



Comité monétaire et financier international

Trente-troisième réunion
16 avril 2016

**Déclaration de Michel Sapin
France**

COMITE MONETAIRE ET FINANCIER INTERNATIONAL
Discours du Ministre des Finances et des Comptes publics – avril 2016

L'année 2016 s'annonce comme une année de transition et de défis. Une coopération économique renforcée, avec un diagnostic partagé sur les risques auxquels l'économie mondiale est exposée, est plus que jamais nécessaire. En réunissant l'essentiel de la communauté internationale autour des grandes questions économiques du monde, le FMI contribue à faire émerger un tel diagnostic.

1. *L'économie mondiale est marquée par des transitions profondes et souhaitables, malgré des risques et des vulnérabilités en augmentation et des disparités selon les régions.*

L'économie mondiale traverse depuis quelques années une phase de transition profonde qui est d'abord le reflet d'évolutions fondamentalement positives mais qui génère également des risques et des inquiétudes.

Après une période de stagnation, l'économie de la zone euro est désormais sur une trajectoire favorable. C'est une très bonne nouvelle. La politique monétaire accommodante de la Banque centrale européenne, qui a encore récemment accru ses achats de titres, y a contribué dans une large mesure.

Aux Etats-Unis, les derniers indicateurs économiques, comme le taux de chômage ou l'inflation, sont toujours aussi encourageants. Ils sont le signe d'une croissance de plus en plus soutenue et de fondamentaux solides, qui ont d'ailleurs permis à la Réserve Fédérale d'amorcer la normalisation de la politique monétaire américaine. Certaines vulnérabilités subsistent cependant, comme les inégalités.

Inversement, les économies émergentes connaissent un ralentissement notable de leur activité depuis plusieurs mois. Ce retournement de conjoncture, accentué pour certaines économies par des difficultés politiques ou des risques géopolitiques, a mis en évidence les faiblesses de certains pays, auxquelles nous devons nous montrer particulièrement attentifs pour éviter les éventuels effets de débordement.

Le modèle économique chinois, traditionnellement fondé sur l'industrie, l'investissement et les exportations, est actuellement en phase de transition vers un modèle centré majoritairement sur la consommation intérieure, les services et l'innovation. Même si cette transition est source d'une certaine inquiétude, nous ne pouvons que saluer la volonté de la Chine de rendre son modèle de croissance plus soutenable et plus durable, dans un contexte où les préoccupations environnementales prennent chaque jour un peu plus d'importance. Ce rééquilibrage, mis en œuvre de manière volontariste, a nécessairement un effet sur les partenaires économiques de la Chine, même s'il est encore trop tôt pour évaluer finement son impact. En tout état de cause, nous devons être prêts à accompagner ces évolutions.

Les turbulences observées sur les marchés financiers début 2016 témoignent d'une montée de l'aversion pour le risque de la part des investisseurs. L'impact du rééquilibrage du modèle de croissance de la Chine se traduit par une demande moins forte adressée aux marchés extérieurs. La faiblesse des prix du pétrole crée des difficultés financières pour les économies fortement dépendantes de l'exportation de matières premières, et en particulier certains pays à faible revenu. Mais le faible niveau des prix du pétrole permet par ailleurs aux économies avancées,

importatrices nettes pour la plupart, de retrouver des marges de manœuvre appréciables qui soutiendront la reprise de la croissance. Il faut en revanche rester vigilant à l'impact à court terme sur l'inflation ainsi que sur l'incitation à une transition vers une économie « bas carbone ». Il faudra également surveiller sur les effets que la normalisation de la politique monétaire américaine pourrait entraîner, notamment sur les pays émergents, et que la hausse de taux d'intérêts américains pourrait déplacer massivement.

Les risques politiques et géopolitiques se sont par ailleurs intensifiés. Certains grands émergents connaissent une situation interne délicate, tandis qu'une sortie potentielle du Royaume-Uni de l'Union européenne crée une incertitude importante. Par ailleurs, sur le plan géopolitique, le terrorisme s'attaque aux fondements de l'économie de nombreux pays, notamment ceux dont le tourisme représente une part importante de la richesse nationale, tandis que les mesures de sécurité intérieure et le déploiement de moyens militaires à l'extérieur ont un coût substantiel pour les finances publiques. L'intensification de la lutte contre le financement du terrorisme suppose ainsi un effort dans la durée de mobilisation et de renforcement de la coopération à tous les niveaux. Les mouvements de réfugiés représentent un autre facteur de risque géopolitique. Ces flux peuvent avoir un effet déstabilisateur important pour les pays d'accueil à court terme, ce qui invite à développer une assistance financière à leur égard, tout en traitant les causes profondes des migrations.

Par ailleurs, de nouveaux défis doivent être traités. Je citerai deux exemples. Nous assistons actuellement à un phénomène de retrait des banques des activités de correspondance, privant notamment les migrants de la possibilité de transférer des fonds. Les causes de cette tendance au *derisking* sont multiples. Il apparaît nécessaire de préciser le diagnostic afin de prendre les mesures adéquates pour réduire l'insécurité dans laquelle les banques se trouvent. Autre exemple, sur un tout autre registre, le défi climatique, qui mérite plus que jamais une mobilisation forte. Le succès de l'Accord de Paris dans le cadre de la COP21 a fixé les grands jalons pour agir en ce sens. Il appartient désormais aux Etats de signer et ratifier au plus vite cet accord et de contribuer à la mobilisation effective des financements publics et privés pour l'atteinte des 100 milliards de dollars par an d'ici à 2020 en faveur des efforts d'adaptation et d'atténuation.

2. La recherche d'une croissance forte, durable et équilibrée plaide pour la poursuite des actions coordonnées au niveau multilatéral, s'agissant du pilotage de l'économie mondiale à court terme comme des évolutions plus structurelles.

Dans le contexte actuel, il est important de rappeler que la poursuite d'une bonne coordination au niveau international est nécessaire pour permettre de renouer avec une croissance forte, durable et équilibrée.

Les stratégies de croissance nationales, que les chefs d'Etat et de gouvernement du G20 ont approuvées lors du sommet de Brisbane en novembre 2014, font partie de cette action globale. Ces stratégies, qui doivent nous permettre d'augmenter le revenu mondial de près de 2% supplémentaires par rapport au niveau de 2013, seront bientôt réactualisées. En France, nous avons déjà intégré l'an dernier les mesures créant un environnement favorable à l'emploi et à l'investissement, et nous poursuivons l'effort en ajoutant à notre stratégie les récentes mesures destinées à améliorer le fonctionnement du marché du travail.

Mais des réformes structurelles ne suffiront pas à retrouver le chemin d'une croissance équilibrée. Il faut qu'elles soient accompagnées de mesures macroéconomiques nationales de court et de plus long terme pour produire leur effet le plus efficacement possible. Ces mesures doivent être séquencées et réparties selon les marges de manœuvre et les capacités de chacun d'entre nous.

De plus, les évolutions structurelles déjà obtenues en matière de fiscalité internationale et de régulation financière grâce à l'impulsion politique du G20 doivent être prolongées.

Les révélations à propos de Panama montrent que le G20 doit poursuivre son action contre l'évasion fiscale et promouvoir une plus grande transparence, il y va de la justice et de l'efficacité économique et de la cohésion de nos sociétés. De ce point de vue, la réponse du G20, notamment sous l'impulsion des Ministres des finances européens, est très ambitieuse. C'est une très grande satisfaction. Le G20 rappelle qu'il est essentiel que tous les pays mettent en œuvre les standards du GAFI en termes de transparence et de bénéficiaires effectifs. Les pays du G20 s'engagent d'ailleurs à montrer l'exemple dans ce domaine. Le G20 demande au forum mondial et au GAFI de faire des propositions pour le G20 du mois d'octobre pour améliorer les standards internationaux en termes de transparence, notamment sur l'accessibilité de l'information sur les bénéficiaires effectifs et sur son échange au niveau international. C'est une avancée absolument remarquable au niveau du G20. Le G20 a enfin demandé à l'OCDE d'établir, d'ici le G20 du mois de juillet, des critères objectifs pour identifier les juridictions non-coopératives en termes de transparence fiscale. Les pays du G20 envisageront ensuite des mesures défensives contre les juridictions non-coopératives lorsqu'aucun progrès n'est constaté par le Forum mondial. Nous incitons vivement les autres pays à rejoindre ce vaste mouvement en faveur de la transparence fiscale. Je suis convaincu que ces mesures dissuaderont les Etats et territoires non-coopératifs de ne pas respecter leurs obligations de transparence et de coopérations fiscales.

Le FMI a également un rôle à jouer sur ces sujets, notamment en intégrant davantage les problématiques d'évasion fiscale, d'opacité et de lutte contre le blanchiment par exemple dans le cadre de sa surveillance bilatérale et de son assistance technique.

En matière de régulation financière, un important et nécessaire travail a été accompli au sein des enceintes internationales (G20, Conseil de stabilité financière et Comité de Bâle) depuis le sommet de Pittsburgh en 2009. Le système financier mondial est maintenant plus solide grâce à ce nouveau cadre réglementaire : la robustesse des institutions financières a été renforcée et la mise en place d'autorités macro-prudentielles vise à réduire la procyclicité du secteur. De son côté, l'Union européenne a réalisé des progrès significatifs, *via* la mise en place des deux premiers piliers de l'union bancaire, qui ont conduit à un renforcement substantiel de la capitalisation et de la liquidité de ses banques.

Néanmoins, les turbulences actuelles sur les marchés financiers démontrent qu'une attention continue est nécessaire. Le G20 doit donc poursuivre ses travaux et donner l'impulsion politique appropriée en ce sens. Outre la finalisation de l'agenda de Pittsburg et le maintien d'une vigilance accrue vis-à-vis des nouveaux risques qui peuvent apparaître, l'enjeu est aujourd'hui de comprendre les interactions et les impacts cumulés des différentes réformes afin d'identifier d'éventuelles conséquences indésirables. Il s'agit aussi de traiter les risques qui peuvent menacer la stabilité financière mondiale, comme par exemple ceux posés par le système bancaire parallèle, et de répondre aux nouveaux défis mentionnés plus haut comme le phénomène de *derisking*, ou en développant des outils permettant aux marchés financiers de davantage orienter les investissements en faveur du climat.

Il s'agit au total de renforcer l'architecture financière internationale, avec en son cœur le FMI.

Celui-ci est au centre des filets de sécurité financière mondiaux, de par son rôle de prévention et de gestion des crises. D'une part, la surveillance bilatérale du Fonds exercée sur les politiques macroéconomiques des pays incite ces derniers à poursuivre des politiques saines et cohérentes. Cet exercice peut encore être renforcé pour les pays au poids significatif dans l'économie mondiale. C'est pourquoi il me paraît utile que les pays du G20 s'engagent à réaliser un exercice de surveillance bilatérale de manière annuelle, et que les résultats de cet exercice soient publiés. D'autre part, le rôle du FMI dans la prévention et la résolution des crises, déjà accru durant et postérieurement à l'épisode de 2007-2009, doit aujourd'hui franchir une nouvelle marche. Les pistes d'action les plus prometteuses concernent en particulier les instruments du FMI : les lignes de précaution devraient être revues pour renforcer leur attractivité pour les pays éligibles, un instrument sans financement, permettant d'envoyer un effet signal devrait également être envisagé et il conviendrait de travailler à l'adéquation d'instruments aux spécificités des pays à faible revenu et des exportateurs de matières premières. La France soutient fortement le travail engagé par les services du FMI sur ce sujet.

Il est également nécessaire de bien surveiller les risques liés à la volatilité observée des flux de capitaux. Nous n'avons pas à ce stade une connaissance suffisante de ces flux et des expositions transfrontalières. Il faut pouvoir combler ce manque de données, pour avoir une bonne vision des risques et vulnérabilités. Au-delà, il nous faut réfléchir à la manière dont les Etats ont réagi à ces flux de capitaux ces dernières années pour en tirer des enseignements. Je sais que le FMI travaille à cet exercice d'échange d'expériences, nous en attendons les résultats avec grand intérêt.

Pour renforcer le système monétaire international, la gestion ordonnée de la restructuration des dettes doit également être améliorée et la soutenabilité des dettes souveraines doit être accrue. Je pense notamment à la mise en œuvre des nouvelles clauses d'action collective dans les obligations de dette souveraine. La soutenabilité des pratiques d'endettement souverain doit être renforcée afin de prévenir le risque d'un nouveau cycle de ré-endettement. Il s'agit de travailler au renforcement de l'assistance technique à fournir aux pays à faible revenu en matière de gestion de dette. Les pistes ouvertes par de nouveaux instruments pouvant favoriser un endettement soutenable, tels les instruments de dette contingente (*GDP linked bonds*), méritent un examen approfondi.

Le FMI a également un rôle clef à jouer dans l'évolution du système monétaire vers une plus grande multipolarité. Une extension des usages du droit de tirage spécial pourrait être un facteur de stabilité accrue dans le cadre des transitions en cours. La contribution du FMI dans les prochains mois sera essentielle à la réflexion à mener.

Enfin, je salue l'entrée en vigueur de la réforme de 2010, qui renforce les moyens du FMI en doublant les ressources permanentes du fonds. Cette réforme a également permis une évolution majeure dans la gouvernance du FMI, avec un rééquilibrage en faveur des pays émergents et en développement. Ce rééquilibrage renforce à l'évidence la légitimité de l'institution. Dans ce contexte, la France salue le calendrier d'adoption de la 15^e revue du fonds, en vue d'une conclusion en octobre 2017, avec l'objectif d'examiner à la fois les ressources du fonds et la formule des quotes-parts. La France sera comme toujours un acteur attentif au progrès des discussions et attaché à des résultats équitables.

Dans un contexte économique et géopolitique aux facteurs de vulnérabilité persistants, il appartient ainsi à la communauté internationale, et notamment au FMI, d'agir de façon ambitieuse et coordonnée. Mesures de lutte contre l'évasion fiscale et le blanchiment, mesures macroéconomiques séquencées et réparties selon les marges de chacun, poursuite de l'agenda de réformes structurelles, amélioration de la connaissance des flux financiers internationaux et renforcement du système monétaire international sont autant de facteurs clés qui permettront de relever les défis auxquels l'économie mondiale doit faire face.