

KEMAL DERVIS

Vice-président, Economie mondiale et Développement, Brookings Institution

Merci beaucoup, Xavier et Jacques. Excellence, collègues et chers amis, c'est un grand plaisir et un grand honneur d'être ici parmi vous pour cette troisième conférence. J'ai participé aux deux premières et j'ai toujours la chance d'être dans le panel avec Monsieur Trichet – c'est un grand honneur pour moi – et avec Monsieur Kuroda aujourd'hui.

Oui, je suis à Washington, comme l'a dit Xavier, à la Brookings Institution, mais j'ai aussi une affiliation avec une université en Turquie. Je reviens d'Istanbul et les afflux de capitaux sont énormes. La grande inquiétude aujourd'hui – comme en Thaïlande, en Indonésie, en Afrique du Sud, au Brésil – c'est l'afflux des capitaux qui se ruent sur le pays et apprécient le taux de change. Les exportateurs s'en inquiètent. C'est un phénomène global. Je vais donc parler aussi des pays émergents, plus généralement.

D'abord, pourquoi la gouvernance ? Parce qu'il y a interdépendance. Cette interdépendance s'accroît notamment à travers le commerce. Le commerce crée une interdépendance, évidemment, au niveau des politiques fiscales et budgétaires. Une des raisons de coordonner est donc que si un pays augmente, par exemple, ses déficits budgétaires pour une politique de relance – tel que cela a été fait il y a 18 mois ou 2 ans –, et si d'autres ne le font pas, une partie de cette demande va vers l'importation de produits d'autres pays. En fait, il y a une sorte de « dilemme du prisonnier » dans le sens où tous les pays ont intérêt à ne pas trop dépenser en espérant que les autres dépenseront. Ainsi, ils maîtrisent leurs propres dettes et profitent de la dépense des autres. Il y a donc un lien d'interdépendance important et qui le devient de plus en plus avec la part du commerce extérieur dans le PIB qui s'accroît à travers le monde.

Deuxième interdépendance évidente, c'est celle des politiques monétaires. On le voit aujourd'hui, les taux d'intérêt extrêmement bas, surtout aux Etats-Unis, mais également dans d'autres pays avancés – au Japon aussi, un peu moins en Europe –, créent un afflux de capitaux très important vers les pays émergents. Certains théoriciens diraient « tant pis, laissons les taux de change flotter », mais ce n'est pas si facile que ça. Les taux de change extrêmement instables créent d'autres problèmes de gestion macro-économique. On a donc aussi une grande interdépendance au niveau des taux d'intérêt et des politiques monétaires.

Quand j'ai commencé mon travail à la Banque mondiale, au début des années 80 – fin des années 70 –, je me rappelle que l'on avait vécu un phénomène un peu similaire, mais contraire. L'Amérique avait décidé de maîtriser son inflation, les taux d'intérêt étaient montés vertigineusement aux Etats-Unis et les pays émergents – surtout l'Amérique latine – qui avaient emprunté à des taux d'intérêt variables se retrouvaient avec de grosses augmentations de dette. Même si ce n'était pas la seule raison de la crise des années 80, ça a créé une énorme crise de la dette en Amérique latine et à travers le monde.

Aujourd'hui, on est dans un phénomène contraire. Les taux d'intérêt extrêmement bas génèrent un autre type de problème pour les pays émergents. Je voulais donner ça en exemple, d'interdépendance.

Je suis allé à une réunion où il était demandé à un grand responsable américain qui avait pris des décisions de ce genre au début des années 80 : « Avez-vous pensé à tous les effets que cela a causés ? » Il a répondu : « Honnêtement, pas vraiment. » C'est vrai que, souvent, les responsables nationaux – c'est normal – réfléchissent d'abord à leur politique interne et après ils réfléchissent peut-être aux effets internationaux. Je pense qu'une approche conjointe est très importante et doit être mise en œuvre plus souvent.

Deuxième point : la situation telle qu'elle se présente après les réunions annuelles à Washington et avant le sommet de Séoul. Je n'ai pas parlé de la surveillance du secteur financier ; en 10 minutes, je n'y arriverai pas. Je vais plutôt me concentrer sur les questions macro-économiques. Je crois que ce qu'on a vu durant les dernières semaines, avec

cette peur d'une guerre des monnaies et le manque d'équilibre de beaucoup de balances commerciales et de comptes courants, sera au centre des discussions à Séoul ; et aussi évidemment, tout ce qui est coordination des politiques fiscales.

Je pense que la situation se présente différemment aujourd'hui qu'à Londres, il y a 18 mois : la crise frappait encore en plein, le défi pour les politiques budgétaires était l'expansion, mais une expansion harmonisée de la meilleure façon possible. Le débat était « comment harmoniser l'expansion ? ».

Aujourd'hui, la montée de la dette dans beaucoup de pays, surtout riches, crée une nouvelle dynamique, une nouvelle problématique. Il est clair qu'on ne peut tout simplement pas continuer avec une politique expansionniste, mais je pense que le besoin de coordination est toujours là. C'est-à-dire qu'il faut essayer de consolider et de lutter contre la montée de la dette, mais d'une telle façon que les pays qui ont encore un peu d'espace fiscal puissent l'utiliser ; ceux qui ne l'ont pas doivent évidemment aller vers une consolidation et une politique fiscale restrictive beaucoup plus importante. Il ne faudrait pas pourtant que tous les pays, tout d'un coup, commencent à faire une politique restrictive. Ça créerait beaucoup de problèmes à une croissance qui demeure extrêmement fragile surtout dans les pays industrialisés.

Il y a donc un peu le même problème qu'à Londres, mais dans un cadre différent, avec un besoin de consolidation, mais besoin d'une stratégie de consolidation différenciée selon les pays et les régions et selon l'espace fiscal que chaque pays a.

Au niveau de la politique monétaire, je crois que je vais laisser ça à Monsieur Trichet, mais je pense que, pour les pays émergents, il y a vraiment un problème d'afflux de capitaux et de pression sur les taux de change. Evidemment, le fait que la Chine n'absorbe pas une partie de cette pression en laissant sa monnaie s'apprécier accroît encore la pression à la fois sur l'euro, mais aussi sur les monnaies des pays en voie de développement et des pays émergents. C'est vraiment un très grand problème, car pour la production, pour la prévision, pour la stabilité des politiques économiques, de dire juste qu'il faut tout simplement laisser les taux de change flotter, je pense, n'apporte pas une réponse suffisante.

Finalement, j'aimerais aborder un troisième sujet qui n'est pas tellement discuté, mais dont on a discuté avec Dominique Strauss-Kahn et Juan Somavía à Oslo, il y a quelques semaines. Je pense qu'il y a un lien entre la distribution des revenus, la mal-distribution des revenus internes, si vous voulez l'équilibre interne de certains pays, la concentration extrême au sommet – surtout aux Etats-Unis, mais aussi en Chine – et la problématique macro-économique. Raghuram Rajan a écrit un très bon livre, qui s'appelle *Fault Lines*, dans lequel il analyse d'ailleurs la situation de l'économie américaine de ce point de vue là. Le fait qu'il y ait eu une concentration extrême au sommet, la part du 1 % est passée d'à peu près 8,5 % du revenu national américain à la fin des années 70 à 24 % il y a deux ans. On n'a pas encore les derniers chiffres, mais c'est énorme, la part des 0,1 % et de près de 12 % de revenu national.

Je pense que ça crée en fait un problème structurel pour la demande effective. Vous allez me dire qu'aux Etats-Unis, il y a toujours eu trop de demande. Oui, mais cet excès de demande a été financé de façon très malsaine et pas soutenable avec des dettes de carte de crédit, avec des crédits immobiliers qui se sont transformés en demande. Ce n'était pas soutenable.

En Chine, on a un problème similaire mais avec des effets différents: pas suffisamment de masse de revenus réels dans la population et dans les ménages et donc dans ce cas une trop grande importance accordée à l'exportation.

Je pense que c'est un sujet important. En Europe, c'est moins le cas. La distribution des revenus est moins concentrée, mais je pense que, surtout en Chine et en Amérique, il y a un lien entre les problèmes de macro-économie et de la concentration de revenus. Je n'entre pas dans la question de l'éthique de la distribution de revenus ou des choix politiques, etc., mais tout simplement, je crois qu'il faut aussi réfléchir aux liens avec la macro-économie.

Dernier point sur la gouvernance. Je viens de lire dans l'avion en venant d'Istanbul, un papier excellent écrit par Jacques Mistral. Il a des propositions avec lesquelles je suis tout à fait d'accord. Une des propositions clés, une des approches clés, quand on regarde le G20 et le Fonds monétaire porte sur les liens entre les deux mécanismes de coordination. Je pense qu'étant donné que les problèmes sont quand même globaux – le Secrétaire général l'a encore

rappelé – il y a encore beaucoup d'êtres humains et de pays qui ne sont pas dans le G20. Il y a donc une certaine légitimité dans l'universalité.

Le Fonds monétaire a évidemment une gouvernance avec une pondération des voix, qu'il faut réformer. Admettons l'hypothèse qu'il y aura une réforme raisonnable des pondérations, le Fonds monétaire a quand même le grand avantage que tout le monde y est représenté. Personne n'est exclu. Une bonne gouvernance du Fonds monétaire international, je crois, est essentielle pour une bonne gouvernance économique mondiale.

Je pense que ça devrait se faire à travers un Conseil, au niveau ministériel, tel que l'a proposé le rapport de *Trevor Manuel* il y a un an. Je pense qu'en fait ce qui serait probablement une bonne chose serait que le G20 des Ministres des Finances se transforme en un Conseil ministériel du Fonds monétaire, pas de façon identique, mais qu'en fait, il n'y ait qu'un Conseil ministériel qui soit celui qui est à l'intérieur de la gouvernance du Fonds monétaire et que le G20 lui-même reste, mais reste comme un G20 des leaders, des chefs d'état ou de gouvernement.

Il n'y aurait donc pas de duplication entre le G20 et le Conseil du Fonds monétaire ; il y a beaucoup de questions qui ne sont pas strictement financières ou économiques qui doivent se discuter au niveau des chefs d'état et de gouvernement : le réchauffement climatique, les problèmes de sécurité, la sécurité alimentaire, l'aide au développement. Il y a beaucoup de choses sur lesquelles les *leaders*, je pense, devraient se focaliser, plutôt que de continuer avec une sorte de dualité G20 Ministres des Finances et Conseil du Fonds monétaire. Je pense que pour les deux prochaines années, ce serait une meilleure configuration. Ce serait plus clair et plus sain d'avoir cette gouvernance financière bien ancrée dans le cadre du FMI, et d'avoir le G20, composé uniquement de *leaders*, s'occupant également des problèmes économiques très importants qui se posent, et que le G-20 des Leaders continue sur cette voie sans qu'il y ait de contradictions. Cela ajouterait, je pense, de la légitimité à la gouvernance.

Merci beaucoup.