



ÉDITORIAL

THIERRY WALRAFEN *

La *Revue d'économie financière* (REF) ordonne généralement chacun de ses numéros autour d'un dossier central sur un thème retenu par le conseil d'orientation parmi les propositions que lui a soumises le comité de rédaction. Procéder ainsi est conforme au parti pris éditorial de la *REF* qui se veut une revue de référence et se fixe donc comme objectif de faire le point au fur et à mesure sur les questions principales qui se posent dans son domaine, celui de l'économie financière.

Donner la priorité au programme établi par le conseil d'orientation n'empêche pas de laisser une place aux articles proposés spontanément sur des sujets qui n'ont pas été retenus comme thème central. En revanche, ce n'est que par exception que la rédaction de la *REF* construit un numéro comme celui-ci à partir d'articles divers. C'est une façon de sentir l'évolution et la variété des préoccupations qui suscitent les réflexions des professionnels et des chercheurs.

Devant la persistance de l'exclusion bancaire et financière, cette « facette aimable de l'exclusion sociale », Pascal Glémain revient sur les initiatives qui n'ont pas manqué en Europe depuis plusieurs siècles pour conforter la cohésion sociale par un secteur financier solide et solidaire, et explore les expériences entreprises sur d'autres continents. Michel Philippin identifie des détails de la régulation ou de la pratique bancaires qui contribuent à ce « malendettement » constaté en France où le crédit à la consommation est sous développé, sans que soit évité le surendettement.

* Directeur de la publication, *Revue d'économie financière*.



Permettre le paiement de toute transaction, est le premier des services rendus par l'industrie financière. Le sujet est de circonstance. Les banques ont enfin, à la fin janvier, mis à la disposition de tous au sein de la zone euro le premier moyen scriptural commun pour les paiements de détail, le virement européen, souvent, et malencontreusement, appelé virement SEPA. David Bounie *et al.* font le point sur les moyens de paiement effectivement utilisés en France à la veille de cette innovation - en réalité en 2005, année de l'enquête présentée. Le porte-monnaie électronique est une innovation d'un autre type, dont l'utilisation est par nature limitée au règlement des transactions de petit montant. Hervé Sitruk examine les obstacles qui ont à ce jour limité son extension. Pour la plupart d'entre eux, c'est aux pouvoirs publics qu'il revient de les lever. Enfin, Catherine Karyotis fait l'historique de la compensation, fonction essentielle de tout marché financier, au moment où l'entrée en vigueur de la nouvelle directive sur les marchés d'instruments financiers en modifie les conditions d'exercice.

Par étapes, les paysages bancaires des différents pays européens évoluent, en marche vers un système bancaire européen intégré dont l'achèvement est encore lointain. Silvano Carletti fait le point sur le système bancaire italien après les deux vagues de restructurations, 1998-2002 et 2005-2006. Céline Choulet présente la situation des banques allemandes où la recomposition du secteur des banques publiques s'engage, ouvrant peut-être la voie à une mutation plus profonde de l'ensemble du secteur. Nadia Bensaci s'interroge à partir de cas français, sur les mérites de la diversification par produits, qui fonde la pertinence du modèle de banque universelle. Tout chemin critique vers la constitution d'un marché bancaire et financier européen vraiment unique rencontre la fiscalité de l'épargne. Yannick L'Horty montre à quelles difficultés se heurte le calcul des taux effectifs imposition de l'épargne donc leur comparaison d'un pays à l'autre, préalable à toute harmonisation.

La finance et l'économie « réelle » communiquent notamment par le prix des actifs. La crise financière déclenchée l'été dernier par l'arrêt brutal de la spéculation haussière sur le marché du logement bas de gamme (*subprime*) aux États-Unis le rappelle. Marianne Rubinstein analyse les prix de l'immobilier en France pour conclure qu'il ne semble pas s'y constater de bulle menaçante, comme il s'en est formé sur plusieurs segments des marchés voisins.

La transmission de la finance à l'économie passe aussi à travers la propriété du capital. Le poids des actionnaires s'est accru en même temps que l'importance des marchés financiers dans le financement de l'économie. Pourtant, Hubert Gabrié montre qu'il est difficile d'établir un lien entre les performances de l'entreprise et une structure



ÉDITORIAL

particulière de détention de son capital. De même, une pratique homogène du contrôle sur les entreprises dont elles détiennent des actions ne peut être associée à un groupe d'investisseurs particuliers comme le sont les investisseurs institutionnels français étudiés par Noura Ben M'Barek. En sens contraire, Hans Blommestein et Greg Horman fondent sur les réactions des prêteurs les recommandations aux gouvernements des pays émergents, d'Afrique en l'occurrence, qu'ils encouragent à développer les marchés obligataires nationaux.

Les papiers de ce numéro illustrent bien par la variété des sujets abordés, l'amplitude du champ de l'économie financière. Les auteurs aussi sont divers. Les uns sont praticiens, collaborateurs d'établissements financiers ou consultants ; les autres académiques, dans l'université proprement dite, ou dans les écoles d'enseignement supérieur, en région parisienne ou en province, voire à l'étranger. Ils confirment l'intérêt croissant pour ce domaine au-delà même des questions que suscite la crise financière en cours et à laquelle la *REF* consacra d'ici l'été un numéro hors série, qu'elle prépare en commun avec la revue *Risques*.

