



Comité monétaire et financier international

Dix-neuvième réunion
25 avril 2009

**Allocution de Christine Lagarde
Ministre de L'Economie, de L'Industrie et de l'emploi de la France**

Déclaration de M^{me} Christine Lagarde, Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi de la France

Comité monétaire et financier international (CMFI) Washington – 25 avril 2009

L'activité économique a de nouveau reculé fortement au début de l'année 2009 et la situation demeure aujourd'hui très incertaine. Néanmoins, nous commençons depuis quelques semaines à percevoir quelques signes de stabilisation, notamment en ce qui concerne les échanges commerciaux.

Les gouvernements ont pris en coordination des mesures exceptionnelles pour relancer l'activité économique et les banques centrales ont utilisé leurs divers instruments pour rétablir la liquidité sur les marchés de capitaux et dégeler les marchés du crédit. Ces mesures, qui s'ajoutent aux filets de sécurité déjà existants, auront un impact graduel sur l'activité au cours de 2009 et 2010. Nous devons donc d'ores et déjà préparer une stratégie de sortie et nous engager à maintenir une trajectoire soutenable de nos finances publiques.

Sans attendre l'impact de ces mesures, il est urgent que nous mettions en œuvre les décisions des chefs d'État et de gouvernement du G20 en matière de réforme de la régulation financière. Ce faisant, nous devons avancer conjointement pour éviter toute forme d'arbitrage réglementaire, conformément aux principes formulés par nos chefs d'État et de gouvernement. La France sera particulièrement attentive à continuer la lutte contre les juridictions non coopératives grâce à l'OCDE, le GAFI et le Conseil de la Stabilité Financière (CSF), à la définition par le CSF du caractère systémique d'une institution, d'un marché ou d'un instrument financiers, à la quantification d'un critère de rétention pour améliorer les incitations à la bonne gestion du risque dans les activités de titrisation, et au bon respect par nos institutions financières des principes en matière de rémunération.

Le FMI aura un rôle de premier plan pour accompagner la communauté internationale dans son programme de réformes et de rétablissement de la stabilité. Il a déjà fait preuve d'une réactivité exemplaire en menant à bien une révision majeure de son cadre de prêt, couronnée par la création de la Ligne de crédit flexible. Ses priorités pour les prochains mois seront de finaliser l'augmentation de ses ressources à destination des pays émergents et à faible revenu, lourdement affectés par la crise. La réforme de la gouvernance devra être adaptée pour répondre à ces défis, et pour cela elle devra être menée dans sa globalité.

1. L'avenir de l'économie mondiale, sur fond d'inversion de l'effet de levier et de repli du commerce international, est incertain

L'année 2008 s'est achevée sur des perspectives très sombres et les premiers mois de 2009 n'ont pas apporté la moindre surprise sur le plan de l'activité économique. Le PIB des pays avancés a subi une forte contraction au quatrième trimestre de 2008 et il faut s'attendre à un recul du même ordre au premier trimestre de 2009. La demande intérieure s'est sensiblement repliée dans les pays développés, en particulier ceux où la croissance était très tributaire du crédit. La chute libre de la demande de ces pays a par ricochet eu de graves conséquences

pour les pays dont le modèle de croissance repose sur les exportations, et le tarissement des entrées de capitaux a affaibli la balance des paiements de bien des pays.

À l'heure actuelle, **l'avenir reste très incertain**. Il y a lieu de s'attendre à ce que l'inflation tendancielle demeure positive dans les pays avancés, à l'exception notable du Japon. La matérialisation des risques de déflation dans certaines zones du monde développé, quoique très improbable, serait un sérieux obstacle à la remontée rapide de la croissance. Dans ce contexte, des mesures non conventionnelles pour améliorer la liquidité et réduire les coûts de financement de l'économie réelle sont bienvenues et il faudra sans doute en étendre la portée. Cependant, ces mesures, nécessaires aujourd'hui, peuvent se révéler problématiques à l'avenir, aussi faudrait-il aborder dans retard la question des stratégies de sortie, une fois que l'économie se sera rétablie.

Pour l'heure, il convient de ne pas sombrer dans un pessimisme excessif et il y a eu ces dernières semaines quelques signes de stabilisation. En particulier, les toutes dernières statistiques du commerce extérieur du G7 et des pays émergents d'Asie donnent à penser que les échanges internationaux pourraient être en train de se stabiliser, après la contraction rapide enregistrée depuis l'automne dernier.

2. Les chocs exogènes ont exacerbé les vulnérabilités internes de certains pays émergents

Au cours du quatrième trimestre de 2008, les pays émergents ont souffert à la fois de la diminution de la demande extérieure et des turbulences sur les marchés financiers internationaux. La crise plombe maintenant les vecteurs de la croissance intérieure, notamment la consommation et l'investissement.

Les pays d'Europe centrale et orientale, très vulnérables aux perturbations du marché du crédit, en raison de leurs soldes courants très déficitaires et de leur endettement extérieur élevé, ont été rudement éprouvés par la contraction des flux de capitaux et le ralentissement économique de l'Europe occidentale.

À l'autre extrémité du spectre, la crise touche aussi les pays dont la croissance est tirée par les exportations, tout particulièrement les pays asiatiques. Ils doivent maintenant rééquilibrer leur croissance en stimulant la demande intérieure, notamment par la consommation privée.

La France suit attentivement l'évolution en Europe centrale et orientale. L'Union européenne se tient prête à intervenir en étroite coopération avec le FMI dès que nécessaire, comme ce fut déjà le cas dans les pays membres de l'UE : Hongrie, Lettonie et Roumanie. **Pour renforcer son arsenal d'instruments d'aide, l'UE a dernièrement décidé de doubler le plafond de sa facilité de soutien de balance des paiements pour le porter à 50 milliards d'euros. Nous saluons le Plan d'action conjoint du groupe de la Banque mondiale, de la BERD et de la BEI à l'appui des systèmes bancaires de cette région. Nous nous félicitons par ailleurs du fait que les banques européennes ont récemment décidé de maintenir leurs engagements en Serbie et en Roumanie. La participation du secteur privé est sans aucun doute cruciale pour stabiliser les pays touchés par la crise, dans cette région comme dans le reste du monde.**

3. Les mesures sans précédent et concertées que nous avons prises ces derniers mois aideront à faire repartir la croissance

Il y a quelques lueurs d'espoir. Pour ce qui est de la France, la consommation s'est bien tenue et, après 5 mois de repli sensible, la production industrielle s'est stabilisée en février. Dans certains pays émergents, d'Amérique latine et d'Asie notamment, dont le secteur bancaire est moins exposé à la crise financière, le redressement pourrait s'amorcer plus vite que dans les pays avancés.

Ces lueurs d'espoir sont apparues grâce aux **initiatives de grande envergure et coordonnées que nous avons prises collectivement pour soutenir la demande et stabiliser le système financier.** Les grandes banques centrales ont pris des mesures pour débloquer les marchés de la monnaie et du crédit et ont employé leurs instruments de politique monétaire pour détendre la situation. Les marges interbancaires sont maintenant revenues à leurs niveaux d'avant la faillite de Lehman Brothers. Les pouvoirs publics ont engagé de par le monde un vaste effort de relance budgétaire et soutiennent le financement des entreprises et l'activité économique, en privilégiant les PME. En outre, les stabilisateurs automatiques jouent un rôle très important dans la stabilisation de l'économie, car ils visent ceux qui sont le plus touchés. C'est particulièrement vrai pour les grands pays européens, où ils sont puissants. Pour ce qui est du secteur financier, chaque pays prend les mesures qui s'imposent en fonction de sa situation. Une forte coordination est cependant nécessaire pour maximiser l'effet positif des mesures nationales et réduire au minimum les distorsions d'un pays à l'autre. Il convient d'agir de manière responsable, au regard des retombées économiques sur les autres pays, et la dévaluation compétitive des monnaies, en particulier, est à proscrire.

Ces mesures produiront progressivement leurs effets sur l'activité dans le courant de l'année 2009 et permettront une remontée sensible de la croissance et de l'emploi l'an prochain.

Nous allons assister à un accroissement rapide de la dette publique, surtout dans certains pays développés qui ont apporté un fort soutien au secteur financier; nous devons réaffirmer notre volonté de rééquilibrer les finances publiques une fois que l'économie se sera rétablie et faire bien comprendre que les mesures budgétaires expansionnistes ont un caractère temporaire.

4. La mise en œuvre de mesures bénéficiant d'un large soutien doit être la priorité des priorités, notamment dans le domaine de la régulation financière

Les dirigeants du G20 ont pris des décisions très importantes : il est de la responsabilité de chacun d'entre nous d'y donner suite dès que possible. Les bons élèves ne doivent pas être pénalisés parce que d'autres tardent à appliquer les décisions, ce qui créerait une situation inéquitable.

La France a déjà pris certaines mesures, notamment en ce qui concerne les rémunérations dans le secteur financier. Après consultations entre la profession et les instances de régulation et de contrôle, une longue liste de principes est désormais d'application et j'ai demandé à l'autorité des marchés financiers de présenter un rapport d'étape d'ici mai 2009.

La lutte contre les pays non coopératifs est une priorité pour la France. Il en va de la stabilité financière et de la cohérence de la réforme de la régulation : le contrôle macroprudentiel ne peut être efficace que s'il ne comporte pas d'échappatoires. À cet égard, la France se félicite de la publication par l'OCDE de la liste des places financières qui ne se conforment pas de manière tangible aux normes fiscales internationales. La France prêtera une attention particulière à l'évolution et au suivi de cette liste. J'appelle le CSF et le GAFI à publier la liste des pays non coopératifs dans leurs domaines respectifs de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Ils devront s'appuyer sur les PESF existants, qui doivent être renforcés pour tous les pays dont le secteur financier occupe une large place dans l'économie. Il faudrait que les trois institutions établissent sans tarder un arsenal de sanctions qui pourraient aller jusqu'à l'interdiction totale des activités de nos banques dans ces pays. La France a demandé à la profession financière de formuler des propositions de sanctions, en consultation avec ses partenaires.

Les dirigeants du G20 ont demandé aux institutions internationales et aux banques régionales de développement de revoir leur politique d'investissement. En tant que représentantes de la communauté internationale, elles se doivent d'avoir un comportement exemplaire. À cette fin, nous devrions les inviter à rendre compte de l'utilisation qu'elles font des places financières non coopératives et de formuler des propositions en vue de la rupture de leurs relations avec ces pays avant l'été.

Pour assurer la stabilité financière mondiale, nous avons besoin de normes internationales très cohérentes et tangibles, notamment pour éviter les arbitrages réglementaires entre les pays. À cet égard, je me félicite grandement de l'établissement du Conseil de stabilité financière qui, en étroite coopération avec le FMI, participera à la mise en œuvre des grandes décisions. Parmi celles-ci, la France attache une importance particulière à l'élaboration par le CSF et le FMI de principes directeurs à l'usage des autorités nationales pour déterminer si une institution, un marché ou un instrument financier a une importance systémique, auquel cas il fera désormais l'objet de contrôles. Nous saluons à cet égard la décision prise par les États-Unis et l'UE de créer chacun une institution chargée de la supervision des risques macroprudentiels et systémiques. Plus précisément, des normes doivent être établies pour contrôler les fonds spéculatifs en eux-mêmes, ainsi que les effets de levier qu'ils utilisent, et pour mieux organiser les marchés des dérivés. La France militera aussi en faveur de la définition par le Comité de Bâle, d'ici 2010, de ratios de rétention chiffrés et harmonisés afin de promouvoir la gestion des risques selon les normes fixées par l'UE. De meilleurs instruments prudentiels doivent aussi être mis au point pour atténuer la procyclicalité, notamment au moyen de normes de provisionnement tout au long du cycle définies par le Comité de Bâle.

Enfin, il est essentiel **de poursuivre la révision des normes comptables et la réforme de la gouvernance de l'IASB** (Conseil international de normalisation comptable) pour que les institutions financières évoluent dans un cadre qui s'accorde avec ce que nos sociétés attendent d'elles : qu'elles financent l'économie, tout en préservant la stabilité financière. À cette fin, les instances de régulation et de contrôle doivent être associées à l'IASB dans le cadre d'une véritable réforme de cet organisme et les instances de normalisation comptable doivent améliorer les normes de valorisation des instruments financiers en fonction de leur liquidité et de l'horizon de leur détention par les investisseurs.

5. Les institutions multilatérales ont pour rôle important d'amortir les retombées de la crise et le FMI a été exemplaire à cet égard

Les institutions multilatérales ont un rôle important à jouer face à la crise économique et financière actuelle, en particulier le FMI. Comme la crise le souligne, nous vivons dans un environnement globalisé où chaque partie du monde est reliée aux autres. Les institutions financières internationales, où presque tous les pays du monde sont représentés, peuvent soutenir la stabilisation de la conjoncture lorsque les flux de capitaux publics et privés ont tendance à se tarir et elles disposent de compétences remarquables pour faire face à la crise actuelle.

Nous attendons avec intérêt la présentation par le FMI et le CSF du premier exercice d'alerte avancée lors des réunions de printemps; sa version normalisée et finale devrait être établie d'ici l'Assemblée annuelle. Cet exercice, qui vise à signaler les risques potentiels et leurs coûts et à conseiller aux autorités les mesures correctrices indiquées donnera sans aucun doute à la communauté internationale les moyens de remédier plus efficacement en temps opportun aux vulnérabilités sous-jacentes qui s'aggravent.

a. La France se félicite de la création de la Ligne de crédit modulable et de l'adoption par le FMI d'une politique plus préventive

Le FMI a fait au cours des derniers mois un travail exemplaire d'adaptation de ses instruments pour aider les pays membres à surmonter la crise. Il a procédé à un **remaniement majeur de ses instruments de prêt** qui a été approuvé le 24 mars. Un accord au titre de la Ligne de crédit modulable de 47 milliards de dollars EU a déjà reçu l'approbation du Conseil d'administration. La Pologne et la Colombie ont présenté des demandes de concours similaires portant sur 20,5 et 10,4 milliards de dollars EU, respectivement. Ces deux annonces et les réactions très positives des marchés soulignent la pertinence du rôle plus important du FMI dans la prévention des crises. Cela fournira aux pays très performants un volant approprié de ressources pour amortir le contrecoup des tensions économiques mondiales. La politique privilégiant une plus grande souplesse et une action préventive précoce, ainsi qu'une conditionalité allégée est aussi illustrée par les autres réformes de grande portée telles que les nouvelles modalités des accords de précaution de montant élevé (APME) — qui sont des accords de confirmation à titre de précaution et à décaissement rapide assortis de conditions allégées et mieux adaptées — et la simplification et la rationalisation du barème des commissions et des échéanciers.

b. La France appelle ses partenaires à débloquer rapidement les ressources dont le FMI a un besoin pressant

Depuis novembre dernier, le développement de la crise et sa propagation aux pays émergents ont souligné la nécessité de mettre plus de **ressources à la disposition du FMI**. Les nouvelles modalités de prêt, qui permettent des concours plus souples et de montant élevé accroissent ces besoins potentiels.

La France est tout à fait favorable à l'augmentation significative des ressources du FMI décidée par les dirigeants du G20 et, en conséquence, elle participera à l'effort engagé par la communauté internationale pour renforcer les moyens financiers de l'institution. La France s'engage à verser sans retard sa part du prêt de 75 milliards d'euros annoncé par le Conseil européen le 20 mars dernier, sous la forme d'un prêt bilatéral de 15 milliards de dollars EU au FMI.

Ces prêts bilatéraux devront s'inscrire dans le cadre des Nouveaux accords d'emprunt élargis, dont le montant a été porté à 500 milliards de dollars EU et auxquels la France est décidée à prendre toute sa part, au prorata de sa quote-part. La France appelle à ouvrir largement les NAE aux principaux pays avancés et émergents, et en particulier à ceux qui ont accumulé d'abondantes réserves de change. La France estime que ce cadre multilatéral devra être assoupli de manière à permettre une participation élargie.

La France souscrit au principe d'une allocation générale de DTS pour augmenter la liquidité mondiale. Elle accueille favorablement les premières évaluations informelles communiquées par le FMI, et invite instamment l'institution à actualiser son cadre opérationnel pour mettre en œuvre cette allocation, y compris en examinant ses conséquences probables pour différents groupes de pays et pour le système monétaire international. Un réexamen devrait être conduit en temps utile pour parer à d'éventuels effets négatifs. Parallèlement, la France exhorte tous les membres du FMI qui ne l'ont pas encore fait à ratifier le quatrième amendement des Statuts de l'institution.

c. Il est essentiel, dans le contexte de crise actuel, de répondre aux besoins des pays à faible revenu

La crise est mondiale et les pays à faible revenu sont particulièrement touchés. La France estime que le FMI a un rôle unique à jouer dans ces pays, par le biais de ses instruments concessionnels, pour maintenir la stabilité macrofinancière et une croissance économique viable tout en tenant pleinement compte de la nécessité de faire reculer davantage la pauvreté. La France considère que ces questions sont au premier rang des priorités du programme de réformes à venir.

Le soutien financier international aux pays à faible revenu doit s'intensifier et il faudra, là aussi, davantage de ressources. Le doublement des niveaux d'accès au titre de la FRPC et de la FCE et le relèvement du niveau de concessionnalité de la FRPC sont des priorités immédiates à cet égard. Par ailleurs, la mobilisation de ressources additionnelles par le biais des ventes d'or du FMI qui ont été convenues et du revenu excédentaire sont des options de financement intéressantes, à condition de rester compatibles avec le nouveau mode de financement approuvé l'an passé. Mais ces nouvelles sources de financement ne doivent pas détourner la communauté internationale de ses responsabilités. Nous appelons à une augmentation du nombre de contributeurs au compte de fiducie FRPC-FCE. Les apports bilatéraux sont le meilleur moyen d'assurer le financement à long terme de l'assistance concessionnelle.

d. Les règles de gouvernance doivent être à la hauteur des enjeux

Les dirigeants du G20 ont souligné qu'il est nécessaire que la communauté internationale puisse compter sur une institution multilatérale placée au cœur même de l'économie mondiale et dotée de ressources et de prérogatives adéquates. Ils font confiance au FMI pour remplir ce rôle en s'appuyant sur son caractère universel, sa mission de surveillance, ses instruments financiers et la qualité de ses analyses et de ses recommandations. La gouvernance du FMI doit répondre aux normes les plus élevées en même temps qu'aux défis que l'économie mondiale va devoir relever à l'avenir.

Pour agir avec rapidité et méthode, la France appelle tous les pays membres à mettre en œuvre l'ensemble des réformes des quotes-parts et de la représentation au FMI décidées en avril 2008.

La France accueille avec satisfaction le rapport Manuel, et approuve en particulier l'optique globale qu'il adopte pour examiner toutes les facettes de la gouvernance. Le rapport reconnaît tout d'abord, à juste titre, que la communauté internationale a besoin que le FMI soit au centre de l'architecture financière mondiale. Il propose un ensemble cohérent de propositions ambitieuses qui soulignent à la fois la diversité des questions abordées et la complexité des liens qui existent entre elles. Nous attendons avec intérêt de débattre de ces divers éléments.

Enfin, la France est particulièrement favorable à l'activation du Collège envisagé dans les Statuts, qui permettrait de disposer d'une enceinte propice à la coordination et à la prise des décisions stratégiques qui sont essentielles pour la stabilité mondiale. Cette crise a montré à quel point la volonté et l'impulsion politiques sont indispensables pour répondre aux menaces qui pèsent sur cette stabilité. Pour nous, l'activation du Collège va de pair avec le maintien d'un Conseil d'administration permanent qui a montré, dans la crise actuelle, qu'il est lui aussi indispensable dans son rôle de liaison avec la Direction et de surveillance stratégique.