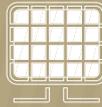
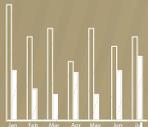
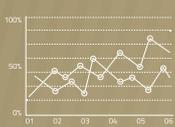


# TSE MAG

Vivre l'économie

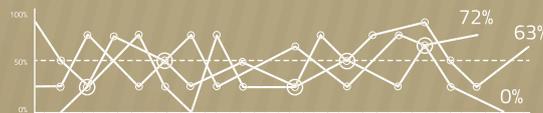
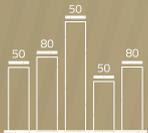


## FINANCE



*Dossier Spécial*

## DURABLE



Pierre  
Moscovici  
sur le futur  
de l'Europe

Elhanan  
Helpman,  
économiste  
grand cru

Mixité et  
enseignement,  
entre phantasmes  
et réalité

"Ubérisation"  
de l'économie,  
menace ou  
opportunité

**J**e suis très heureux et honoré, en tant que nouveau Directeur Général de TSE, de vous présenter la dixième édition de notre magazine.

Outre ma récente prise de fonction, 2016 marque l'arrivée de Sébastien Pouget, professeur de finance à TSE, à la tête de l'IDEI, notre centre de recherche partenariale et de Stéphane Gregoir, ancien directeur de l'Edhec, à la tête de l'école TSE. Les portraits et interviews de Sébastien et de Stéphane que vous trouverez dans ce magazine illustrent bien la chance que nous avons d'avoir pu recruter ces deux excellents profils à ces postes stratégiques.



De nombreuses évolutions en cours et à venir vont renforcer la position de TSE en tant qu'institution de niveau mondial en recherche et en éducation ainsi que sa gouvernance équilibrée et unifiée. La fusion de nos trois laboratoires historiques en une seule unité de recherche, TSE Research, dirigée par Jean-Marie Lozachmeur qui est chercheur en économie à TSE et membre du CNRS, représente une étape fondamentale en ce sens. Parmi d'autres récentes évolutions, TSE a accueilli en septembre dernier cinq nouveaux professeurs assistants remarquables, reçu d'excellentes évaluations de ses programmes de financement de l'État français "Investissements d'Avenir" et lancé la chaire numérique avec le soutien du Ministère de la Culture et de la communication. Enfin, l'attribution de nouvelles bourses de recherche par le Conseil Européen de la Recherche et l'Agence Nationale de la Recherche, montre encore une fois la qualité de la recherche en science économique de notre institution.

Sur le terrain de l'éducation, notre nouveau doyen a de grands projets pour renforcer notre position unique dans le système universitaire français. À la croisée de l'université et des grandes écoles, L'École TSE est capable d'attirer des étudiants talentueux du monde entier et se démarque par son enseignement rigoureux et innovant, grâce à son adossement à l'Université Toulouse 1 Capitole et au soutien de la communauté TSE.

Le grand sujet de cette édition du TSE Mag est la "finance durable". La Finance, outil indispensable au développement économique et à la prospérité, présente parfois un visage plus sombre, tel le Dieu romain Janus. Les chercheurs de TSE ont beaucoup travaillé sur les questions de durabilité du système financier et comment le protéger des crises systémiques. La Finance durable a justement l'ambition d'orienter des moyens vers des investissements plus vertueux, socialement responsables et respectueux des ressources naturelles. Notre dossier spécial sur le sujet met en lumière les travaux de pointe des chercheurs de TSE en la matière.

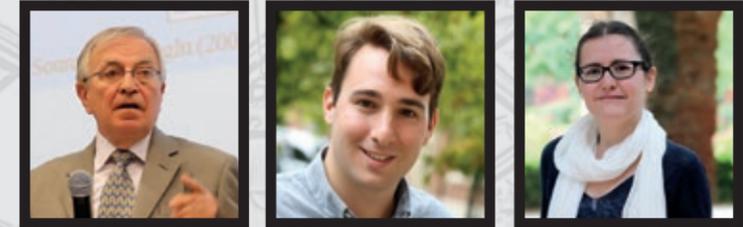
Je ne saurais terminer cet éditorial sans remercier chaleureusement Christian Gollier, Directeur général de TSE pendant six ans, et Patrick Rey, Directeur de TSE durant la seconde moitié de 2015. TSE ne serait pas la même sans leurs remarquables contributions et les services rendus à cette institution et à sa communauté. Marcher dans leurs pas représente une entreprise à la fois exigeante et fascinante mais l'équipe dirigeante de TSE a l'immense privilège de travailler aux côtés de Jean Tirole dont la vision et l'engagement ne faiblissent jamais.

Ulrich Hege Directeur Général de TSE

**"Le principal défi reste l'aiguillage des fonds vers des investissements qui sont en accord avec un développement responsable, durable, social, économique et environnemental."**

## Actualités

- 4 Nominations
- 5 Événements
- 6 Les enjeux de l'économie collaborative
- 7 Save the date



## Spécial FINANCE DURABLE

- 14 Exposition
  - Finance Durable et Investissement Responsable : une chaire unique en son genre
  - Les nouveaux défis de la finance
- 15 Expertises
  - Des motivations complexes
  - Est-ce payant d'être vert ?
  - Promesses et défis de la RSE
- 18 Perspectives
  - En faisons-nous assez pour les générations futures ?
  - Tour d'horizon des initiatives en finance durable

## Chercheurs

- 8 Hommage à l'un des meilleurs théoriciens au monde : Elhanan Helpman  
Jean Tirole
- 10 Problèmes de consommation pour l'industrie automobile  
Mathias Reynaert
- 11 Café addict  
Pepita Miquel-Florensa

## Décideurs

- 20-21 Quel futur pour l'Europe ?  
Pierre Moscovici
- 22-25 À chaque époque, ses priorités  
Nos chercheurs s'attaquent à de nouvelles questions très actuelles :
  - La BCL : des politiques monétaires en évolution
  - L'Andorre : l'économie de montagne face au changement climatique
  - Meridiam : l'intérêt du long terme

## Campus

- 26 Un nouveau doyen pour TSE  
Stéphane Gregoir
- 29 Mixité dans l'enseignement supérieur, entre phantasmes et réalité  
Joël Echevarria

Magazine trimestriel de Toulouse School of Economics  
21, allée de Brienne - 31015 Toulouse Cedex 6 - FRANCE - Tél. : +33 (0)5 67 73 27 68

Directeur de la publication : Ulrich Hege - Directeur de la rédaction : Joël Echevarria  
Rédactrice en Chef : Jennifer Stephenson - Responsable de Production : Jean-Baptiste Grossetti  
Ont également participé à ce numéro : Claire Navarro - Priyanka Talim  
Conception graphique et rédaction : Yapak  
Crédits photos : © Studio Tchiz, © Fotolia, © Shutterstock, © BCL, © Meridiam, © Andorre  
Tirage : 1200 exemplaires.

Imprimé sur papier offset issu de forêts gérées durablement. n° ISSN en cours d'enregistrement.

## Nominations et récompenses



### Stefan Ambec

Nommé éditeur en chef de la revue **Resource and Energy Economics**

La revue *Resource and Energy Economics* publie régulièrement des articles académiques qui contribuent à la compréhension des problématiques environnementales. Stefan Ambec, chercheur à TSE-INRA, est spécialisé en économie de l'environnement.

[tse-fr.eu/fr/people/stefan-ambec](http://tse-fr.eu/fr/people/stefan-ambec)



### Jean Tirole

Lauréat du grand prix de l'économie

Jean Tirole et Frédéric Mazella (PDG de BlaBlaCar) ont été récompensés par le grand prix de l'économie 2015. Ce prix a été décerné par le ministre de l'économie Emmanuel Macron et par Nicolas Barré, directeur de la rédaction des Echos. Cette distinction vient récompenser deux personnalités qui incarnent l'excellence qu'elle soit académique ou entrepreneuriale.

### Sébastien Pouget nommé directeur de l'Institut D'Économie Industrielle

Sébastien Pouget est Enseignant-chercheur UT1 Capitole - TSE et professeur de finance à l'IAE de Toulouse depuis 2007, il s'intéresse notamment aux problèmes des marchés financiers. Il poursuivra l'excellent travail mené par Hervé Ossard qui était directeur de l'IDEI depuis 2011.

[tse-fr.eu/fr/people/sebastien-pouget](http://tse-fr.eu/fr/people/sebastien-pouget)

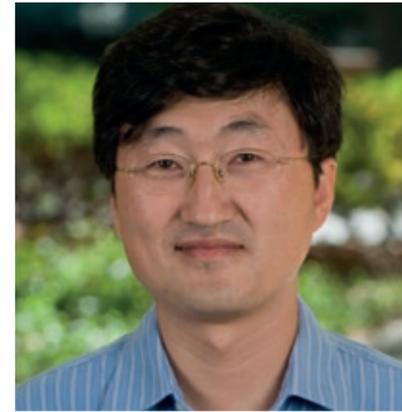
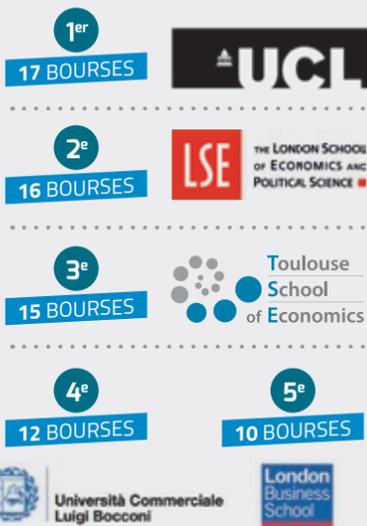


### De nouveaux financements pour la recherche à TSE

Les chercheurs de Toulouse School of Economics ont récemment obtenu des financements de l'ERC et de l'ANR pour plusieurs projets de recherche. Ainsi, Bruno Jullien, Jean Tirole et Daniel Chen ont obtenu chacun une bourse de recherche de la part de l'ERC (agence européenne de la recherche), qui s'ajoute aux nombreux projets financés en 2015 par l'ANR, l'IDEX, ou la Commission Européenne dans le cadre de son programme Horizon 2020.



### TOP 5 DES BÉNÉFICIAIRES DE BOURSES DE L'ERC



### Doh-Shin Jeon

Prix annuel de la KAEA (Korean-American Economic Association)

La KAEA récompense chaque année un économiste membre de l'association pour l'excellence académique de ses travaux de recherche. Doh-Shin Jeon est enseignant-chercheur UT1 Capitole - TSE, spécialiste de l'économie industrielle qui s'intéresse notamment aux questions des technologies de l'information et de la propriété intellectuelle.

[tse-fr.eu/fr/people/doh-shin-jeon](http://tse-fr.eu/fr/people/doh-shin-jeon)



### James K. Hammitt

Prix "Distinguished Achievement Award" de la fondation "Society for Risk Analysis".

Ce prix vient récompenser l'importante contribution du Pr. Hammit à la science de l'analyse des risques. James K. Hammit est un chercheur à l'Université d'Harvard actuellement détaché à TSE et fait partie du réseau de recherche de TSE.

[tse-fr.eu/fr/people/james-k-hammitt](http://tse-fr.eu/fr/people/james-k-hammitt)

## Événements

### TSE aux couleurs de France Culture

France Culture est venue présenter sa matinale depuis Toulouse School of Economics dans le cadre d'une émission spéciale dédiée aux chercheurs de TSE.

Devant un public de chercheurs et d'étudiants, Jean Tirole, Emmanuelle Auriol, Stéphane Gregoir, Léo Wanty et Alexia Lee González Fanfalone ont répondu aux questions de Guillaume Erner sur de nombreux sujets d'actualité, et sur le modèle unique de TSE.



### Marcel Boyer

Récompensé outre-Atlantique

Marcel Boyer, chercheur associé à TSE et Professeur Émérite au département de sciences économiques de l'université de Montréal a été nommé Officier de l'Ordre du Canada par le gouverneur général du Canada le 30 décembre 2015.

Cette nouvelle nomination vient honorer la carrière scientifique de Marcel Boyer et sa contribution extraordinaire à la nation canadienne. Le chercheur a également récemment reçu le prix Léon Gérin 2015 qui lui a été décerné dans le cadre des Prix du Québec. Cette distinction est décernée annuellement par le gouvernement québécois et récompense la carrière remarquable de Marcel Boyer qui a largement contribué à l'essor de la discipline des sciences économiques.



[tse-fr.eu/fr/people/marcel-boyer](http://tse-fr.eu/fr/people/marcel-boyer)

# Les enjeux de l'économie collaborative

**L'**économie collaborative révolutionne de nombreux secteurs. Enquête sur ce phénomène, à l'occasion de la parution d'une note du CAE d'Augustin Landier sur le sujet.

L'économie collaborative, appelée parfois abusivement "ubérisation de l'économie", regroupe des modèles économiques émergents qui mettent en œuvre des particuliers ou des professionnels indépendants, en dehors des filières classiques.

De nouveaux services, souvent moins chers et mieux adaptés, qui bousculent des secteurs comme l'hôtellerie ou les taxis. Et qui soulèvent donc de nouveaux et nombreux questionnements.

*Placé auprès du Premier ministre, le Conseil d'analyse économique réalise, en toute indépendance, des analyses économiques pour le gouvernement et les rend publiques. Il est composé d'économistes universitaires et de chercheurs reconnus.*

## Comment mieux accompagner "l'ubérisation" de l'économie ?

Augustin Landier écrit une note pour le Conseil d'analyse économique au sujet de l'économie numérique

La transition numérique est en marche et elle fait émerger de nouveaux modèles économiques. Symbole de cette révolution, le service de transport de personnes Uber, qui aura réussi en peu de temps à devenir le mot-valise pour désigner ce phénomène. Cette "ubérisation" touche bien sûr les transports ou l'hôtellerie, mais aussi des

domaines plus inattendus, comme l'agriculture, la santé ou la banque. Et elle bouscule au passage les enjeux réglementaires et législatifs, le droit de la concurrence et le droit social. Pour y voir plus clair, Augustin Landier (UT1 Capitole - TSE), Nicolas Colin, Pierre Mohnen et Anne Pérot viennent de produire une note pour le CAE.

 Pour aller plus loin : <http://www.cae-eco.fr/IMG/pdf/cae-note026.pdf>

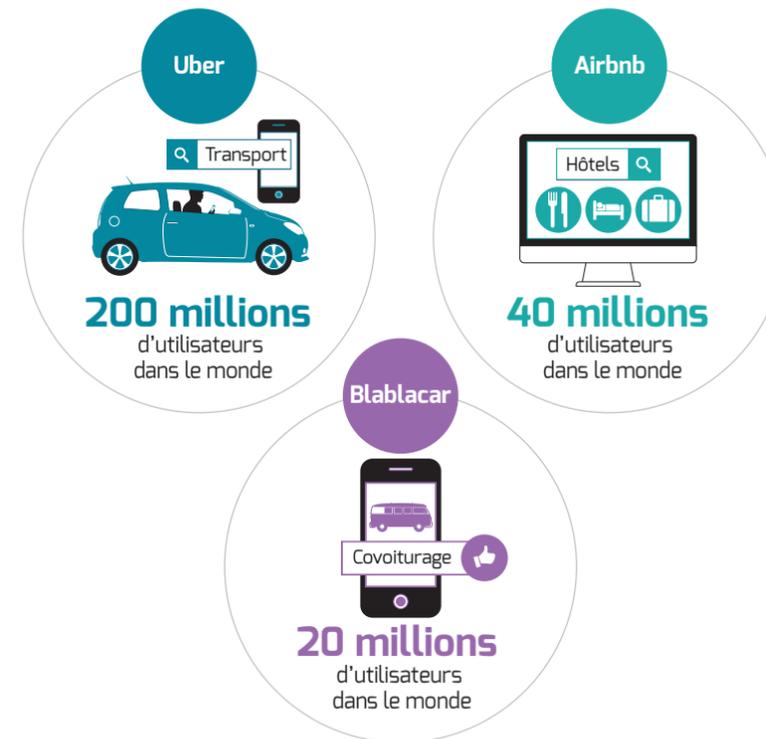
## Un observatoire pour "l'ubérisation"

Deux créateurs d'entreprises, Grégoire Leclercq, dirigeant d'entreprise et président de la Fédération des Auto-Entrepreneurs et Denis Jacquet, entrepreneur et président de Parrainer la Croissance, cofondateurs, lancent "l'Observatoire de l'ubérisation" en France.

Objectif : étudier les effets du digital sur l'entreprise, de la consommation à la distribution, en recherchant la meilleure expérience tant pour l'entrepreneur que pour le consommateur. Des Assises autour de ce phénomène sont prévues au printemps 2016. L'idée est de rassembler économistes, décideurs, entrepreneurs, grandes entreprises, politiques, syndicats pour débattre de la révolution numérique, sociale et économique de cette "ubérisation" de l'économie.

**300 milliards d'euros** C'est le chiffre d'affaires mondial que représenteront les cinq grands secteurs de l'économie collaborative (financement entre pairs, recrutement en ligne, location de logements entre particuliers, partage de voitures, diffusion en continu de musique et de vidéo) en 2025. Il s'élève aujourd'hui à 13 milliards d'euros environ.

*Consumer Intelligence Series: "The Sharing Economy". PwC 2015.*



## Les secteurs concernés

- LES TAXIS** Uber bouscule en profondeur la profession de taxi en proposant un service moins cher et plus agréable, mais les taxis contestent le détournement de leur monopole.
- LES LIBRAIRES** Amazon investit l'édition en proposant aux auteurs de publier leur œuvre de façon électronique, et en intégrant les moyens logistiques.
- LES HOTELS** AirBNB supprime les intermédiaires et propose sur sa plateforme Web mondiale 1,5 million de lits chez le particulier, accessibles simplement et rapidement.
- LES AVOCATS** WeClaim propose des services juridiques en ligne via des algorithmes de génération documentaire, des outils sémantiques et du big data.
- LES BANQUES** Les plateformes de crowdfunding et de peer to peer lending permettent de se financer ou d'emprunter à des taux plus faibles et permettent plus de flexibilité.
- LES RESTAURATEURS** Vizeat modernise la gastronomie en permettant à des hôtes d'offrir facilement, moyennant finances, leurs services culinaires en proposant de venir déjeuner ou dîner chez eux.

Source Observatoire de l'Ubérisation

## Save the date

DU 31 MARS AU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2016

Conférence sur l'Économie du Secteur Postal

Toulouse

14-15 AVRIL 2016

Comportements Collectifs à l'Ère du Big Data

Toulouse

13-14 MAI 2016

Conférence d'économétrie financière

Toulouse

26-27 MAI 2016

Conférence sur la Théorie Économique de la Taxation

Toulouse

30-31 MAI 2016

Workshop Économie et Biologie

Toulouse

16 JUIN 2016

Forum Digital

Paris

 La participation à ces conférences se fait sur invitation. [tse-fr.eu/events](http://tse-fr.eu/events)



SONDAGE

**"L'ubérisation" est-elle une menace pour l'économie ?**

DONNEZ-NOUS VOTRE AVIS!

Répondez sur notre blog [debate.tse-fr.eu/polls](http://debate.tse-fr.eu/polls)

JEAN TIROLE À PROPOS D'ELHANAN HELPMAN

# Hommage à l'un des meilleurs théoriciens au monde

L'IDEI (Institut d'Économie Industrielle) et la ville de Toulouse ont accueilli Elhanan Helpman afin de lui remettre le Prix Jean-Jacques Laffont 2015. Ce prix, décerné annuellement depuis la disparition du fondateur de Toulouse School of Economics et de l'IDEI, Jean-Jacques Laffont, en 2004, récompense un chercheur dont les travaux scientifiques s'inscrivent dans l'esprit de ceux de Jean-Jacques Laffont, à savoir concilier la théorie économique à la pratique industrielle ou sociétale. Elhanan Helpman est le dixième lauréat de la prestigieuse récompense et le président de TSE, Jean Tirole, lui rend ici hommage.

"Au nom de l'IDEI et de Toulouse Métropole, que je remercie pour son soutien sans faille, c'est un grand honneur et plaisir pour moi de présenter le professeur Elhanan Helpman. Elhanan n'est pas seulement l'un des meilleurs dans son domaine, il était également un ami proche de Jean-Jacques Laffont. Ils ont étudié ensemble à Harvard et publié un excellent article en 1975 sur l'aléa moral au sein de la théorie de l'équilibre général.

Elhanan, un citoyen israélien né dans l'ex URSS, a passé son enfance en Pologne puis en Israël. Initialement intéressé par l'ingénierie, il entreprend en 1971 un doctorat en économie à l'Université d'Harvard. Après de nombreuses années à l'Université de Tel-Aviv, il retourne à Harvard en tant que professeur d'économie. Il est également très impliqué au sein de l'Institut Canadien pour la Recherche Avancée.



Elhanan Helpman, prix Jean-Jacques Laffont 2015

Les travaux d'Elhanan sont en tous points remarquables, notamment dans deux domaines d'une importance capitale pour les sciences économiques modernes: le commerce international et la croissance. Il a ainsi transformé la compréhension économique du commerce international en introduisant la notion de rendements d'échelles, l'intégration d'entreprises multinationales au sein des modèles classiques de commerce et finalement en débutant l'étude de l'impact des politiques de commerce extérieur.

Il a analysé les modèles de flux commerciaux et en a déduit deux conclusions qui ont remis en cause le paradigme que ses professeurs lui avaient enseigné basé sur le rôle des effets de dotation factorielle et sur les théories de Paul Samuelson. Il a tout d'abord émis l'idée que le commerce international était régulé par les entreprises multinationales et que la structure du marché, le tissu industriel de fournisseurs, les taxes, la protection des brevets et le système judiciaire jouaient tous un rôle important. Il a ensuite compris que la plupart des échanges se déroulaient entre des pays de niveau économique similaire contrairement à la théorie dominante de l'époque de l'avantage comparatif.

L'interview d'Elhanan Helpman: [youtube.com/tsechannel](https://www.youtube.com/tsechannel)

*"Ce prix a une signification tout à fait spéciale pour moi. Jean-Jacques (Laffont) et moi sommes devenus de grands amis lorsque nous avons écrit ensemble un article à Harvard, il y a de nombreuses années. Il était un grand homme avec une énergie débordante. Il était passionné d'économie et a construit un magnifique centre de recherche ici à Toulouse."*

Elhanan Helpman

En 1985 il écrit avec Paul Krugman un ouvrage "Market Structure and Foreign Trade" qui reste, trente ans plus tard, le livre le plus important pour les étudiants en théorie du commerce.

Avec Gene Grossman, au début des années 2000, il a entamé une nouvelle théorie sur les entreprises multinationales. En utilisant des modèles de l'organisation interne des entreprises (et les niveaux de décision) il a expliqué le fait qu'une immense et grandissante part des échanges mondiaux ait lieu au sein des entreprises, phénomène que les théories précédentes n'avaient pas cerné.

Elhanan Helpman et Gene Grossman ont également réalisé des travaux substantiels sur le lobbying en faveur de politiques protectionnistes par les firmes exposées au commerce international. Leurs travaux sur le sujet proposent d'endogénéiser les politiques commerciales. Ils s'intéressent aux politiques protectionnistes, aux quotas, aux taxes, aux zones de libre-échange et suggèrent que le niveau de protectionnisme d'une industrie est lié, entre autres, au niveau de protectionnisme de son organisation politique, de son commerce extérieur et à la réactivité des prix domestiques aux variations tarifaires. Leur article de 1994 sur le "protectionnisme à vendre" fait référence dans le domaine.

En théorie de la croissance, avec Philippe Aghion, Peter Howitt et Gene Grossman, il a dépeint l'innovation comme un moteur de croissance au même titre que les facteurs traditionnels du travail et du capital et a co-fondé ainsi la théorie de la croissance endogène; Elhanan Helpman et Gene Grossman ont construit un modèle influant des niveaux de qualité et de l'innovation.

Avec Elhanan Helpman, le prix Jean-Jacques Laffont récompense, une fois encore, l'un des meilleurs économistes au monde. Un théoricien avec une rigueur intellectuelle qui est également bien conscient de la nécessité de confronter la théorie aux données et d'opérer des allers-retours entre les deux. Il a d'ailleurs contribué à l'analyse empirique du commerce international. "Elhanan, nous sommes honorés et reconnaissants que vous acceptiez ce prix".

**"Professeur Helpman, en tant que co-fondateur de l'analyse économique du commerce international et de la théorie de la croissance et en tant qu'économiste reconnu mondialement, il est plus que naturel que vous receviez ce prix. Félicitations."**

J-L. Moudenc, Maire de Toulouse

Les lauréats du Prix Jean-Jacques Laffont :



2015  
Elhanan Helpman



2014  
Joseph Stiglitz



2013  
Eric Maskin



2012  
Robert Townsend



2011  
Robert Wilson



2010  
Roger Myerson



2009  
Richard Blundell



2008  
Stephen Ross



2007  
Daniel McFadden



2006  
Peter Diamond

TRAVAUX DE MATHIAS REYNAERT

# Problèmes de consommation pour l'industrie automobile

**E**n septembre 2015, Volkswagen a admis avoir truqué les tests d'émission de ses véhicules et est actuellement poursuivi par le département de la justice américain. L'affaire a déjà eu un impact important pour l'industrie automobile mais Mathias Reynaert pense que le trucage de tests ne se limite pas à l'entreprise allemande ou aux émissions de particules fines.



Mathias Reynaert  
Chercheur TSE, UT1 Capitole

Mathias Reynaert a commencé à travailler sur l'industrie automobile au cours de son doctorat aux universités de Leuven et d'Antwerp. Il a rejoint TSE en septembre 2015 pour travailler sur des problématiques d'économétrie et s'intéresse en ce moment, avec son co-auteur Jim Sallee, aux réactions des consommateurs suite à une situation de trucage, notamment dans le secteur automobile. En utilisant les données d'une entreprise néerlandaise de prêt de véhicules, Travelcard, Mathias Reynaert a pu comparer la consommation de carburant réelle des voitures à celle annoncée par les constructeurs automobile.

"En 2004, la différence entre la consommation mesurée lors des tests et sur route était de 10 %. Ce résultat est loin d'être choquant dans la mesure où les conditions de consommation lors des tests sont idéales : la climatisation est éteinte et de nombreuses fonctions électroniques

sont à l'arrêt. Cet écart de 10 % ne constitue pas un problème. Cependant, à partir de 2007, l'écart entre les deux types de consommations se creuse de manière soudaine et significative, probablement à la suite de la pression législative. L'Union Européenne possède une législation extrêmement exigeante en matière d'émissions et demande un niveau d'émission moyen en dessous de 130 grammes de CO<sub>2</sub> par kilomètre. Cette norme a été annoncée en 2007 et il s'agit de l'année du creusement de l'écart entre la consommation mesurée lors des tests et celle mesurée sur la route. De 10 % avant 2007, cet écart se situe aujourd'hui autour de 40 %."

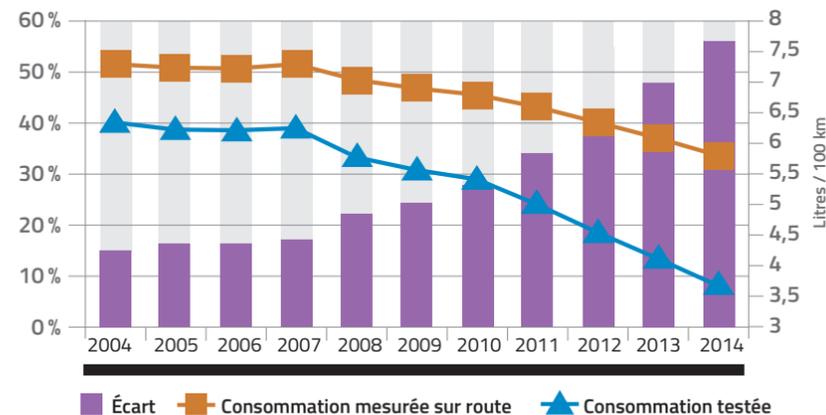
Selon Mathias Reynaert, cette situation résulte d'une faille des processus de test. "Les constructeurs automobile sont responsables de la conduite des tests de consommation ce qui leur donne de nombreuses possibilités de manipulation

des résultats. En 2007, alors que l'Union Européenne a annoncé que les émissions des nouveaux véhicules devaient passer sous la barre des 130 grammes de CO<sub>2</sub> par kilomètre, les constructeurs ont dû s'adapter."

Selon le chercheur, les émissions de leurs véhicules sont devenues un sujet crucial pour les constructeurs automobile non seulement suite aux nouvelles normes européennes, mais aussi dans la mesure où de nombreux pays ont mis en place à la même époque des politiques publiques en faveur des véhicules à faible consommation. "Dans plusieurs pays européens, les taxes ont été repensées pour favoriser les véhicules avec de faibles émissions à partir de 2007."

**"Un nouveau scandale pourrait secouer l'industrie automobile."**

Les découvertes de Mathias Reynaert suggèrent qu'un nouveau scandale pourrait secouer l'industrie automobile puisque les consommations de carburant que les entreprises annoncent à propos de leurs véhicules semblent éloignées de la réalité. Ce qui signifie également que les émissions de CO<sub>2</sub> des véhicules sont bien plus importantes que celles mesurées lors des tests.



"Les constructeurs sont incités à se conformer à la régulation en vigueur d'une manière ou d'une autre et lorsqu'une entreprise maquille les résultats de ses tests, les autres sont incitées à suivre son mauvais exemple, notamment parce qu'il est compliqué de prouver que son ou ses concurrents ont eu recours à des techniques déloyales."

Mathias Reynaert pense que le problème et la solution proviennent des agences de régulation. "Les régulateurs pourraient être dans une certaine mesure tenus responsables de la situation puisqu'ils ont mis en place un système dans lequel les constructeurs automobiles conduisent eux-mêmes les tests de mesure de leurs véhicules. Il faudrait idéalement mettre en place un système de tests réalistes et aléatoires qui serait dirigé par une entreprise indépendante. Cela donnerait aux consommateurs des informations plus claires sur les émissions et la consommation de leurs véhicules. Les pays européens doivent également songer à revoir leur système de régulation dans la mesure où leurs exigences en la matière sont aujourd'hui extrêmement coûteuses pour les constructeurs."

Dans un autre article, Mathias Reynaert s'est récemment penché sur les conséquences des différentes stratégies de régulation. "La solution qui semble la plus efficace pour réduire les émissions des véhicules est la taxe sur le carburant. En effet, les consommateurs qui conduisent régulièrement sont alors très incités à se munir de véhicules à faible consommation." Ces résultats sont en accord avec de nombreux autres articles économiques sur le sujet qui soulignent les avantages d'une taxe plus importante des carburants.



TRAVAUX DE PEPITA MIQUEL-FLORENSA

# Café addict

**P**epita Miquel-Florensa, enseignante-chercheuse UT1 Capitole - TSE depuis 2009, est spécialisée en économie du développement, s'intéresse aux processus économiques qui entrent en jeu dans la chaîne de production de café. Elle s'est déjà rendue en Colombie, au Mexique, au Paraguay, au Costa Rica et au Kenya pour ses recherches et nous en dit plus sur ses travaux.



Fruits de caféier

**TSE Mag : Comment vous êtes-vous intéressée à la production de café ?**

J'ai depuis longtemps une addiction au café et la diversité des origines et labels que l'on trouve sur le marché a attiré mon attention et m'a conduite à travailler sur les problématiques économiques de la production de café. J'ai commencé à m'intéresser aux associations de paysans au Costa Rica en 2011 et mon périmètre de recherche s'est depuis peu à peu étendu jusqu'à englober toute la chaîne de production, des plantations à nos tasses.

**Pouvez-vous nous en dire plus sur vos différents projets de recherche sur le sujet ?**

La majorité de mes travaux se concentrent sur les pays producteurs et l'organisation de la production et du commerce de café. J'ai débuté avec un projet de laboratoire sur le terrain au Costa Rica, avec ma collègue Astrid Hopfensitz (TSE), qui nous a permis d'estimer l'impact des structures actionnariales des moulins, auxquels les paysans vendent les fruits de caféier. En effet, selon que ces moulins soient

des coopératives ou des entreprises privées, le comportement des paysans est plus ou moins coopératif. J'ai ensuite travaillé avec Emmanuelle Auriol (TSE) sur les accords de Commerce Équitable et comment ceux-ci encouragent les paysans à produire un café de meilleure qualité. Nous avons également étudié l'impact de ces accords sur la viabilité des institutions garantant des labels en fonction de l'environnement concurrentiel.

Ces projets concernaient les premières étapes de la production de café et m'ont menée à m'interroger sur les enjeux économiques du café après qu'il est sorti des moulins. Nous travaillons donc actuellement avec Rocco Macchiavello (Warwick University), sur les problématiques d'assurance d'approvisionnement et d'incertitude de la demande et comment celles-ci influent sur les relations entre moulins et exportateurs au Costa Rica. Cette étude nous permet de comparer les échanges lorsque la chaîne de production est verticalement intégrée

... avec les échanges entre moulins et exportateurs indépendants. Notre étude suggère que les échanges internes au sein des entreprises sont moins sensibles aux fluctuations du marché. De même, mais dans une moindre mesure, les échanges entre partenaires récurrents, c'est-à-dire qui commercent ensemble depuis un certain temps, se rapprochent, qualitativement, aux échanges entre partenaires intégrés.

**Qu'est-ce qui vous a surpris pendant vos travaux sur le sujet?**

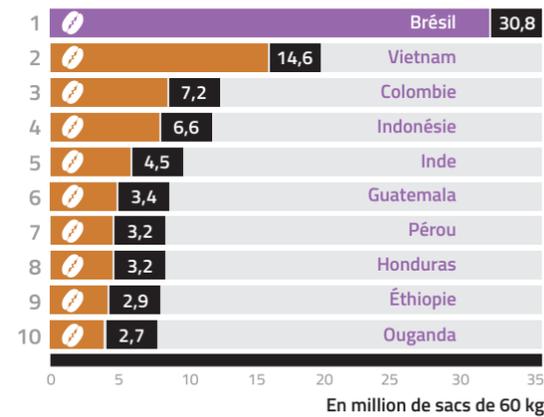
Le café est exclusivement cultivé dans des pays en développement et, alors que la technologie utilisée pour transformer les fruits de caféier en grains (le premier stade de transformation, qui a généralement lieu dans le pays d'origine), est assez simple, on observe des organisations institutionnelles très différentes en fonction des pays. Les autorités de régulation ont un rôle qui varie : en Colombie,

la FNC (Federación Nacional de Cafeteros de Colombia) participe directement au marché, au Costa Rica l'organisme tient un rôle de supervision et en Éthiopie l'ECX est une institution assez unique. La pluralité des institutions et des structures du marché dans les pays producteurs, pour un produit tout à fait similaire, est très surprenante. Cette originalité m'a poussée à vouloir les examiner et les comparer. Une analyse comparative des solutions trouvées par les différents pays serait en plus un excellent outil pour formuler des recommandations de politiques publiques.

**Quelle est votre prochaine destination de recherche?**

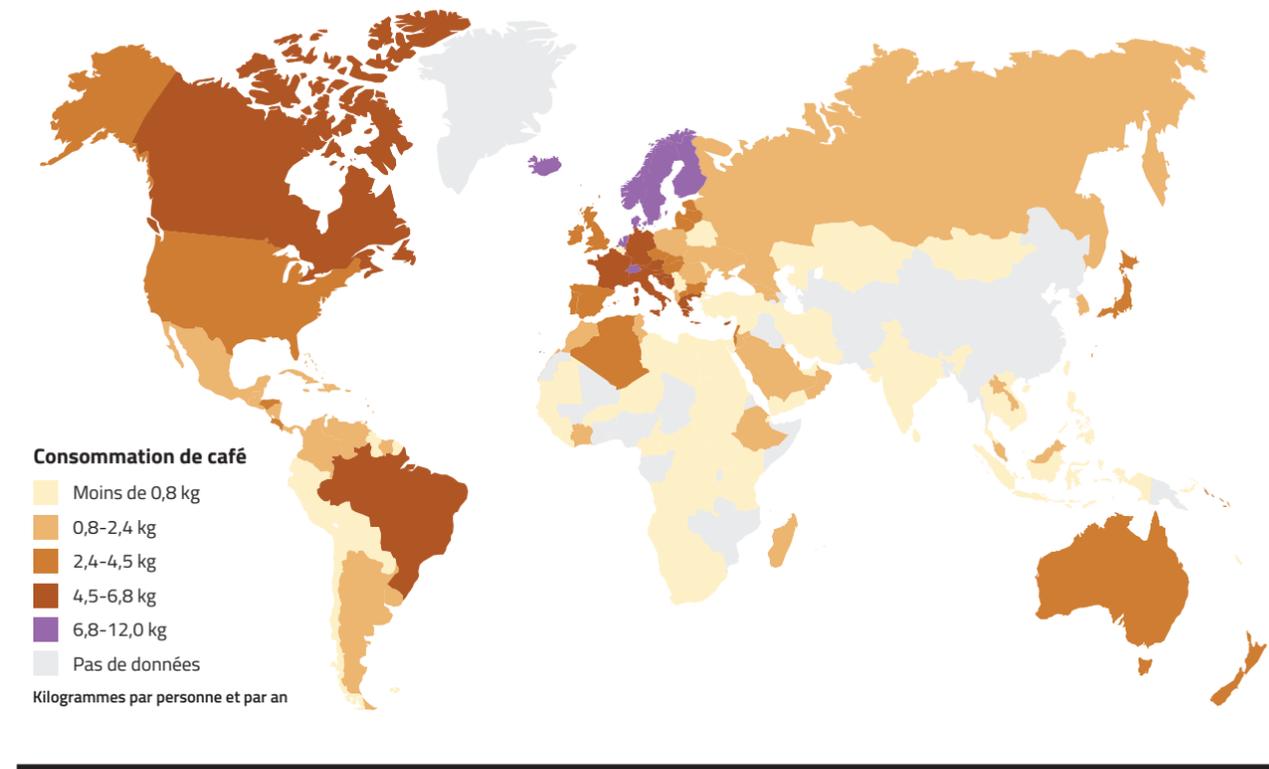
Grâce à un financement de l'International Growth Center, un organisme au service

Les 10 plus grands exportateurs de café au monde



Source: International Coffee Organization

de la croissance durable dans les pays en développement piloté par London School of Economics et l'Université d'Oxford, nous allons étendre l'analyse comparative des pays producteurs que nous menons avec Rocco Macchiavello à la Colombie. Nous sommes partis à Bogota en février pour compiler des données. Je suis très enthousiaste pour ce projet dans la mesure où la Colombie, de par l'histoire de sa structure et de sa production est particulièrement fascinante. ■



# Spécial Finance Durable & Investissement Responsable

## 14 Exposition

- Finance Durable et Investissement Responsable : une chaire unique en son genre
- Les nouveaux défis de la finance

## 15 Expertises

- Des motivations complexes
- Est-ce payant d'être vert ?
- Promesses et défis de la RSE

## 18 Perspectives

- En faisons-nous assez pour les générations futures ?
- Tour d'horizon des initiatives en finance durable

## Finance Durable et Investissement Responsable : une chaire unique en son genre

Confrontées à l'émergence d'une demande pour une gestion de l'épargne qui prenne en compte des critères extra-financiers, les entreprises de gestion financière ont depuis plusieurs années décidé de proposer des produits socialement responsables, dont des fonds d'investissement. Le développement rapide des montants investis dans l'ISR impose une réflexion sur leur mode de gestion, de sélection, de validation et d'évaluation. Comment répondre au mieux aux attentes d'un public d'épargnants soucieux de performance sociale ? La progression de l'ISR peut s'appuyer sur l'établissement de nouveaux modes d'évaluation des actifs financiers pour tenir compte des contraintes du développement durable.

Apporter des fondements académiques à cette démarche, tel est l'objet de la chaire "Finance Durable et Investissement Responsable" créée en 2007. Elle est unique en son genre par la large représentation des praticiens et chercheurs qui y contribuent, et par son mode de fonctionnement fondé sur le dialogue entre professionnels et académiques.

Animée par Catherine Casamatta et Sébastien Pouget pour Toulouse School of Economics-IDEI et par Patricia Crifo pour l'École Polytechnique, elle réunit une équipe interdisciplinaire de chercheurs des deux institutions. Sous l'impulsion de l'Association Française de Gestion financière, les travaux de la chaire bénéficient du soutien d'une dizaine de partenaires : des sociétés de gestion ainsi que le Fonds de Réserve pour les Retraites et la Caisse des Dépôts et Consignations.

Ce soutien se traduit en particulier par des collaborations avec les praticiens pour identifier les thèmes de recherche pertinents. Il permet de rapprocher la recherche académique des préoccupations des acteurs de l'industrie financière et des entreprises : les questions abordées portent par exemple sur la nature de la demande des individus pour l'ISR, sur l'évaluation des projets de long terme, ou encore sur l'impact des politiques de responsabilité sociale sur la performance des entreprises.

Forte de l'appui de ses fondateurs, la chaire FDIR s'est développée en recrutant des chercheurs de niveau international et en organisant de nombreuses conférences tournées vers les chercheurs et les professionnels.

 Le site de la chaire : <http://www.fdir.idei.fr>

**+ de 20 000 milliards de \$ d'actifs**  
C'est ce que représente la finance durable au niveau mondial.  
*(source GSI Review 2014)*

CATHERINE CASAMATTA ET SÉBASTIEN POUGET

## Les nouveaux défis de la finance

**Quelle valeur économique attribuer à la qualité de l'air ou au risque d'accident mortel ? Comment intégrer dans les décisions d'investissement le bien-être des générations futures ?**

"La recherche académique offre des outils qui permettent d'aborder ces questions de manière scientifique en prenant en compte les préférences des citoyens, l'incertitude et l'ambiguïté inhérentes à la prise en compte du long terme ou de tout ce qui touche à la vie humaine", soulignent Catherine Casamatta et Sébastien Pouget, co-animateurs de la chaire Finance Durable et Investissement Responsable pour Toulouse School of Economics-IDEI.

La finance durable est un concept relativement récent et en plein essor. Elle correspond au niveau mondial, à plus de 20 000 milliards de dollars d'actifs (source GSI Review 2014) et représente un gisement d'épargne non négligeable. L'objectif est d'assurer le financement de l'économie à partir de critères extra-financiers (environnementaux, sociaux et de gouvernance) et dans un objectif de développement durable. L'émergence de fonds labellisés "Investissement Socialement Responsable" (ISR) illustre cette évolution, dans laquelle les règles d'allocation d'actifs des fonds intègrent d'une façon ou d'une autre les impacts à long terme des investissements qu'ils financent.

**"La finance durable est un concept relativement récent et en plein essor."**

La demande toujours plus importante en matière de responsabilité des investissements constitue un terrain favorable au développement de ces produits financiers. Toutefois, le manque de consensus concernant les techniques de sélection d'actifs composant les portefeuilles socialement responsables, la finalité de l'ISR et son impact sur le fonctionnement de nos économies nécessite des réponses objectives et concrètes. C'est aussi le rôle des académiques que d'apporter ces réponses.

La mesure du caractère socialement responsable d'une décision d'investissement est ainsi au cœur de nos préoccupations. Cela pose aussi la question de la réalité de l'engagement des entreprises ou des fonds d'investissement pour la responsabilité sociale. La tentation de s'acheter une réputation à moindre coût peut jeter le discrédit sur les efforts réels entrepris par



certaines fonds et entreprises et donne tout son sens aux labels et à la certification de la performance extra-financière.

Pour nous, il s'agit de comprendre l'impact d'un investissement non seulement pour les investisseurs, à travers leur rendement financier et leur bien-être, mais aussi sur la société dans son ensemble. Par exemple, les investisseurs peuvent boycotter des entreprises, et ainsi affecter leur coût du capital et leur capacité de financement, mais ils peuvent aussi être plus actifs dans leur gouvernance. Ils jouent un rôle auprès des PME via la diffusion des enjeux extra-financiers au secteur du capital investissement. Les investisseurs socialement responsables détiennent des leviers d'action pour améliorer, lorsque c'est nécessaire, le comportement des entreprises.

Les recherches de la chaire FDIR proposent des voies pour comprendre comment utiliser ces leviers à bon escient. Ces travaux ont notamment contribué à faire émerger de nouveaux modèles de valorisation qui tiennent compte des conséquences environnementale et sociale des actions des entreprises dans le long terme. ■



Roland Bénabou



Catherine Casamatta



Sébastien Pouget



Jean Tirole

JEAN TIROLE ET ROLAND BÉNABOU

## Des motivations complexes

**Vraie générosité, recherche de prestige, quelles sont nos intentions profondes ? Jean Tirole et Roland Bénabou se sont servis de développements récents en psychologie et en économie des comportements vertueux pour expliquer ce qui oriente nos choix d'investissements.**

"Le comportement vertueux des investisseurs, des consommateurs et des employés est dû à une combinaison complexe de motivations : une vraie générosité, une incitation extrinsèque à adopter certains comportements (notamment en raison de lois ou de subventions) et une volonté de paraître, c'est-à-dire de créer une bonne image de soi (vis-à-vis de soi-même ou des autres)." Ce troisième facteur est d'autant plus important que le comportement est public (surtout devant des personnes dont on recherche l'estime) et qu'il est mémorable. "Lorsque la volonté de renvoyer une image positive de soi est importante, une incitation monétaire peut être contre-productive. Contrairement à un principe économique de base, elle peut réduire le comportement social recherché", précise Jean Tirole.

Des expériences complémentaires au MIT<sup>(1)</sup> ont montré que les incitations monétaires sont très puissantes quand la contribution au bien public n'est pas observée, et ont peu d'impact quand elle est visible de tous. "Les individus ont alors peur qu'en cas de rémunération, leur contribution soit interprétée comme un signe de cupidité". Pour plus d'efficacité des politiques sociales

ou environnementales, les décideurs politiques ainsi que les militants sociaux doivent bien comprendre ces interactions et s'appuyer sur la volonté de certains individus de se comporter de façon socialement responsable : il est en effet plus intéressant de subventionner des comportements privés, qui ne sont pas observés par les autres, plutôt que des comportements publics où la volonté de paraître entre en jeu. Ce que Jean Tirole résume ainsi : "Il vaut mieux subventionner une chaudière écologique - bien dont la propriété n'est pas observable - qu'une voiture hybride - qui est montrée à tous".

Ces travaux offrent aussi un éclairage intéressant sur la demande pour les fonds ISR. Ils montrent que les incitations financières ne peuvent être négligées, les investisseurs attendant une performance décente. Mais investir dans l'ISR constitue aussi un moyen de gagner du prestige social. Les fonds pourraient s'appuyer sur ces conclusions pour affiner la conception de leurs produits financiers ou adapter les campagnes de communication de façon à amplifier la demande en s'appuyant sur le désir d'image de soi des investisseurs. ■

(1) Massachusetts Institute of Technology

TRAVAUX DE STEFAN AMBEC



Stefan Ambec  
Chercheur TSE - INRA

# Est-ce payant d'être vert ?

**C**hercher à répondre à cette question c'est essayer de comprendre les mécanismes en jeu et contribuer ainsi à une meilleure valorisation des entreprises. Cela peut aussi aider les investisseurs socialement responsables dans la sélection des entreprises pour lesquelles innovation environnementale rime avec profitabilité.

L'hypothèse émise par le professeur Michael Porter, de l'université de Harvard a connu un grand succès, car elle réfute l'idée selon laquelle la protection de l'environnement ne peut se faire qu'au détriment de la croissance économique. Mais elle a aussi été fortement contestée par les économistes dans la mesure où elle remet en cause le paradigme de maximisation des profits sur lequel repose la rationalité des entreprises. Les chercheurs de TSE lui ont donné un nouvel éclairage.

"Nos travaux montrent notamment que, si la sévérité des politiques en faveur de la protection de l'environnement contribue à augmenter la performance environnementale des entreprises, ce sont les politiques flexibles qui semblent les plus efficaces", explique Stefan Ambec. Taxer ou limiter les émissions polluantes par des normes favorise davantage l'innovation que des contraintes technologiques dirigistes ;

**Taxer ou limiter les émissions polluantes par des normes favorise davantage l'innovation que des contraintes technologiques dirigistes.**

imposer des convertisseurs catalytiques, par exemple. Ils montrent aussi que ces politiques environnementales conduisent les entreprises à accroître leurs investissements dans le processus de R&D, ce qui a un effet positif sur leur performance globale. Malheureusement, cet effet positif indirect est contrebalancé par l'effet négatif direct de la réglementation environnementale. "Pour reprendre les mots de Porter lui-même, les gains économiques liés à l'innovation environnementale ne compensent pas les coûts engendrés par la réglementation", regrette Stefan Ambec. La réglementation environnementale se traduit donc par un coût net à l'économie et il n'y a pas de "miracle global"...

Quelles recommandations en déduire ? Favoriser l'innovation comme réponse à la contrainte environnementale par des réglementations plus exigeantes mais flexibles pour les entreprises, c'est-à-dire reposant

sur des instruments économiques comme les taxes ou les permis échangeables. Mais aussi favoriser l'investissement dans les nouvelles technologies vertes notamment par le biais du développement de l'ISR et du transfert de technologies liées à l'environnement.

Stefan Ambec "Environmental Policy, Innovation and Performance: New Insights on the Porter Hypothesis" (Journal of Economics and Management Strategy, volume 20, n° 3, Automne 2011) coécrit avec Paul Lanoie, Jérémie Laurent

*Les chercheurs ont testé la validité de l'hypothèse de Porter en utilisant des données relevant de l'ensemble de la politique environnementale, de la R&D, de la performance environnementale et de la performance commerciale. Cette analyse s'est appuyée sur une enquête menée par l'OCDE auprès de 4 200 établissements de plus de 50 employés représentant 24 secteurs manufacturiers, situés dans sept pays industrialisés (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Hongrie, Japon, Norvège).*

INTERVIEW DE NICOLAS TREICH

# Promesses et défis de la RSE

**D**e plus en plus d'entreprises s'engagent dans une démarche de Responsabilité Sociale et Environnementale. Simple affichage ou réalité ? Comment s'y retrouver ? Des questions qui dépassent le strict domaine de la finance et qui mobilisent des chercheurs au sein de TSE dont le groupe Environnement que dirige Nicolas Treich.

**Quelle est la justification économique de la Responsabilité Sociale et Environnementale ?**

C'est une question complexe et qui n'est pas nouvelle ! Milton Friedman l'a soulevée dans un éditorial célèbre en 1970<sup>(1)</sup>. Il illustrait la vision négative des économistes à l'époque, toujours pertinente aujourd'hui, qui repose sur deux arguments. Le premier : ce n'est pas aux entrepreneurs de faire le bien. Ce ne sont pas des experts de l'éthique et du bien public, ce n'est pas leur mandat. Le second : faire l'effort de produire des biens moins polluants, c'est coûteux, et donc cela pose un problème de compétitivité.



Nicolas Treich  
Chercheur TSE - INRA

**"Avec mes collègues nous développons une méthode, l'analyse coût-bénéfice, qui permet de mesurer l'impact social des entreprises."**  
Nicolas Treich

Ces deux idées ont été critiquées, et l'économie moderne les a fait évoluer. L'idée clef est de reconnaître que les décideurs publics sont confrontés à des difficultés (le manque d'information, la mondialisation), et des pressions (le lobbying, la réélection) si bien qu'ils gèrent mal le bien public (la pollution, les inégalités). Une autre voie semble possible alors, et cette voie passe par la demande des citoyens, et donc des consommateurs et investisseurs. Certains entrepreneurs vont faire des efforts pour produire des biens publics et moins polluer en espérant être récompensés sur le marché en captant cette demande.

**Cette alternative n'ouvre-t-elle pas la voie à la RSE ?**

Oui exactement, mais le chemin sera long et difficile... Je ne suis pas certain que le marché de l'information RSE et de la certification soit parfaitement capable aujourd'hui d'identifier pour les investisseurs comme pour les consommateurs les entreprises vertueuses. Certes elles font toutes des rapports RSE mais il n'y a pas de normes claires qui pourraient servir de base de comparaison, on ne sait pas bien ce qui est mesuré, si bien que cela laisse la place à l'affichage voire au greenwashing.

**Quelle solution préconisez-vous ?**

Je souhaite que l'on mette en place des systèmes de production d'information et de certification indépendants et basés sur une méthodologie transparente et robuste. De tels systèmes permettront de récompenser les entreprises qui font réellement des efforts et sanctionner celles qui n'en font pas.

**Quelle peut être la contribution de la recherche académique ?**

Avec mes collègues nous développons



une méthode, l'analyse coût-bénéfice, qui permet de mesurer l'impact social des entreprises. Cette méthode est bien connue en économie, et on peut l'adapter pour mesurer la responsabilité sociale et environnementale des entreprises.

Pour aller plus loin : "Behavioral Environmental Economics: Promises and Challenges" Rachel Croson, Nicolas Treich, publié dans Environmental and Resource Economics 2014.

(1) Milton Friedman a publié en 1970 dans les colonnes du New York Times Magazine un article resté célèbre et intitulé "The social responsibility of business is to increase profits". En contradiction avec cette prise de position, l'hebdomadaire The Economist notait dans son rapport du 19 janvier 2008, que la question n'était plus de savoir si les entreprises devaient s'engager dans la responsabilité sociale et environnementale mais comment elles devaient le faire.

 **Lien vers l'article :**  
[www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html](http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html)

TRAVAUX DE CHRISTIAN GOLLIER

# En faisons-nous assez pour les générations futures ?

**L'**ouvrage de Christian Gollier pose la difficile question de l'équilibre des efforts à faire porter sur les différentes générations, que ce soit en faveur du climat, des infrastructures, de la préservation des ressources naturelles.

Le sujet est majeur. Il occupe une place importante à la fois au sein des gouvernements et dans les entreprises : quelle valeur donner à l'avenir lointain ? Ou, plus précisément, quelle valeur attribuer maintenant à un investissement réalisé aujourd'hui, mais dont les impacts économiques, environnementaux et sociaux ne se matérialiseront que dans un avenir plus ou moins lointain ?

Dans les entreprises, le calcul est fait tous les jours à travers l'actualisation des cash-flows.

La question se pose aussi pour les investissements publics. Au moment de décider la construction d'une nouvelle ligne ferroviaire, dont la rentabilité se mesurera sur des dizaines d'années, il faut choisir un taux d'intérêt, qui déterminera la réalisation du projet. Si ce taux est élevé, l'investissement apparaîtra difficilement intéressant, la rentabilité à venir étant ramenée à peu de chose...

Cette problématique peut être étendue à celle du développement durable. Car s'il est possible d'estimer la valeur actuelle d'un profit futur, il est tout aussi nécessaire d'actualiser le coût d'un dégât environnemental incertain et lointain. On peut ainsi calculer les dommages futurs potentiels provoqués par l'émission aujourd'hui d'une tonne de CO<sub>2</sub>. S'agissant d'un impact à très long terme, leur valeur actuelle dépendra beaucoup du taux d'actualisation retenu.

"Notre responsabilité sociale envers les générations futures se traduit en termes économiques par le taux d'actualisation, qui donne une valeur au futur relativement au présent, et qui détermine l'arbitrage présent/futur des agents économiques", explique C. Gollier.

Le taux d'actualisation est un outil indispensable pour mesurer et comparer la portée des investissements sur des échelles de temps long. Toute la difficulté consiste à trouver le taux juste, celui qui transcende les générations dans un objectif de bien-être collectif.



[louisbachelier.org](http://louisbachelier.org)

"Dans un monde en croissance, investir, c'est demander aux générations actuelles de sacrifier une partie de leur revenu pour accroître le revenu des générations futures qui seront bien plus riches qu'elles. En d'autres termes, investir, c'est accroître les inégalités intergénérationnelles. L'aversion aux inégalités rend cela socialement indésirable. Le taux d'actualisation doit alors être interprété comme le taux minimum de rentabilité des investissements qui compense l'impact négatif de ces investissements sur le bien-être intergénérationnel. En revanche une grande incertitude sur la croissance doit nous inciter par prudence à réduire ce taux d'actualisation. C'est d'autant plus vrai à l'heure du dérèglement climatique et des incertitudes qui prévalent sur la possibilité d'une "stagnation séculaire" ou de catastrophes macroéconomiques".

Dans son ouvrage, à la croisée des mathématiques et de la finance, Christian Gollier rend compte de l'ensemble des débats sur la détermination du taux d'actualisation.

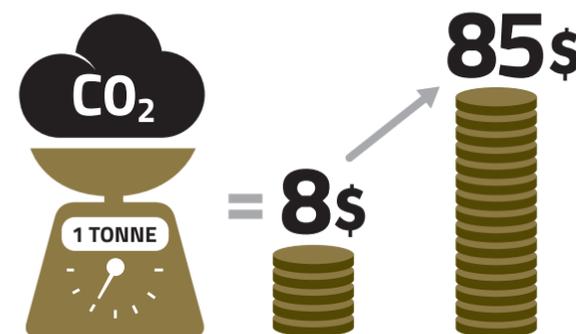
**"Dans l'histoire humaine, la croissance a été pendant longtemps d'un niveau moyen bien inférieur à 2%. Il y a 100 ans le PIB par habitant était 7 fois moins élevé que celui d'aujourd'hui."**

**8**

C'est le coût chiffré, en dollars, des dommages d'une tonne de CO<sub>2</sub> rejetée dans l'atmosphère selon William Nordhaus (Université de Yale) qui prenait en compte un taux d'actualisation de 5%.

**85**

C'est ce même chiffre recalculé par Nicolas Stern (London School of Economics) avec un taux d'actualisation de 1,4%. Les dégâts apparaissent tellement élevés dans l'analyse de Stern que les politiques de réduction d'émissions deviennent prioritaires.



Il identifie le taux socialement efficace et en définit les valeurs raisonnables. Sa méthode tient compte notamment des variations de croissance, des effets de précaution, des bénéfices sociaux ou encore d'événements extrêmes. Son objectif : caractériser nos responsabilités envers les générations futures par des règles opérationnelles de valorisation des investissements qui tiennent compte des gigantesques incertitudes qui pèsent sur le lointain futur.

"La prudence et l'accumulation des incertitudes sur le niveau de prospérité des générations les plus éloignées de nous justifient de retenir deux taux d'actualisation, explique-t-il. Si nous croyons à la pérennité du taux de croissance économique autour de 2% dans les années à venir, il est raisonnable d'utiliser un taux réel autour de 3%-4% pour actualiser les projets sans risque sur les horizons temporels correspondants. J'ai aussi montré qu'il existe des arguments forts pour utiliser un taux d'actualisation plus faible - jusqu'à 1% - pour des horizons beaucoup plus lointains, compte tenu de l'importance des incertitudes qui entourent l'environnement économique de ces générations éloignées".

Ces travaux ont déjà porté leurs fruits. Christian Gollier a notamment contribué à ce que le gouvernement français retienne, depuis 2005, deux taux : l'un à 4% actualisant les fruits de l'investissement en dessous de 30 ans, et de 2% au-delà. ■



## Tour d'horizon des initiatives en finance durable



### En finir avec le charbon

Le Fonds souverain Norvégien a récemment décidé de vendre la totalité de ses investissements dans le charbon (soit 900 milliards de dollars). En 2015, 2 600 milliards de dollars d'actifs ont ainsi été vendus par des investisseurs désireux de s'engager contre le dérèglement climatique.



### Un indice CO<sub>2</sub>

Le fonds de pension suédois AP4 et le fournisseur de services financiers MSCI ont créé un indice boursier bas carbone, uniquement composé d'entreprises au faible impact écologique dans le but de rediriger une partie des investissements vers des entreprises durables.



### Des prêts verts

La Caisse des Dépôts engage 15 milliards d'euros d'ici 2017 en faveur d'investissements compatibles avec la transition énergétique. D'autre part, une enveloppe de cinq milliards est destinée à financer les prêts verts aux collectivités locales et 1 milliard d'euros est investi, par le biais de la BPI, dans les nouvelles entreprises qui luttent contre le dérèglement climatique.



### Portefeuilles d'actions climatiques

L'assureur européen AXA a pris des engagements fermes en matière de lutte climatique, il a triplé ses investissements durables pour un montant de 3 milliards d'euros et s'est parallèlement retiré du capital d'entreprises liées au charbon. Le Groupe a également introduit des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans ses portefeuilles.

# Pierre Moscovici sur le futur de l'Europe

**L'**ancien ministre de l'économie, aujourd'hui Commissaire européen aux affaires économiques et financières est récemment venu à TSE pour prononcer un discours sur "la politique européenne économique de demain" devant les étudiants. Il revient ici sur les principaux points qu'il a abordés.

## Comment analysez-vous la situation économique actuelle de l'Union Européenne ?

Je présentais récemment les prévisions de la Commission : la croissance devrait atteindre 1,7 % en 2016 et 1,9 % en 2017 en zone euro. Le taux de chômage devrait, lui, descendre à 10,5 % cette année et à 10,2 % l'an prochain. Ce ne sont plus des chiffres de crise, mais de reprise. Pourtant le taux de chômage des jeunes reste proche de 20 % et la croissance tarde à prendre un plus grand essor. Ces chiffres encourageants ne doivent pas occulter la nécessité de réformer. Aujourd'hui il y a des mouvements centrifuges à la fois au cœur de la zone euro - Allemagne, France, Italie, Pays-Bas, qui représentent près des 3/4 de son PIB - et entre ce cœur et le reste de la zone euro. Ces mouvements semblent de prime abord suivre les mêmes tendances

et entraîner un rééquilibrage économique au sein de l'Union. Cependant, celui-ci est menacé dans la mesure où la situation économique de l'Union reste complexe. On note ainsi une demande interne atone dans un contexte de dévaluation et le coût de main-d'œuvre continue à se contracter même dans les pays où ce n'est pas nécessaire. Cette configuration va rendre plus difficile le processus d'ajustement, de désendettement et de convergence des économies de la zone euro.

## Comment l'Europe peut-elle répondre à ces défis ?

C'est là qu'entre en jeu ce que j'appelle les réformes structurelles de deuxième génération. Elles doivent être à la fois

soutenables, et équilibrées. Soutenables, au sens où il faut lors de leur conception s'intéresser à leur véritable efficacité économique, à leurs effets sociaux voire environnementaux; cela implique de les évaluer systématiquement. Équilibrées, au sens où l'objectif doit être de retrouver une cohésion économique et sociale dans la zone euro, et où les inégalités et la convergence doivent être au cœur des préoccupations.

**"Le taux de chômage devrait, lui, descendre à 10,5 % cette année et à 10,2 % l'an prochain."**

## Que seraient ces réformes structurelles ?

Je vais en évoquer rapidement cinq, à commencer par l'évaluation de la qualité de la dépense publique par la promotion systématique du triptyque "expérimentation, évaluation, simplification". Parce que dans un contexte de contrainte budgétaire, chaque euro dépensé doit être un euro utile. La lutte contre les rentes, ensuite, avec une inversion systématique de la charge de la preuve : quelle est l'utilité publique de telle ou telle rente ? En troisième, la sécurité des parcours professionnels. Concrètement, cela implique de pousser pour un modèle de protection des individus et non des emplois, en remettant aussi en cause la doctrine implicite de la dévaluation interne comme objectif final des réformes du marché du travail. Je citerais la priorité au capital humain à tous les âges et pour tous, ensuite. Celle-ci est cruciale pour amener le continent européen au sommet de la hiérarchie mondiale des qualifications mais aussi pour réduire la dispersion des niveaux de qualification. En termes pratiques cela veut dire que les systèmes éducatifs initiaux, y compris la petite enfance, l'enseignement supérieur et la recherche, la formation continue, l'innovation et la R&D doivent être la priorité absolue d'une politique économique européenne. Enfin, il nous faut nous doter d'une fiscalité équitable pour lutter

contre les inégalités entre États membres. On paye des impôts là où on génère ses profits, les mécanismes d'optimisation fiscale doivent cesser.

## Que pensez-vous de la gouvernance européenne ?

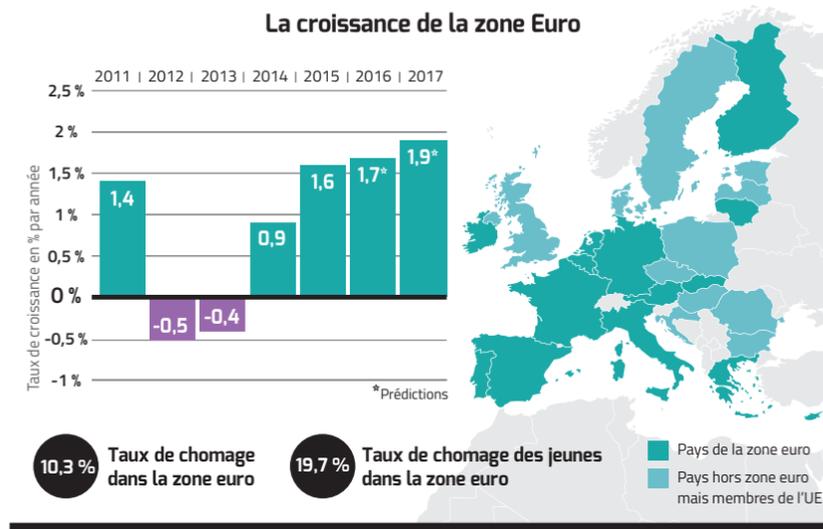
Notre gouvernance présente selon moi trois défauts majeurs à commencer par les liens entre l'Eurogroupe, la réunion mensuelle des ministres des Finances européens, et le Parlement européen. En effet, pour les parlementaires, l'Eurogroupe fonctionne trop souvent comme une boîte noire, il faut en améliorer la transparence. Ensuite, les participants à l'Eurogroupe poursuivent davantage la croissance économique de leur nation et leurs échéances électorales au détriment parfois de l'intérêt général européen. La commission européenne assiste aux rendez-vous de l'Eurogroupe mais ne prend pas part aux décisions. Enfin, nous souffrons de la complexité de nos législations. Celles-ci se veulent flexibles et adaptées à de nombreux cas de figure mais, ce faisant, elles perdent malheureusement en simplicité et donc en crédibilité.



## Que recommandez-vous ?

Il faut réorganiser la gouvernance économique de l'Union Européenne pour que les réglementations fiscales soient au service de politiques macro-économiques à l'échelle européenne. Je crois que la Commission Européenne doit jouer un rôle beaucoup plus important au sein de l'Eurogroupe et qu'elle devrait être

**"Améliorer l'efficacité de notre politique économique appelle au plein déploiement d'initiatives novatrices et ambitieuses."**



représentée par un ministre européen des finances. Celui-ci défendrait les intérêts économiques de l'Union Européenne et serait désigné par le Parlement européen, assurant ainsi la représentation des électeurs. Un ministre européen des finances serait également mieux à même de faire appliquer la fiscalité européenne et de proposer des réformes économiques. Améliorer l'efficacité de notre politique économique appelle au plein déploiement d'initiatives novatrices et ambitieuses, sans se contenter du ronron tranquille des logiciels établis. Car ils ne nous préparent pas pour les défis de demain, et ne répondent pas à ceux d'aujourd'hui.

# À chaque époque, ses priorités

**L** Institut de l'Économie Industrielle (IDEI), centre de recherche partenariale de chercheurs membres de TSE, élargit son champ d'investigation au travers de nouveaux partenariats de recherche engagés ces derniers mois.

## Des questionnements très actuels

Quel est le point commun entre la Banque Centrale du Luxembourg (BCL), le Gouvernement de la Principauté d'Andorre et Meridiam ? Tous trois viennent de nouer un partenariat avec l'IDEI, choisissant ainsi de faire appel à la recherche académique pour aborder leurs problématiques. Celles-ci sont liées au réchauffement climatique, à la politique macroprudentielle, à la régulation, et au financement des infrastructures publiques. Elles témoignent des basculements majeurs de ces dernières décennies et nécessitent une prise en compte pertinente des incertitudes qui entourent le futur de l'économie et qui détermineront ce que nous léguerons aux générations futures. Pour répondre aux défis de demain il est primordial de s'y préparer dès aujourd'hui. C'est le sens de ces nouveaux contrats de recherche.

### Présentation de 3 nouveaux partenariats de recherche.

Il en est ainsi des banques centrales. La transformation du système financier et l'avènement de marchés de capitaux globalisés dans les années quatre-vingt ont modifié les conditions d'exercice de la politique monétaire et les attentes des

citoyens. Les banques centrales sont devenues des autorités indépendantes consacrées en priorité au maintien de la stabilité des prix et de la confiance dans la monnaie. Jusqu'au début des années deux mille, la recherche en économie et en finance n'était pas une activité considérée comme entrant dans leur cœur de métier. La crise des subprimes a tout bousculé. Au danger de l'inflation a succédé celui de la déflation et la nécessité d'une action forte en faveur de la recherche fait aujourd'hui l'objet d'un consensus. C'est un gage de crédibilité et une aide à la décision, porteuse d'une plus grande efficacité dans l'accomplissement de ses missions. La démarche de la BCL, qui a fait appel aux chercheurs de TSE pour favoriser la "fertilisation croisée" des équipes en place et de la communauté de la recherche, illustre notamment cette évolution. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, en souligne l'importance : "Nous avons pour objectif de renforcer encore le volet de la recherche monétaire, financière et économique à la BCL, dans des domaines de première importance pour les banques centrales. Ce renforcement devrait également contribuer à l'enrichissement du dialogue économique et financier au Luxembourg".

Les gouvernements doivent aussi faire face à des crises inédites qui mettent en péril des pans entiers de leur économie. Comment anticiper ces changements, quelles adaptations proposer, quels outils imaginer ? Autant de questions que les chercheurs de TSE auront à cœur de résoudre pour répondre aux attentes fortes exprimées en Andorre, comme l'explique Silvia Calvó Armengol, ministre andorran de l'Environnement, de

l'Agriculture et du Développement Durable : "Le gouvernement a mis en œuvre des politiques environnementales ambitieuses notamment dans le domaine de l'énergie. Il est difficile d'apprécier tous les effets des mesures mises en place alors que, en tant que décideur, je pense qu'une démarche d'évaluation s'avère primordiale si on veut mesurer leur efficacité et les améliorer si nécessaire. Le partenariat avec l'IDEI nous permet de bénéficier du savoir de leur équipe de chercheurs et de lancer des lignes de recherches qui seront très utiles pour la prise de décision."

Autre évolution marquante : les contraintes pesant sur les budgets des pouvoirs publics qui sollicitent de plus en plus le secteur privé pour le financement et la gestion d'infrastructures, notamment à travers la concession ou le partenariat public-privé. Alors que les financements étaient auparavant essentiellement apportés par le secteur bancaire et par les opérateurs privés, les investisseurs sont amenés à jouer un rôle croissant dans le financement des grands équipements. Les fonds d'investissement en infrastructures représentent alors une solution tout à fait appropriée. Elle pourrait prendre de l'ampleur, comme le souligne Thierry Déau, Président de Meridiam Infrastructure, à une condition. "Si les investisseurs institutionnels et les régulateurs financiers peuvent se référer à des données académiques solides concernant l'investissement en fonds propres dans les infrastructures, nous serons en mesure d'orienter de l'épargne de long terme vers ce secteur. Cela constitue actuellement un enjeu clé pour les pouvoirs publics".

Ces nouveaux partenariats donneront lieu à des articles scientifiques qui ont vocation à être publiés dans des revues internationales d'économie et de finance. Ils se prolongeront par des rencontres académiques, des séminaires et des conférences.

 **En savoir plus : idei.fr**



La Banque Centrale du Luxembourg, Bâtiment Boulevard Royal.



Le Gouverneur de la BCL Gaston Reinesch et Jean Tirole lors de la signature du partenariat.

## Des politiques monétaires en évolution

**D**u côté des banques centrales l'intérêt pour la théorie économique se fait vif. Elles multiplient les collaborations avec les universités les plus renommées.

Les banques centrales se familiarisent ainsi avec les développements les plus récents de la recherche en macroéconomie, en économie monétaire et financière.

C'est le choix de la BCL qui vient de conclure un partenariat original avec l'IDEI. En mai 2015, Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, et Jean Tirole, Président de TSE, ont officiellement annoncé la mise en place d'une Chaire intitulée "Stabilité agrégée et banques centrales".

En mettant l'accent sur la politique macroprudentielle et la régulation bancaire, ce partenariat souligne le besoin de recherche académique dans ce domaine. "Ces vingt dernières années, les économistes ont fait beaucoup de progrès pour conceptualiser la liquidité, mais leurs théories doivent encore

être affinées pour être opérationnelles à des fins prudentielles", souligne Jean Tirole. "Plus généralement, notre conception de la politique monétaire et prudentielle fait face à des défis nouveaux, allant de la migration vers de nouveaux intermédiaires financiers peu régulés à l'introduction de monnaies virtuelles".

Ce partenariat, qui réunit un ensemble de chercheurs de renom autour des professeurs Tirole et Fève de TSE, est mis en place pour une durée de cinq ans. Il a pour objet de promouvoir la recherche de haut niveau sur les sujets concernant les banques centrales. La coopération entre les deux institutions se fait à travers un ensemble de vecteurs dont notamment des publications communes, des tutorats, des formations, l'organisation de conférences et d'ateliers de travail ainsi que l'accueil mutuel de chercheurs à la BCL et à TSE.

Le gouverneur de la BCL, Gaston Reinesch, n'a pas caché son enthousiasme lors du lancement de la coopération : "Nous sommes très enthousiastes, après une suite de contacts dans le passé, d'ancrer à travers la mise en place d'une Chaire Banque Centrale notre coopération avec

TSE et Jean Tirole, dont les travaux de recherche ont été couronnés en 2014 par le Prix Nobel d'économie".

### La BCL

*Le Traité de Maastricht et l'avènement de l'euro ont rendu nécessaire la création d'une autorité monétaire centrale au Luxembourg. Instituée en 1998, la BCL est*

*membre de l'Eurosystème et du Système européen de banques centrales. L'État est l'unique détenteur du capital de la BCL qui est indépendante. Sa contribution est importante pour la zone euro et pour le Grand-duché de Luxembourg. Elle est notamment chargée de missions relatives :*

- à la politique monétaire,
- à l'émission des billets,
- à la stabilité financière,
- aux systèmes de paiement,
- à l'analyse économique.

### Responsible

**Patrick Fève**  
tse-fr.eu/people/patrick-feve



# L'économie de montagne face au changement climatique

**E**n 2015, les préoccupations environnementales ont tenu le devant de la scène avec, en point d'orgue, la COP21 qui s'est tenue à Paris en décembre.

À cette occasion, le chef du gouvernement de la Principauté d'Andorre, Antoni Martí Petit, avait donné le ton : "Si nous remettons les solutions à plus tard, il sera trop tard. Parce qu'il nous faut résoudre tous ensemble les problèmes qui nous touchent tous. Un pays aux dimensions territoriales modestes comme l'Andorre comprend parfaitement la nécessité de penser globalement et d'agir localement [...]. Les régions de montagne sont particulièrement sensibles au réchauffement global, car nos écosystèmes sont des équilibres extrêmement délicats."

Aussi, le gouvernement andorran se tourne vers les économistes de TSE afin d'évaluer l'impact de ses politiques environnementales. L'enjeu est majeur : le tourisme de montagne est en effet un des piliers

**"Si nous remettons les solutions à plus tard, il sera trop tard"**

Antoni Martí Petit,  
chef du gouvernement  
de la Principauté d'Andorre

de l'économie andorranne : il représente plus de la moitié du PIB. Compte tenu de cette activité touristique intense avec des millions de visiteurs venant par la route, l'Andorre doit veiller à préserver la qualité de ses paysages, de ses eaux et de son air. De plus, au niveau énergétique, l'Andorre est en situation de forte dépendance par rapport aux combustibles fossiles et à l'importation d'énergie électrique.

Dans ce contexte, le gouvernement d'Antoni Martí Petit a mis en place des mesures pour favoriser les énergies renouvelables, a approuvé des normes sur l'efficacité énergétique et l'isolation thermique des bâtiments, et s'est doté d'institutions et d'équipes qui travaillent à la mise en œuvre des politiques environnementales. Comment apprécier l'impact de ces politiques ? C'est ce que le Gouvernement Andorran attend des économistes de Toulouse.

Un projet de longue haleine qui mobilisera, trois ans durant, les chercheurs de TSE qui ont fait de l'économie de l'environnement et de l'évaluation des politiques publiques leur spécialité. Ils ont déjà à leur actif de

multiples partenariats avec l'Agence de l'Eau Adour Garonne, Électricité de France, le Ministère français de l'Écologie ou encore le Ministère de l'Économie.

Les équipes du gouvernement andorran et celles de TSE ont commencé dès ce début d'année 2016 à travailler ensemble pour identifier les questions prioritaires autour de la thématique énergie - climat - par exemple à travers la mise en place d'un marché de permis d'émissions de CO<sub>2</sub> - et de l'économie de l'eau.



## L'Andorre

- Principauté créée en 780 sous le règne de Charlemagne
- Régie : paréage, trône à deux coprinces : évêque catalan d'Urgell / chef d'État français
- Capitale : Andorre-la-Vieille, la plus haute d'Europe
- 468 km<sup>2</sup>
- 85 000 habitants
- PIB (2014) : 2 447 milliards d'euros (estimation)
- PIB par habitant (2014) : 34 974 €

## Responsable

Nicolas Treich  
tse-fr.eu/people/nicolas-treich



L'Université de Hertfordshire, projet géré par Meridiam.

## L'intérêt du long terme

**A**éroports, hôpitaux, routes, universités, fermes solaires... les grandes infrastructures publiques transforment le quotidien des populations et jouent un rôle essentiel pour la croissance économique.

Leurs caractéristiques - services essentiels à la collectivité, revenus prévisibles et stables, risques maîtrisés - en font un investissement prisé par les investisseurs de long terme souhaitant diversifier leur portefeuille. C'est d'autant plus le cas lorsque ces équipements répondent à des critères stricts sur les plans environnemental et social.

C'est forte d'un business model plaçant l'investissement socialement responsable au cœur de sa stratégie que la société Meridiam a souhaité travailler avec l'IDEI, afin notamment d'améliorer la compréhension de la place singulière qu'occupent les projets d'infrastructures dans l'économie mondiale.

En effet, les projets d'infrastructure exigent des compétences spécifiques et posent aussi différents problèmes qui ne sont pas encore explorés ou appréhendés par la théorie économique. Notamment l'estimation de la valeur de l'infrastructure. Nous savons ainsi que le prix d'un projet équivaut à la valeur actualisée de ses dividendes futurs. Cette formule est très sensible au taux d'actualisation dont la moindre variation aura un impact conséquent sur le prix de l'actif. Il est donc nécessaire de bien anticiper et mesurer leur structure.

Les grands chocs constituent une seconde problématique. Là aussi, il faut intégrer des risques catastrophiques qui peuvent impacter l'infrastructure, et donc ses revenus. Si l'on dispose de suffisamment de données pour des risques comme les tremblements de terre, les risques liés au changement climatique sont en revanche mal connus à ce jour. L'élévation du niveau des océans pourrait ainsi s'avérer problématique pour un tunnel passant sous l'eau. Ce risque est désigné comme un "risque de modèle", - c'est-à-dire dont la probabilité et la magnitude ne sont pas connues -, ce qui en fait un risque additionnel qu'il faut modéliser et introduire dès le calcul du prix initial du projet.

Le dernier risque qui touche les grands projets est celui du changement de réglementation, plus souvent désigné sous l'appellation de risque politique. Comment l'anticiper ? Comment se protéger ? Comment le prendre en compte ?

Le partenariat entre Meridiam et l'IDEI a vocation à approfondir la question des effets des structures de rémunération des gestionnaires de fonds. C'est un sujet d'actualité, surtout depuis la crise financière, qui touche directement les milieux financiers.

*"Le partenariat entre Meridiam et l'IDEI a vocation à approfondir la question des effets des structures de rémunération des gestionnaires de fonds."*

Thierry Déau

## Meridiam : premier investisseur indépendant dans les infrastructures publiques

Créée en 2005 par **Thierry Déau**, ancien directeur d'Egis à la Caisse des Dépôts, Meridiam est une société française spécialisée dans l'investissement et la gestion d'actifs dans les infrastructures au service de la collectivité. Meridiam investit exclusivement en fonds propres dans des projets destinés à rendre un service aux citoyens et pilotés par la puissance publique :

- les infrastructures de transport : LGV, autoroutes, tunnels, aéroports,
- les équipements sociaux et éducatifs : groupements scolaires, universités, centres de santé, hôpitaux, centres de recherche publics,
- les édifices de service au public : palais de justice, centres administratifs, ministères,
- les infrastructures de services en réseau : eau, énergie, télécommunications, gestion des déchets.

À CE JOUR : 45 PROJETS POUR 3,5 MDS D'EUROS

Enfin, le dernier axe de ce partenariat est lié au bénéfice social des projets de long terme et aux investissements socialement responsables.

Au total, les travaux produits par ce partenariat permettront d'accompagner la mise en œuvre de nouvelles règles prudentielles dans le secteur financier, voulues par les gouvernements et actuellement mises en place par les agences de réglementation. Au niveau européen, ils contribueront à la réflexion engagée par la Commission européenne sur les investissements de long-terme.

## Responsable

Christian Gollier  
tse-fr.eu/people/christian-gollier



# Stéphane Gregoir : un nouveau doyen pour TSE

**É**conomiste-statisticien diplômé de l'École Polytechnique et de l'ENSAE et titulaire d'un doctorat en mathématiques appliquées, Stéphane Gregoir a passé une grande partie de sa carrière à l'INSEE, notamment en tant que Directeur du CREST (Centre de Recherche en Économie Statistique), puis Directeur de la méthodologie et des relations internationales et de la coordination. Il a également été Directeur de la recherche et Doyen du corps professoral de l'EDHEC pendant 7 ans.

Stéphane Gregoir retire de ces différentes expériences une connaissance à la fois théorique, pratique (d'outils quantitatifs de mesure et d'indicateurs conjoncturels) et institutionnelle de l'économie et une certaine expérience du monde académique. Des compétences qu'il lui tarde de mettre en œuvre au sein de TSE.

## Quelles étaient vos motivations pour rejoindre l'équipe TSE ?

Le projet ambitieux de l'école d'économie de Toulouse m'a tout d'abord attiré en tant que chercheur car j'entretiens depuis de longues années des liens forts avec la recherche et les chercheurs de TSE, que j'ai aussi eu le plaisir de rencontrer à l'occasion de conférences et séminaires organisés entre autres par TSE. Ces liens sont plus naturellement riches avec ceux qui sont passés par le CREST.

Le projet de développement de l'École TSE est un grand défi en tant que tel mais représente surtout un moyen de contribuer à modifier la façon dont on envisage l'enseignement supérieur en

France. Pour moi, cette école constitue réellement une troisième voie au-delà des classes préparatoires et des grandes écoles et de l'Université traditionnelle.

## En quoi consiste cette troisième voie ?

Dans les classes prépa, on apprend vite et la capacité de synthèse rapide et la répétition sont la base de l'apprentissage. On privilégie la maîtrise opérationnelle des concepts et des mécanismes mais on ne favorise pas le questionnement et la créativité.

Il ne s'agit pas d'imiter au sein de l'Université ce qui se fait dans les grandes écoles mais de prendre le meilleur des deux systèmes voire de l'améliorer afin de créer cette véritable 3<sup>ème</sup> voie. Cela passe selon moi par des processus d'acquisition des connaissances différents axés sur la créativité et la maîtrise des concepts fondamentaux (avec une réflexion plus profonde). Il faut donner aux étudiants, durant les 5 ans d'études à TSE, la possibilité d'apprendre à poser les bonnes questions, une aptitude à penser "out of the box" grâce à la recherche notamment. Il faut les mettre en situation de savoir utiliser et d'adapter des outils divers afin d'apporter des réponses ou des éclairages pertinents.

## Que faut-il faire pour réussir ce défi original ?

Pour ce faire, il est essentiel d'adapter nos enseignements sans doute encore trop classiques à la nouvelle génération

d'élèves qui intègre les premières années préparatoires de licences. Les contenus doivent s'adapter à la fois au niveau mais aussi au comportement des élèves d'aujourd'hui qui ont tendance à moins lire, qui ont un rythme de travail et de vie différent et qui accèdent à l'information en temps réel. Il faut donc adapter le rythme collectif des études à cette nouvelle dimension de liberté et avoir recours à des supports différents en compléments de l'approche plus traditionnelle des cours magistraux. Des outils comme les MOOCs scénarisés ou des cours vidéos de rappel de concepts et de correction d'exercices types en sont une possible illustration. Tout cela demande évidemment des moyens et l'adhésion des équipes enseignantes. Nous devons aussi poursuivre nos efforts en dernière année de licence et en master afin d'améliorer la compréhension de l'étudiant de son futur environnement institutionnel de travail en intégrant par exemple des cours sur le droit de la donnée, pour que nos étudiants connaissent les réglementations qui s'imposent à eux. Il faut que nos diplômés soient au fait de ce qui est constitutif de leur environnement professionnel et de leurs évolutions possibles. Cela passe en particulier par une connaissance des questions qui vont émerger. Par conséquent, il est nécessaire

*"Il ne s'agit pas d'imiter au sein de l'Université ce qui se fait dans les grandes écoles mais de prendre le meilleur des deux systèmes."*

que des travaux récents de recherche leur soient présentés, non pas parce qu'ils vont nécessairement faire de la recherche mais parce qu'ils connaîtront ainsi les questions en débat qui affecteront leur future entreprise dans les 10 ans à venir. C'est ainsi

leur permettre de faire de meilleurs choix stratégiques pour leur carrière personnelle grâce à une bonne compréhension des enjeux et des alternatives. On peut donc s'inspirer de ce que font les grandes écoles en matière d'insertion



## Stéphane Gregoir

*Ses travaux portent principalement sur la macroéconomie et l'économétrie (séries temporelles non stationnaires). Il a également travaillé sur l'analyse théorique des modes de formation des anticipations et de leurs conséquences. En recherche appliquée, il a développé des méthodes de datation du cycle économique, réalisé des études macroéconométriques de différentes politiques et sur l'économie de l'immobilier.*

professionnelle mais avec une approche originale en matière de pédagogie basée sur la façon dont la question est posée et les outils à mobiliser pour apporter des solutions.

## Comment imaginez-vous l'avenir de l'enseignement à TSE ?

Je vois une école qui sait s'adapter au monde qui change, en veille permanente sur l'innovation et au fait des questions qui se posent, grâce à sa recherche et à ses liens avec le monde de la décision économique. Une école qui a une grande visibilité en national et à l'international et qui est aussi reconnue pour sa pédagogie innovante.

## Quel sera votre dossier prioritaire pour 2016 ?

Il faut que l'on communique de manière claire et cohérente sur notre offre de masters internationaux, notamment sur les critères clairs de la politique d'attribution de bourses. Parallèlement, il faut poursuivre la mise en place de notre offre de service à la hauteur des attentes des étudiants.

## Quel est votre leitmotiv, quel est votre moteur ?

J'ai beaucoup de moteurs : l'intérêt commun, l'utilité sociale, la liberté, la responsabilité, l'attention aux autres, être conscient de l'impact de ses actes, le plaisir intellectuel de la découverte, comprendre les choses dans leur complexité et enfin... le chocolat!!!



Stéphane Gregoir  
Doyen de TSE

**"Il est nécessaire que des travaux récents de recherche soient présentés aux étudiants, non pas parce qu'ils vont nécessairement faire de la recherche mais parce qu'ils connaîtront ainsi les questions en débat qui affecteront leur future entreprise dans les 10 ans à venir."**

Stéphane Gregoir, Doyen de TSE

# ECO nomics & ECO logy

Interested in a career within large companies, governmental bodies, NGOs, supranational organizations, think tanks and research ?

This pluridisciplinary Master aims to solve the following challenges:

- Preserving biodiversity
- Managing land & natural resources in eco-friendly ways
- Setting economic policies to achieve these goals



One-year advanced Master in English

## Why apply?

- Innovative economics and ecology courses taught by renowned international faculty at:
  - TSE, Economics Research Center led by Jean Tirole, Nobel Prize 2014
  - SETE, Station d'écologie Théorique et Expérimentale
  - EDB, Laboratory Evolution and Biological Diversity
- Hands-on experience in the French Pyrenees, home of large-scale ecological experiments
- Interdisciplinary exchanges and focused teamwork
- Job opportunities through TSE's wide network of well-known French and international companies, organizations and alumni network

## Information:

<http://ecole.tse-fr.eu/en/national-master-2/economie-et-ecologie>



## Campus

ANALYSE DE JOËL ECHEVARRIA, DGS DE TSE

# Mixité dans l'enseignement supérieur, entre phantasmes et réalité

Aucun acteur de l'éducation, et au-delà, aucun citoyen, ne peut être insensible aux enjeux de la mixité sociale dans l'enseignement supérieur. Par-delà les clivages, parfois artificiellement entretenus, entre Université et Grandes Écoles, les questions du renouvellement des élites et des plafonds de verre méritent un débat dépassionné. Avec l'ambition de trouver des bribes de réponses pragmatiques. Toulouse School of Economics pousse ses pions sur ce terrain.

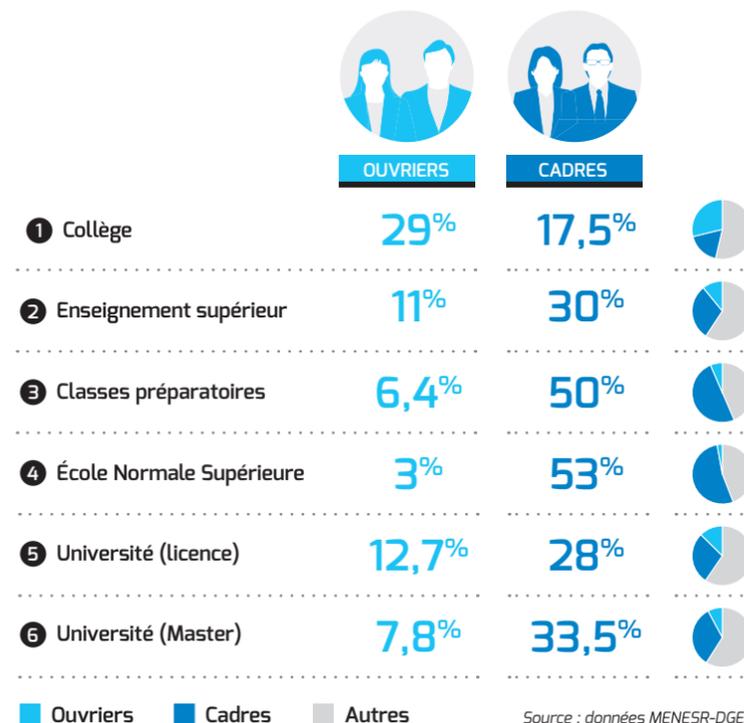
La non-mixité dans l'enseignement supérieur atteint des proportions alarmantes, comme le montrent les chiffres froids et cruels des statistiques officielles. Et la forte sous-représentation des enfants d'ouvriers et la surreprésentation des enfants de cadres constatées sont encore renforcées dans les formations sélectives ou longues (CPGE, grandes écoles, Master universitaires).

L'Université française a manqué un certain nombre de rendez-vous. Dès 1986, Antoine Prost, le célèbre historien de l'éducation, constatait que l'allongement de la durée des études ne faisait que déplacer les inégalités, sans les résoudre, constat renforcé par les travaux du sociologue Stéphane Beaud (2002) ou ceux de M.Selz (CNRS-EHESS) et L-A.Vallet (CNRS-INSEE) en 2006 : massification ratée, inégalités en hausse au niveau du Bac, etc.



Joël Echevarria  
Directeur Général des Services de TSE

## Profession des parents des élèves par niveau d'étude



Au final, un fossé abyssal illustré par une étude de l'INSEE de 2014 : le différentiel "enfants de cadres" / "enfants d'ouvriers" dans la réussite en études longues est de l'ordre de 1 à 7 voire 1 à 10!

Il faut toutefois se méfier des liens de causalité trop évidents. "Causality is in the mind" comme a dit Jim Heckman, Nobel d'économie 2000. Ces inégalités en effet ne naissent pas aux portes de nos Universités. Comme le dénonce sévèrement le think-tank Terranova dans un rapport de 2014, le système français est inefficace et inégalitaire et est devenu une "école oligarchique de masse". Au niveau du Bac déjà, le différentiel de réussite entre "riches" et "pauvres" est de 1 à 2 pour le bac et de 1 à 3,5 pour le bac général!

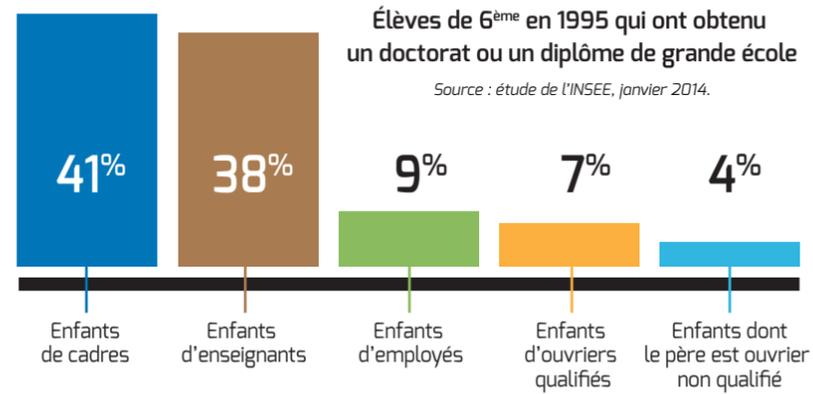


...

Ce qui conduit le think-tank L'Institut Montaigne à dire dans son récent rapport (avril 2015) sur l'Université: "La réduction des inégalités sociales par la réussite dans le supérieur est impossible sans de profonds changements dans l'enseignement primaire et secondaire. Charger les universités d'en réparer les dysfonctionnements n'est vraiment pas sérieux". Il dénonce

**"Au-delà de la question de la réussite scolaire, cette situation d'«entre soi» est regrettable à l'âge de l'apprentissage de la citoyenneté et du vivre-ensemble."**

même l'hypocrisie qui fait croire que tout lycéen pourrait réussir dans le supérieur de la même façon, quel que soit son parcours scolaire. Une ségrégation dans le secondaire qui favorise un certain repli "de classe", comme le souligne une récente étude du CNESCO (Conseil national d'évaluation du système scolaire): les riches avec les riches, les pauvres avec les pauvres, les bons élèves avec les bons élèves, etc.. Un système où "les élèves évoluent dans des environnements différents en fonction de leur origine sociale, une situation qui est susceptible d'aggraver les inégalités scolaires. Au-delà de la question de la réussite scolaire, cette situation d'«entre soi» est regrettable à l'âge de l'apprentissage de la citoyenneté et du vivre-ensemble".



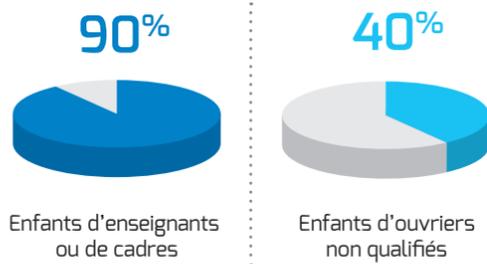
Autre effet néfaste qui amplifie les inégalités constatées dans le supérieur : les stratégies d'évitement. Une bonne partie des meilleurs bacheliers se détournent de l'Université, ce qui est un cas probablement unique dans le monde : l'université non sélective attire à peine plus de la moitié des bacheliers généraux et seulement 20 % des bacheliers avec mention B ou TB (chiffres 2008). Un évitement renforcé en filière S, où seulement 6 % des mentions TB sont venues sur les bancs universitaires (hors médecine), contre 54 % en CPGE, sachant de plus que 36 % de ceux qui choisissent l'Université le font de façon transitoire, en attendant l'accès à une filière sélective avant la fin du cycle Licence. À cette situation préoccupante et très largement hexagonale, s'ajoutent pour l'Université française deux handicaps spécifiques, bien décrits dans le rapport de l'Institut Montaigne d'avril 2015 : les dualités sclérosantes "Université / Grandes Écoles" et "Université / Organismes de recherche".

En créant en 2011 une école unique en France, l'Université Toulouse 1 Capitole et la communauté scientifique de TSE ont imaginé une offre pédagogique originale, dont l'ambition répondait à un certain nombre des enjeux détaillés plus haut : attractivité, ouverture, hybridation.

**"Le système français est inefficace et inégalitaire et est devenu une « école oligarchique de masse. »"**

Pour attirer les meilleurs élèves, TSE a pu bien sûr s'appuyer sur la notoriété grandissante de ses équipes de recherche, mais aussi tisser patiemment des liens forts avec les lycées et les bacheliers : moyens mis sur l'orientation active avant APB et en 1<sup>ère</sup> année, originalité de l'offre régulièrement présentée aux acteurs éducatifs (proviseurs et professeurs), projets communs avec des Lycées, comme la filière ES "revisitée" mise en œuvre avec le Lycée Pierre-Paul Riquet près de Toulouse.

Pour permettre au plus grand nombre de faire ses preuves, des passerelles Lycée/ Université en cours de développement (comme le dispositif ARTE coproduit avec le Lycée Rive Gauche de Toulouse-Le Mirail), une 1<sup>ère</sup> année de Licence largement ouverte (plus de 1 000 étudiants en filière non sélective sur 1 200), un encadrement de proximité permettant un meilleur suivi de chacun, des méthodes innovantes comme l'apprentissage par projet qui valorise l'initiative et développe l'autonomie des étudiants, etc. Pour dépasser le clivage Université / Grandes Écoles et remettre la recherche au cœur de la pédagogie, un modèle d'excellence qui bannit la sélection couperet sur dossier ou sur concours, une professionnalisation des filières qui favorise l'insertion, des coûts de scolarité qui restent "universitaires" et une forte implication des équipes de recherche qui partagent leurs



**Élèves de 6<sup>ème</sup> en 1995 qui ont obtenu le baccalauréat**

Source : étude de l'INSEE, janvier 2014.



réseaux internationaux et leur passion pour l'économie. Comme le dit l'Institut Montaigne, "il importe de réaffirmer que le rôle croissant des universités dans une économie de l'innovation tient autant à la transmission de connaissances de pointe qu'à la familiarisation massive avec une culture et des pratiques de recherche grâce à des enseignants, et des enseignements, y étant confrontés."

En refusant la sélection par l'échec, tellement "populaire" en France, en donnant envie au plus grand nombre de tenter l'aventure de l'enseignement supérieur de qualité au sein de l'Université, en offrant des services dignes de certaines grandes écoles, en retissant les liens historiques entre enseignement et recherche, TSE s'engage contre le déclinisme et le fatalisme qui ont parfois la vie dure dans la

communauté universitaire. Et lutte ainsi contre les bons sentiments qui prévalent souvent dans le débat sur la mixité sociale à l'Université et qui masquent mal une posture conservatrice visant à figer une situation qui profite aux "sachants" et à leurs enfants...

**"En refusant la sélection par l'échec, tellement « populaire » en France, TSE s'engage contre le déclinisme et le fatalisme qui ont parfois la vie dure dans la communauté universitaire."**

### TSE et le programme A.R.T.E. : lutter contre l'échec

A.R.T.E. est une année de transition lycée-université mise en place avec le Lycée Rive Gauche de Toulouse depuis 2013. Ce programme consiste à établir une passerelle entre l'enseignement secondaire et l'enseignement supérieur pour lutter contre l'échec et favoriser l'accession aux études longues. Pendant un an, les participants approfondissent leurs connaissances en mathématiques, économie et anglais, disciplines majeures indispensables pour poursuivre avec succès des études à TSE.

# TSEI digital FORUM

Changing Firms in the Digital Age

**16 JUIN 2016 / 9:30 - 14:30**  
**PALAIS BRONGNIART PARIS**

Toulouse School of Economics réunit des économistes internationaux et des décideurs économiques lors d'une matinée d'échanges et de débats consacrée aux défis de la digitalisation de nos sociétés :

- ▶ Révolution digitale et évolution des entreprises
- ▶ La révolution de la communication dans les entreprises

Ces débats seront suivis d'un déjeuner professionnel.

## Intervenants :

- ▶ Wouter Dessein (*Columbia Business School*)
- ▶ Luis Garicano (*London School of Economics*)
- ▶ Andrei Hagio (*Harvard Business School*)
- ▶ Augustin Landier (*Toulouse School of Economics*)
- ▶ Andrea Prat (*Columbia University*)
- ▶ Jean Tirole (*Toulouse School of Economics*)
- ▶ Marshall van Alstyne (*Massachusetts Institute of Technology*)



THE JEAN-JACQUES LAFFONT  
**DIGITAL CHAIR**

[www.tse-fr.eu/digital-forum](http://www.tse-fr.eu/digital-forum)