plus transparente et avec plus de sécurité à l'image d'une Europe unie. Il s'agit aujourd'hui de rebâtir la souveraineté nationale de la France et de la zone euro et pour cela il faut relancer notre économie. En effet si la pandémie mondiale du Covid19 nous enseigne une chose comme la évoquer notre président Emmanuel Macron: « *en déléguant notre cadre de vie à d'autres nous fragilisons notre souveraineté et celle de l'Europe.* ». La France et l'Europe doivent reconquérir leur production nationale et surtout garder la mainmise sur les produits et matériaux dont le caractère stratégique impose d'avoir une souveraineté européenne.

Quelles sont les solutions pour que l'Europe ne délègue plus son cadre de vie aux autres?

La Chine est devenu l'usine du monde, elle est l'un des centres névralgiques de l'économie mondial et l'actuelle crise sanitaire a mis au jour notre extrême dépendance vis-à-vis de sa production. Effectivement la part de l'Europe dans les chaînes de valeur mondiales s'est amenuisée au profit du dragon chinois, qui concurrence même l'Allemagne dans la vente de

produits intermédiaires sur le Vieux Continent. Maintenant avec la crise du Covid, la vraie question qui va se poser pour tous les pays est celle de la résilience de l'ensemble du système de production. Il s'agit de répondre à un choc à s'y adapter, à se renouveler, en somme il faut absorber ce choc et pour cela il faut créer des écosystèmes davantage diversifiés. C'est pourquoi la France pour répondre à cette crise inédite s'apprête à mettre en place un chantier de long terme sur la vulnérabilité de la stratégie d'approvisionnement de l'industrie française. Il s'agit donc avant tout de relocaliser la production de composants stratégiques. L'Europe de son côté forte de son expertise est le tout premier continent industriel, en effet en comparaison les États-Unis ont perdu beaucoup de leur savoir-faire industriel au cours de la vague de mondialisation. Quant à la Chine elle a de nombreux handicaps en matière de valeur ajoutée, de savoir faire, de compétence, de respect de cahier des charges et d'infrastructures sanitaires. *Alors comment préparer le futur de l'industrie financière européenne face aux futurs risques épidémiques?* La France et l'Europe doivent soutenir leur industrie financière et ceux malgré qu'elle soit violemment impactée par la crise. Effectivement c'est bien l'épidémie du coronavirus qui

redonne aux banques et aux établissements financiers leur rôle de pivot de l'économie.

Maintenant s'il est vrai que l'impact brutal de la crise sur des pans entiers de l'industrie et des services va entraîner une cascade de faillites et mettre certains établissements financiers à terre, cette crise va aussi modifier la façon de percevoir la régulation bancaire, qui est finalement toujours écrite en tenant compte de la crise antérieure, avec des conséquences imprévues.

Autrement dit, la régulation bancaire de l'Union européenne pourrait sortir gagnante de la crise du Covid-19 ! En effet si l'Europe ne dispose pas de puissant GAFAs elle est devenue championne en matière de régulation et de respect de cahier des charges. D'autre part elle vient de lancer son chantier du marché unique de la donnée qui sera appuyé par l'industrie 4.

Mais par quels moyens faut-il défendre la force de l'intermédiation en France et en Europe face à la montée d'une « mondialisation low-cost » et de risques systémiques? L'Europe doit-elle organiser sur des bases réglementaires solides une intermédiation financière qui soit paneuropéenne?

Il est essentiel de comprendre que la crise du Covid agit comme un révélateur de nos carences et

notre manque de préparation face aux défis posés par une planète qui va mal. Mais la solution n'est pas une déglobalisation ou une démondialisation, il s'agit d'arrêter la « mondialisation low-cost » qui est en marche pour en faire une mondialisation plus verte, plus réglementé et plus transparente. C'est aux États, aux GAFAs, aux banques, aux établissements financiers et aux investisseurs de prendre leur responsabilité, notamment en adhérant aux critères ESG et ceux de manière globale et mondiale. Ainsi l'industrie financière de la zone euro doit devenir à l'avenir un modèle d'intégration des critères extra-financier au cœur de la surveillance prudentielle et de l'analyse des risques réglementaires du système financier. L'objectif est donc pour les établissements et intermédiaires financiers de stimuler la croissance de la finance verte et le développement du marché des produits financiers durable. Ses critères extra-financiers sont réunis autour de trois piliers centraux qui sont l'environnement, le social et la gouvernance (ESG). En d'autres termes, il s'agit d'évaluer de quelle manière les entreprises prennent en compte dans leur stratégie ces enjeux de « long terme » pour améliorer leur résilience. Cependant, si la Commission Européenne à choisit pour le moment de travailler avec BlackRock

l'une des plus importantes sociétés de gestion d'actif mondial, il est important de souligner que les États-Unis ont pris du retard dans le domaine de l'ESG au contraire de l'Europe et notamment de la place financière de Paris. En somme, cette crise va passer les entreprises au révélateur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance devenue vitale à notre civilisation. À cet égard, ce qui marquera la différence à l'avenir ce sera la capacité dans le monde à créer durablement de la valeur sans épuiser son écosystème et ceux y compris sur les marchés financiers. En effet le Covid-19 et les risques climatiques ont des origines communes la dégradation généralisée de notre environnement naturel, par ailleurs les interconnexions entre ces crises font peser des risques sans précédent sur nos systèmes socio-économiques et financiers. En d'autres termes pour que la résilience puisse fonctionner il faut une réponse globale qui se doit de lier le Covid-19 et les risques climatiques. De cette manière nous pourrions repenser les modèles de développement de nos systèmes socio-économiques et financiers ou encore la nécessité de coopérer au niveau international sans précédent, notamment pour assurer la provision de biens publics globaux tels que la santé et la stabilité climatique. Enfin n'oublions

pas que cette crise inédite met en lumière plus que jamais le pouvoir des investisseurs ce sont eux qui vont aider à façonner le « monde d'après ». Autrement dit, pour que la zone euro puisse préparer sa croissance de demain il faut organiser un retour d'une intermédiation financière en France et en Europe. C'est-à-dire une intermédiation paneuropéenne calquer sur le modèle ESG français pour que la finance et l'investissement puisse s'appuyer à l'avenir sur une intermédiation plus verte, plus durable, dotée d'une raison d'être ambitieuse, social et environnementale. En conséquence pour répondre à la crise actuelle, la transformation de notre système socio-économique doit intégrer dès à présent la neutralité carbone vers l'horizon 2050. En dernier lieu parmi les contraintes qui pèsent sur l'Europe il y a la question de la dette publique des États membres. En effet si la Commission européenne a décidé d'assouplir certaines de ses règles de bonne conduite budgétaire imposées aux États membres, afin que ces derniers puissent faire face aux conséquences économiques de la crise sanitaire provoquée par le coronavirus, plusieurs questions se posent: *D'une part comment l'immensité de ces financements sera canalisée afin que les différents gouvernements ne fassent pas n'importe quoi? Et quelles*

sont les solutions pour minimiser les distorsions de concurrence? La France a pris la décision pour répondre à cette crise systémique de s'endetter davantage il s'agit pour elle de préparer sa croissance de demain et d'investir dans son futur. *Mais n'est-il pas temps pour les pays européens de commencer à rembourser leurs dettes publiques?* En effet la proposition du mécanisme des Coronabonds a encore clairement démontré la différence de vision qui existe entre les États du Nord et du Sud de l'Union européenne. Si le sauvetage des États membres et des pays démunis s'avère indispensable pour le futur de la zone euro et du monde, le creusement de la dette publique à l'instar de la crise devrait agir comme un révélateur pour préparer le futur économique de l'Europe... et pourquoi ne pas unir les États membres dans une quête d'excellence, en appliquant notamment pour tous les critères ESG associés à la règle de la « Schwarze null »...