

DEBATS

Thierry de Montbrial, Président et fondateur de la World Policy Conference

Nous allons prendre quelques questions, mais pas trop nombreuses, mais avec toutes les mains qui se lèvent, j'ai l'impression qu'il y a encore beaucoup de dynamisme dans cette salle ; ce qui fait que l'on va peut-être prolonger les débats ce soir.

Je passe la parole en premier au célèbre Mo Ibrahim – que je suis extrêmement heureux de saluer au passage –, et qui, je le signale, sera notre orateur d'honneur demain à déjeuner.

Mo Ibrahim, fondateur et président de la fondation Mo Ibrahim

J'ai beaucoup apprécié les discussions jusqu'à présent, mais j'ai l'impression qu'il y a eu un sujet tabou que nous avons évité. Cette crise financière n'a pas été déclenchée par les banques centrales. Peut-être les organismes de régulation auraient-ils dû être plus rigoureux, mais ce n'était pas de votre faute. C'est de celle des banques et nous n'avons pas entendu parler de gouvernance au sujet des banques. Ce sont les seules entreprises du secteur privé à travers le monde qui ne font pas faillite lorsqu'elles échouent. Elles se tournent vers nous, les contribuables, et c'est à nous de les renflouer. Qu'en est-il de l'obligation fiduciaire des membres du conseil d'administration de ces banques ? UBS, Citibank, la Royal Bank of Scotland – de nombreuses personnes ont pris des risques et par la suite on entend les membres du conseil d'administration dire « je ne comprenais pas vraiment le fonctionnement de ces instruments complexes. » Pourquoi n'ont-ils pas démissionné ? Pourquoi aucun d'entre eux n'a été poursuivi en justice ? Que signifie avoir une obligation fiduciaire ? Où est la gouvernance dans le système bancaire ? Le problème était là. Je ne pense pas que ce soit regrettable. D'accord, on peut être un peu plus combatif, mais le problème était là, il était dans le secteur privé, là où se trouve réellement l'argent. Quelle est votre opinion sur le sujet ?

Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne

Je pense bien évidemment que c'est une bonne question et je formulerais les commentaires suivants. Tout d'abord, je commencerais par confirmer que, ce qui a été fait d'un côté par les banques centrales était extrêmement rapide et audacieux, et d'un autre côté par les gouvernements était impressionnant, et je tiens à le souligner, particulièrement rapide. Sans cette rapidité, nous ne serions pas ici aujourd'hui pour en parler car nous aurions probablement connu une grande dépression – pas une grande récession, comme ce fut le cas jadis, mais une grande dépression. Dès lors votre question devrait s'adresser non seulement aux banques mais également à tout le secteur de production et des entreprises car on aurait pu avoir un drame touchant l'ensemble du secteur des entreprises, qu'il soit financier ou non. Nous devons donc être conscients du danger – le danger immédiat – auquel les autorités ont dû parer.

Votre question est très pertinente. De temps en temps, on me pose la question inverse. Pourquoi imposer aux banques une augmentation drastique des standards et des normes de fonds propres ou de tout autre type d'exigences réglementaires, alors que la majorité d'entre elles ne s'est pas comportée de manière abusive et que nous sommes pénalisés pour la mauvaise conduite d'une poignée d'institutions qui ont déclenché le problème ? Je leur répondrais : « Vous rendez-vous compte que des deux côtés de l'Atlantique – pour vous donner un ordre de grandeur – les gouvernements et les contribuables ont mis sur la table 25-27 % du produit intérieur brut (PIB) aux risques du contribuable, uniquement pour éviter l'effondrement du système (l'effondrement du système financier et l'effondrement de l'économie mondiale) ? 25-27 % du PIB, dont tout n'a pas été dépensé et qui bien sûr ne correspondent pas à à la

totalité des pertes. Et dans certains cas, des pays en tireront des bénéfices. Quoi qu'il en soit, le contribuable a dû intervenir et prendre ce risque.

Je leur explique alors que cela ne se produira pas deux fois. C'est arrivé une fois ; nos démocraties ne l'autoriseront pas une deuxième fois. Nos instances de prises de décision – les organes exécutifs, sans parler des Parlements – n'accepteront pas une nouvelle fois d'affecter 25 % du PIB au soutien du système financier. En conséquence, il faut bien comprendre que nous devons nous assurer que le système, dans un futur régime permanent, est solide et fiable et ne présente pas cet élément de fragilité et l'absence de résilience que l'on a pu observer par le passé. Cela ne signifie pas que nous ne sommes pas en mesure d'organiser la transition – j'ai expliqué ce point ce matin – mais que cela concerne votre question sur le fait que nous ne pouvons accepter d'être de nouveau dans cette situation. Cela est vrai pour les banques en général et pour le système financier en général, qui a fait montre d'un degré de fragilité inacceptable. C'est valable également, bien entendu, pour les institutions financières qui sont systémiques.

Votre question concernait plus directement ceux qui ont été les déclencheurs pour savoir s'ils ont payé. Je pense qu'il serait sans doute très difficile de trouver une institution qui était au cœur du problème dans n'importe quel pays et ayant aujourd'hui les mêmes dirigeants – le même conseil, le même président directeur général (PDG), le même directeur financier et ainsi de suite. On a assisté à une sorte d'activation de la gouvernance. Cependant, j'accepte entièrement votre question qui est très pertinente. On m'a posé une question ce matin sur le fait que nos règles étaient trop dures et que nous étions trop sévères avec les banquiers. Vous pouvez donc comprendre pourquoi nous devons faire ce travail. L'industrie nous a critiqués continuellement sur ce sujet, en nous répétant que nous étions trop durs. Nous ne le sommes pas – nous pensons ne pas l'être.

A propos, nos nouvelles règles sont les normes minimales qu'il faudra appliquer dans le monde entier ; mais elles sont minimales. Pourtant, comme je l'ai précisé ce matin, je trouve encourageant de penser qu'au niveau des pays émergents comme à celui des économies développées, nous avons réussi à mettre sur pieds, dans un laps de temps très court, des règles et des réglementations audacieuses et progressives. Pour vous donner un ordre d'idées, les normes de fonds propres minimum pour l'élément absorbant le plus de pertes est passé de 2 % à 7 %, et dans certains cas, les 2 %, par divers moyens, pouvaient tomber à 1 % selon les règles précédentes. Pour ces institutions en particulier, une multiplication par sept devra être présentée sur une période de neuf ans, entre aujourd'hui et 2019. Je pense que l'une des réussites les plus frappantes de la gouvernance mondiale actuelle – la gouvernance mondiale officieuse – est que nous soyons parvenus à obtenir cela en un laps de temps très court. Pour autant il ne faut pas tomber dans un excès de confiance. Nous avons énormément de travail à fournir, énormément, sur les institutions financières non bancaires, sur les institutions qui sont, si je puis dire, dangereuses de manière systémique, et sur les primes, à savoir la rémunération des banquiers, et ainsi de suite.

Thierry de Montbrial, Président et fondateur de la World Policy Conference

Je vais maintenant donner la parole à Lionel Zinsou, à Jim Hoagland, puis à Hubert Védrine.

Lionel Zinsou, président PAI Partners

Monsieur le Président, une question que m'inspirent nos hôtes marocains et le lieu où nous sommes.

Il y a un continent qui fait 6 % de croissance, qui a une balance commerciale en excédent – comme en Chine – et une balance des paiements courants en excédent – 500 milliards de change chez vos confrères des banques centrales. C'est un continent qui a à peu près le PIB de l'Inde et la croissance démographique la plus élevée des 25 prochaines années. Il se trouve que nous sommes sur ce continent.

Ce continent se finance en euros et, au fond, il émet des monnaies qui sont soit directement de l'euro, soit liées à des paniers de monnaie représentatifs de ces échanges extérieurs – qui sont des échanges avec l'Union européenne. C'est probablement le continent le plus proche d'être, demain, une zone auxiliaire de l'euro, avec une très forte croissance.

Il n'appartient pas tout à fait à la zone de l'EMEA, ni tout à fait à celle de la zone yuan – qui n'existe pas –, bien que la Chine soit devenue, à elle seule, le premier partenaire commercial de 45 pays sur 53. Ce continent, c'est évidemment l'Afrique.

Est-ce que ce continent existe dans la réflexion de la Banque centrale européenne comme une force et comme un élément de croissance ?

Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne

Oui, il existe en raison de son succès. En tout cas, en ce qui concerne la croissance, les excédents de transactions courantes, l'accumulation de cette représentation – en quelque sorte – de prospérité que sont les réserves dont vous parlez ; tout cela veut dire que l'Afrique, qui était vraiment dans une très grande difficulté sur le long terme, n'a pas été laissée en arrière, mais a accompagné cette formidable émergence des pays émergents.

Je dois dire que moi-même, dans un passé ancien, j'ai été Président du Club de Paris et je me souviens du nombre de pays africains qui étaient en grande difficulté. Rien n'est plus réconfortant que de voir le continent entier être en croissance forte. C'est un résultat. Pour moi, c'est évidemment un résultat qui en accord, en symbiose avec la formidable montée en puissance du monde émergent – que l'on appelait avant « monde en développement » –. C'est aussi, probablement, la marque de progrès réels en matière de gouvernance, puisque notre sujet central est la gouvernance.

Ce qui atteste d'une bonne gouvernance macro-économique ce sont toujours les résultats. S'il y a de tels résultats alors qu'avant il n'y en avait pas d'équivalents, c'est probablement que de grands progrès ont été faits. C'est aussi que les leçons de l'expérience sont toujours très importantes.

J'ai connu l'Amérique latine en situation tragique. Maintenant, elle est dans une situation de force sur le plan économique. Nous avons le souvenir de la crise asiatique. C'était hier. Voir la croissance de l'Asie est incroyablement réconfortant. Je dirais donc que oui, nous sommes reconnaissants à l'Afrique pour ses succès.

Le lien entre l'Europe et l'Afrique est évidemment très important. S'agissant de l'euro proprement dit, comme vous le savez, un certain nombre de pays ont des accords avec un pays européen qui font qu'ils sont proches – même très proches – de l'évolution de l'euro, sous la forme d'une monnaie différente, mais c'est une question de qualification. Ils sont très proches de l'euro.

Je ne me prononce pas sur l'avenir stratégique sur le plan monétaire et financier de l'Afrique. Je sais que beaucoup de réflexions sur l'unification monétaire de sous-ensembles africains sont en cours. Nous sommes nous-mêmes associés, sous des formes diverses, à ces réflexions. Nous ne pouvons qu'encourager l'Afrique à s'unir le plus possible sur le plan économique et financier. Il nous semble que les vertus du grand marché ouvert ne sont pas contestables et que ce continent – qui connaît un succès remarquable à la fois en valeur absolue et par comparaison à sa situation antérieure – gagnerait beaucoup à s'unir encore plus étroitement sur les plans économique, commercial, monétaire et financier.

Jim Hoagland, *Washington Post*

Merci beaucoup pour ces remarques. Je voulais rebondir sur votre affirmation plutôt tranchée comme quoi cela ne se reproduira plus – que l'on ne peut pas permettre que cela se reproduise. Pensez-vous qu'il existe aujourd'hui une structure en place qui s'assure que cela ne se reproduira pas ? Si ce n'est pas le cas, quelles sont les principales mesures à prendre maintenant pour que cette structure voie le jour ? Enfin, lorsque vous dites aux banquiers que vous ne leur permettrez pas d'être de nouveau trop grands pour faillir de nouveau, quelle preuve avez-vous qu'ils vous écoutent ?

Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne

Tout d'abord, je suis absolument persuadé que cela ne doit pas se reproduire, et de nouveau mon commentaire principal est que si cela devait de nouveau se produire, nous ne serions pas en mesure d'y apporter la même réponse qu'aujourd'hui, en raison de l'incapacité de nos démocraties – je parle ici pour les gouvernements – à s'engager. J'avance l'hypothèse de travail selon laquelle les banques centrales pourraient rapidement décider elles-mêmes, le cas échéant. Les banques centrales n'oublient jamais leurs responsabilités sur le moyen et le long termes. Nous avons pris des décisions extrêmement audacieuses, mais sans jamais perdre le cap. Dans notre cas, notre mandat est très clair et notre définition de la stabilité des prix l'est tout autant, et j'ai été très heureux de voir que l'ancrage des prévisions d'inflation pendant toute la période de la crise est resté très, très bon – en conformité avec notre définition : moins de 2 % mais proche des 2 %, ce qui, au demeurant, nous a parfaitement protégés de la matérialisation du risque inflationniste ainsi que de la matérialisation du risque déflationniste.

Quel jugement puis-je porter sur ce que nous faisons actuellement ? Je dirais que nous avons fait d'énormes progrès déterminants, ce qui est nécessaire pour le secteur privé lui-même. Pour revenir à la première question. C'est très important. Bien entendu, il s'agit de tirer les enseignements de ce qui est arrivé. Je considère que la gestion des risques de la part des institutions privées s'est considérablement améliorée. Elles doivent continuer dans ce sens. La gouvernance doit poursuivre son amélioration – la gouvernance privée doit continuer à s'améliorer considérablement.

Au sujet de la responsabilité des autorités publiques. Les autorités publiques disposent de deux principaux piliers pour asseoir leur stratégie. Le premier est le renforcement des normes et le renforcement des règles et des réglementations, la mise en place de nouvelles méthodologies de surveillance, à la fois à l'échelle micro et macroéconomique. Sur ce point, le travail progresse partout dans le monde. Pour les règles et les normes, j'ai déjà cité Bâle III. Je crois qu'il s'agit d'un des principaux éléments qui nous donnent à voir la gouvernance mondiale à l'œuvre. Il y a eu un consensus. Nous avons un consensus large et nous obtenons des résultats. Il n'y a cependant pas de place pour la complaisance et une somme importante de travail est nécessaire pour continuer. Encore une fois, il existe de nombreux domaines dans lesquels nous n'avons pas fourni ce travail – par exemple, les institutions influentes de manière systémiques, de grande taille, fortement interconnectées et ainsi de suite. Cette question n'a toujours pas été résolue et bien entendu, votre question concerne essentiellement ce point.

Nous avons face à nous tous les problèmes liés au manque de transparence des institutions financières non bancaires et des marchés, en particulier des marchés des instruments dérivés et des dérivés de crédit, pour les faire revenir aux plateformes offrant la transparence nécessaire. Il faut être plus clair et appliquer les nouvelles règles à travers le monde en ce qui concerne ce que l'on a baptisé avec pudeur les primes, en d'autres termes les rémunérations. Et les rémunérations ne doivent pas récompenser le risque à court terme au détriment des entreprises et du système lui-même. Nous avons encore beaucoup de travail à fournir.

Ainsi, pour résumer cet élément de notre stratégie ; comment rendre le système financier plus résistant ? Je répondrais qu'on a accompli beaucoup de choses et qu'il reste beaucoup à faire. Le moment n'est pas venu d'être complaisant. Penser que les affaires fonctionnent normalement aujourd'hui est une erreur – une grossière erreur. Elles ne fonctionnent pas normalement.

Si je peux me permettre de continuer, vous avez ensuite le deuxième pilier, qui est la coordination des macropolitiques, et à ce sujet je voudrais ajouter qu'un consensus se dégage sur les stratégies. Il me semble que parmi les pays concernés par la dimension systémique, il existe une large convergence de vues sur le besoin de rééquilibrer la demande intérieure en faveur de la demande intérieure des pays qui ont un excédent important de la balance des paiements et des monnaies qui ne s'apprécient pas aussi rapidement qu'elles le pourraient. Vous avez ensuite le problème des économies avancées qui ont un déficit structurel de la balance des paiements et reconnaissent qu'elles ont un problème d'épargne qui demande à être résolu sur le moyen à long terme. Ainsi, dans les deux cas, je dois dire que vous avez énormément de cristallisation des idées stratégiques. J'avancerais qu'en Europe personne ne remet en question le fait que nous avons besoin de réformes structurelles. La balance des paiements est plus ou moins équilibrée, mais nous avons besoin de réformes structurelles, ce qui est absolument impératif si nous voulons contribuer à une économie mondiale prospère et stable.

Il existe également le cas de pays qui sont eux-mêmes émergents, qui bénéficient d'une croissance rapide et qui ont soit des excédents soit des déficits, mais des monnaies qui sont plus souples. Il s'agit alors de procéder au diagnostic sur toutes ces questions qui sont peut-être plus complexes dans ce cas de figure que dans les cas plus évidents d'une monnaie avec un niveau bas, et des grands pays excédentaires ou des économies avancées accusant un déficit. Je dirais alors que le problème n'est pas nécessairement de parvenir à l'élaboration d'un consensus sur la stratégie ou d'un consensus sur le rythme de la stratégie et de la rapidité de la mise en œuvre de ces stratégies. Car si nous ne procédons pas suffisamment rapidement, alors nous avons tous les ingrédients pour de nouvelles difficultés majeures que votre question visait à éliminer. Je dirais donc qu'il s'agit peut-être du problème le plus difficile.

Vous êtes citoyen américain. Vous savez mieux que quiconque dans quelle mesure nos démocraties – c'est la même chose en Europe – sont tournées vers l'intérieur, concentrées sur leurs propres problèmes, peinant à incorporer dans leur processus de prise de décisions l'intérêt supérieur de la croissance stable, robuste et durable de l'économie mondiale. C'est extrêmement difficile. Je dois dire qu'il s'agit d'une question de communication de la plus haute importance.

Thierry de Montbrial, Président et fondateur de la World Policy Conference

J'ai le plaisir de passer la parole à Hubert Védrine, que vous allez sûrement reconnaître.

Hubert Védrine, ancien ministre des Affaires étrangères

Jean-Claude, j'ai deux questions. C'est en fait une question pour que tu précises ce que tu as dit – si tes fonctions te le permettent – sur la question de la gouvernance économique de l'Europe et plus spécifiquement de la zone euro.

Sur le premier point, tu as dit que tu souhaitais que l'on aille le plus loin possible dans la modification des règles de gouvernance, au-delà de ce que la Commission propose déjà et qui n'est pas forcément accepté par les pays membres de la zone euro.

Est-ce que tu peux préciser jusqu'où ? Que veut dire « le plus loin possible » ?

Au bout du compte, qui décide quoi ? Que décide la Commission ? Que décident les gouvernements de la zone euro ? Que décide le Parlement ?

Est-ce que l'on reste dans le cadre du Traité ou est-ce que l'on est en train de « tangenter » la fin du Traité ? C'est ma première question.

Deuxième question : la gouvernance n'est pas simplement « qui décide ? », mais « qu'est-ce qu'on décide ? »

Est-il est concevable que, dans la zone euro, tous les pays membres adoptent non seulement une culture de la stabilité, mais une politique économique à l'allemande, comme l'Allemagne en donne l'impression dans certaines déclarations ?

N'est-ce pas incohérent, compte tenu du fait que l'Allemagne bénéficie largement du fait que les autres membres de la zone euro n'ont pas la même politique économique qu'elle ? Une grande partie de son avantage – notamment l'exportation – est fondée sur le fait que, justement, les autres ne sont pas capables de mener la même politique rigoureuse de stabilité ou ne le veulent pas.

Première question : qui décide ?

Deuxième question : que peut être la politique économique idéale et polysémique dans la zone euro ?

Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne

En ce qui concerne la première question, pour résumer, nous pensons qu'il faut aller plus loin en matière de quasi-automatisme du lancement des procédures de déficit excessif – pour prendre l'exemple du Pacte de stabilité et de croissance –. Il faut le faire de manière quasi automatique et plus rapide.

Notre expérience a montré que les procédures actuelles et celles que nous voyons proposées ne sont pas, à notre avis, assez automatiques et rapides si l'on veut précisément éviter – c'était la première question de Thierry de Montbrial – de se retrouver dans des situations profondément anormales, bien sûr dans la zone à monnaie unique.

Un autre exemple que je peux donner : nous pensons que les sanctions elles-mêmes doivent être plus importantes, que, dans le domaine de la surveillance des pertes de compétitivité au sein de la zone euro, on doit également avoir des procédures plus rapides et automatiques.

Nous pensons aussi que la Commission doit avoir elle-même peut-être plus encore d'influence et d'autonomie dans certains domaines qu'elle ne le demande elle-même.

Bref, c'est dans toute une série de domaines ; nous le voyons de manière très précise et concrète dans le document que je laisse ici, tout cela s'y trouve reporté. Nous avons le sentiment qu'il y a actuellement une nécessité réelle d'aller le plus loin possible.

Nous constatons, à ce stade, que le changement du Traité, en tout état de cause, n'est pas pour demain. Si les pays s'engagent dans un changement du Traité, il y a beaucoup de choses supplémentaires que l'on pourrait faire. Pour ce qui nous concerne, à ce stade, c'est vraiment dans le cadre du Traité actuel, aller le plus loin possible.

Sur les politiques qui sont suivies, nous avons des règles et nous avons des règles. Je déplore d'ailleurs qu'elles n'aient pas été respectées par certains. Je déplore que la surveillance des autres ne se soit pas exercée de manière suffisamment attentive. Au total – comme je l'ai dit tout à l'heure –, la zone euro en particulier – et l'ensemble de l'Europe, d'ailleurs – se trouvent dans une meilleure situation budgétaire en termes de consolidation de l'ensemble des pays de la zone euro que le Japon, que les Etats-Unis d'Amérique ou que d'autres grands pays industrialisés.

Il faut bien qu'il y ait eu des raisons pour cela. Le Pacte de stabilité et de croissance – je parle sous le contrôle de Joaquin – a joué un rôle, sinon nous ne serions pas, au sein des industrialisés, dans une situation qui, au total, est meilleure que d'autres. Ceci est un premier point.

Nous sommes dans une zone à monnaie unique, nous devons avoir un cadre. La surveillance doit s'exercer. Ce ne sont pas les pays X, Y ou Z – il n'y a d'ailleurs pas de pays X – ; il y a un *continuum* entre les pays qui sont gérés de manière très attentive, ceux qui le sont de manière moins attentive et ceux qui ne sont pas gérés du tout. Il y a un *continuum*.

Quant à la critique de la politique de certains pays – par exemple de l'Allemagne –, je me permets de rappeler que le chômage de l'Allemagne a diminué depuis le début de la crise. Sa bonne gestion légendaire n'était pas tout à fait étrangère à ça. Il ne faut peut-être pas non plus l'oublier. Je crois que l'on ne présente pas les choses nécessairement de la manière la plus conforme à ce que j'observe moi-même.

Tous les pays qui sont dans la zone euro doivent améliorer très substantiellement leur surveillance. Ils ont deux responsabilités. La responsabilité sur leur politique propre et la responsabilité qu'ils ont en étant membres de ce Comité de surveillance des autres. Ils sont maintenant payés pour savoir qu'il faut aussi surveiller les autres, parce que cela peut ensuite poser quelques problèmes, comme on l'a vu dernièrement.

Fondamentalement, laissez-moi vous dire que nous passons notre message de la manière la plus claire possible. Je suis convaincu que les leçons de la crise, au niveau du Conseil et du Parlement, cheminent naturellement. Je reste fondamentalement confiant dans la capacité de l'Europe à prendre les décisions qui s'imposent.

Thierry de Montbrial, Président et fondateur de la World Policy Conference

Je vais prendre trois questions et après on s'arrête. Hélas, le temps passe. Je crois que Monsieur Trichet n'a pas encore consommé son plat principal.

Je vais passer la parole à Monsieur Thorat, de la Banque d'Inde.

Yashwant Thorat, ancien Directeur exécutif de la Reserve Bank of India

Nous autres les responsables de banques centrales formons un grand club. Au risque de provoquer votre mécontentement, je me permettrai de vous poser une question sur le travail que nous fournissons à Bâle, lequel tente de corriger à l'excès les erreurs commises auparavant. Vous avez dit à juste titre qu'il existe trois points que les banquiers centraux doivent considérer : le timing de l'intervention, le degré d'intervention et l'automatisme de l'intervention. J'ai le sentiment, en participant à Bâle, que nous essayons d'aller trop loin et de sur-corriger le système. Je ne fais pas référence aux institutions financières non bancaires, mais aux autres intervenants au sein du système bancaire, auxquels nous essayons désormais d'imposer des réglementations tellement rigoureuses qu'elles risquent d'entraver la croissance.

Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne

Encore une fois mes collègues et moi-même essayons des critiques – et vous le savez mieux que quiconque – de ceux qui disent que nous sommes trop gentils et trop bienveillants par rapport au secteur bancaire, et de ceux qui disent que nous sommes trop durs et trop rigoureux et que nous entravons la reprise ainsi que la consolidation de la reprise actuelle. Je n'irais pas jusqu'à dire que dans la mesure où les critiques nous viennent des deux côtés, nous avons raison – ce serait trop simpliste de ma part. Cependant, tous nos collègues à travers le monde, les deux banques centrales et les responsables de surveillance, après avoir abondamment discuté de cela, ont décidé que ce dont nous disposons désormais est suffisant en termes d'exigences minimum en ce qui concerne une confiance raisonnable dans la solidité du système dans un régime permanent, et que la transition est suffisamment longue – et les critiques sur le fait que la transition est longue sont également virulentes – pour permettre que la reprise ne soit entravée ni dans les pays émergents ni au sein de économies avancées. Encore une fois, je peux simplement vous dire qu'il s'agit du consensus mondial tel qu'il a été élaboré par ces personnes. Je pense pour ma part qu'il constitue une solution appropriée aux circonstances.

Thierry de Montbrial, Président et fondateur de la World Policy Conference

Avant-dernière question, puis la dernière question pour Monsieur Villepelet.

Federico Fubini, journaliste, *Il Corriere de la Sera*

Ma question est sur la gouvernance monétaire. Je n'ai pas tout à fait compris où l'on pourrait discuter des sujets délicats comme la volatilité des taux d'échange. Apparemment, le G7, même s'il se réunit encore, appartient au passé dans un sens et le G20 me paraît trop grand pour y parler discrètement. Je me pose la question de savoir s'il n'y aurait pas un groupe de travail à quatre ou cinq qui pourrait faire l'affaire.

Si je peux me permettre de poser une autre petite question sur le chômage : est-ce que vous pensez qu'imprimer de l'argent par centaines ou milliers de milliards – comme quelqu'un envisage en ce moment de le faire – pourrait aider à réduire le chômage ?

Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne

Comme vous l'avez évoqué vous-même, le principal forum sur la gouvernance mondiale est le G20. Les principales monnaies flottantes existent encore. Ce sont les monnaies flottantes principales de quasiment toutes les économies avancées et elles exigent certainement un débat approprié entre elles le moment venu. Cependant, vous savez que

nous sommes en contact permanent. Ainsi, je ne pense pas avoir autre chose à ajouter concernant votre première question.

Pour ce qui est de la deuxième question, nous tenons particulièrement à prendre en considération le fait que la consolidation de la reprise dépend grandement de la confiance. C'est le cas de la confiance en la capacité des gouvernements à trouver des moyens sains et appropriés ainsi que des politiques fiscales sur le très long terme et nous pensons que cela vient en complément de la consolidation de la reprise. J'ajouterais également qu'il est absolument nécessaire que nous ayons une consolidation de la confiance en la stabilité des prix sur le moyen à long terme. Comme j'ai pu le dire, l'ancrage des anticipations inflationnistes est très important en tout temps, particulièrement lorsque les temps sont durs, car il assure une bonne protection contre le risque déflationniste. C'est mon opinion sur votre question.

Serge Villepelet, Président de PricewaterhouseCoopers France

Monsieur le Président, je vais vous poser une question que m'ont posée mes trois enfants et à laquelle je n'ai pas su répondre.

Il y a une dizaine de jours, il y avait une excellente émission télévisée qui montrait, à Bercy, le service qui, régulièrement, procède aux adjudications de dettes. On y voyait le responsable – c'était très bien fait –, le compte bancaire de l'Etat et l'adjudication. Ce jour-là, cette dernière s'était bien passée et il y avait quelque part un « ouf » de soulagement.

Si j'ai bien compris, le montant emprunté chaque jour est de 100 millions d'euros. Je suppose que ça concerne aussi les autres grands pays occidentaux. J'ai regardé l'émission avec mes trois enfants adolescents.

Question : qu'est-ce qui va se passer ? Comment va-t-on rembourser tout ça ? Réponse du père : inflation, rigueur – encore que pour moi la rigueur soit un mot qui, en tant qu'auditeur, est plutôt positif. Est-ce la pression fiscale ? Comment sort-on finalement de tout ça ?

Je pense que nous tous, nous devrons un jour des réponses assez claires à nos enfants, parce que, après tout, c'est à eux que nous laisserons tout ça.

Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne

Vos réponses étaient correctes, sauf la première. L'inflation n'est évidemment pas une solution. Ce n'était pas une solution dans le passé, c'est encore moins une solution aujourd'hui, parce que si vous pensiez sortir par l'inflation d'une situation de ce genre, alors vous décaleriez immédiatement toutes les anticipations d'inflation, par définition. Vous augmenteriez donc de manière absolument tragique tous les taux d'intérêt de marché qui ne sont pas faits par les banques centrales, mais par le marché lui-même : les épargnants et les investisseurs rencontrant sur le marché la demande de financement. Vous auriez donc le résultat inverse de celui qui serait souhaité, c'est-à-dire une augmentation spectaculaire du coût de la dette et des difficultés de refinancer. J'écarte donc complètement cette solution.

La réponse est : se comporter conformément aux règles qui ont été agréées entre nous. Il ne s'agit pas de réinventer la lune ! Nous avons tous signé en Europe le Traité de Maastricht. Ce dernier dit ce qu'il faut faire. Je dois dire que les règles qui sont explicites dans ce Traité sont devenues plus ou moins des normes mondiales, assez considérées comme optimales par une bonne partie de la communauté internationale.

Cela veut donc dire, faire les efforts nécessaires, aussi bien en ce qui concerne la réduction de la dépense progressive sur le moyen terme qu'en ce qui concerne – le cas échéant, si on ne peut pas faire autrement – les décisions très difficiles qu'il faut prendre en matière de recettes, si nous donnons toujours la préférence à la réduction de la dépense. Nous croyons que c'est ce qui est le mieux et ce qui optimise le mieux possible le retour à la sagesse budgétaire dans une perspective qui soit aussi favorable que possible à la croissance et à la création d'emplois.

Rien de tout cela n'est facile, mais c'est nécessaire. En effet, on ne peut pas laisser aux enfants et aux petits-enfants la charge de rembourser les dépenses que nous faisons nous-mêmes aujourd'hui. Aucune famille ne ferait ça, parce que ce serait totalement contraire au bon sens. Ceci dit, nous avons eu une crise grave. Elle a eu la conséquence quasi automatique d'aggraver le problème des finances publiques. Nous nous devons de prendre les mesures nécessaires. C'est la position constante que la Banque centrale européenne a prise.