

JEAN-CLAUDE TRICHET

Ancien Président de la Banque Centrale Européenne

Ceci est un groupe de travail, par conséquent vous pourrez chacun formuler une courte introduction, puis nous sommes supposés travailler ensemble. Vous pouvez poser des questions aux panelistes, mais l'idée est que nous échangions des points de vue et que nous prenions bonne note de toutes les expériences, réflexions et questions ouvertes qui vous viennent à l'esprit. Pour garantir que nous bénéficions pleinement de toute la valeur ajoutée de notre réunion ce matin, nous avons besoin de temps, par conséquent j'attends de vous une introduction relativement concise. D'un autre côté, nous avons trois heures devant nous, nous avons donc du temps pour de nombreuses interactions. Je suis extrêmement reconnaissant à Jacques Mistral : en plus d'être l'un de nos premiers intervenants, il est également le Rapporteur général de la session plénière de demain. Merci beaucoup, Jacques.

Je tiens à dire quelques mots avant de vous laisser la parole. Je souhaite vous rappeler à tous que nous avons connu une crise dans les années 2007/8, qui a été la pire que nous ayons connue depuis la Seconde guerre mondiale. Mon avis personnel, fondé sur toutes les observations que j'ai pu faire en temps réel, est que cette crise aurait pu être la pire depuis la Première Guerre mondiale. Je suis convaincu que, si, aux États-Unis et en Europe, les Banques centrales d'un côté, et les pouvoirs publics de l'autre, n'avaient pas pris des décisions courageuses et rapides, dès le début de cette crise dramatique, nous aurions probablement connu une grande Dépression qui aurait pu se développer d'une manière bien plus dramatique que la dépression de 1929.

Nous avons certes évité une Grande Dépression, mais nous avons traversé une grande récession. Nous sommes encore pris dans les conséquences de la crise financière, qui s'est développée depuis la fin 2009 avec un nouvel épisode, à savoir la crise du risque souverain. Pour comprendre où nous en sommes, j'aimerais rappeler une succession d'événements. Je dirais que nous avons connu une première période de « perturbations financières » avec la crise des subprimes, de 2007 à la mi-septembre 2008. Pour les banques centrales, août 2007 a marqué le début de ce premier épisode : la BCE et les autres principales banques centrales ont dû agir pour garantir un apport de liquidités approprié sur les marchés monétaires.

La banqueroute de Lehman Brothers a marqué le deuxième épisode de la crise globale. L'événement a déclenché une « menace d'effondrement généralisé » et immédiat du système dans son entier. Le système financier des économies avancées a commencé à s'effondrer comme un château de cartes. Grâce aux banques centrales et aux gouvernements, nous avons évité un effondrement total. Après trois trimestres de chute libre, l'économie réelle a commencé à rebondir au second semestre 2009. Mais le début 2010 a marqué le début d'un troisième épisode de crise.

Et il s'est agi de la crise du risque souverain, avec son épicerie sur la zone euro. Mais dans cet atelier, nous ne nous concentrons pas sur la question du risque souverain. Mais sur la crise financière – à savoir les deux premiers épisodes évoqués – et nous nous efforçons de comprendre où nous en sommes. Le système financier de l'économie avancée s'est avéré présenter une fragilité à la fois inattendue et complètement inacceptable ; cette prise de conscience a suscité un fort sentiment d'obligation à rendre le système bien plus résistant. Pascal Lamy nous l'a expliqué hier au dîner, un changement considérable de gouvernance s'est opéré à cette occasion. J'ai moi-même expérimenté la substitution du G7/8 par le G20, devenu le principal organe de gouvernance informelle en matière de coordination des politiques macroéconomiques, avec peut-être une réussite limitée, et de conception de prudentiels et de réglementations financiers améliorés à l'échelle globale.

Bien entendu, c'est un processus toujours en cours mais il est remarquable que toutes les économies émergentes systémiques aient été appelées à participer activement aux organes informels qui étaient auparavant l'apanage des économies avancées. Le G7 a passé le relais au G20 ! À Bâle, vous avez le centre de cette discussion globale sur les prudentiels et les réglementations financiers. Le comité de Bâle, dirigé par un groupe de 10 pays industrialisés, a élargi la participation à toutes les économies émergentes systémiques. Divers organes profondément impliqués dans la coopération entre les banques centrales et les organes de surveillance se sont également élargi aux économies



émergentes systémiques, plus particulièrement la Global Economy Meeting et le Group of Central Bankers and Heads of Supervision (GHOS).

Un changement considérable s'est opéré dans la gestion de la coopération entre différentes nations fondée malheureusement sur le fait que l'économie avancée s'est avérée incapable de maintenir une résistance appropriée de son propre système financier et s'est montrée maladroite dans la prévention de tels événements dramatiques. Depuis la fin 2008, la communauté internationale s'est engagée dans plusieurs pistes qui visent au renforcement de la stabilité systémique du système financier. C'est précisément de ce travail en cours que nous sommes appelés à débattre ce matin.

Beaucoup a déjà été fait mais beaucoup reste également à faire. Nous sommes à mi-parcours pour l'élaboration de nouvelles règles, réglementations et concepts appropriés pour la supervision des entités financières, des instruments financiers et des marchés financiers. Nous aurions beaucoup de chance à ce point de la discussion si nous étions en mesure de répondre à des questions comme « Quels progrès ont été réalisés jusqu'à maintenant ? Quelles sont les faiblesses que nous continuons d'observer en matière de stabilité financière à l'échelle globale ? En ce qui concerne cette session de travail, quels sont les pistes appropriées pour corriger la situation dans une perspective à moyen et long terme ? »

Bien entendu, tout ceci appelle d'abord une étude de la situation, qui est pluridimensionnelle, sous l'angle de vision des institutions financières elles-mêmes, de grande comme de petite envergure. Nous avons le privilège d'avoir Josef Ackermann avec nous pour discuter de cette question. Nous avons également besoin d'aborder la question du point de vue du marché, des infrastructures du secteur financier et, enfin, du point de vue qui, de l'avis des pouvoirs publics, est décisif, à savoir des risques systémiques qui font planer une menace éventuelle sur le système. Et puis nous avons aussi le privilège d'avoir non seulement les banquiers centraux intéressés dans ce risque systémique, mais également des économistes. Nous avons Jeffry Frieden, Jacques Mistral, Marek Belka et Riad Salamé et nous les remercions d'avoir accepté notre invitation.

Plusieurs expositions vous donneront un avant-goût de la vision pluridimensionnelle et multiangulaire que nous devons adopter sur ces questions cruciales. L'expérience passée nous montre que le secteur financier, du moins dans les économies avancées, est incroyablement fragile. Il est réellement au bord d'un effondrement total. Vous vous souvenez de ce que les banques centrales ont fait, elles l'ont fait parce qu'elles sont en première ligne. Ce qu'elles ont fait n'était dans aucun manuel : nous, banques centrales, nous sommes toutes engagées dans des mesures non standard dans les économies avancées. Une décision très audacieuse et, je le répète, qui ne figurait dans aucun manuel. Je dirais qu'elle a été inventée sur le vif dans des circonstances exceptionnelles.

Il n'en a pas été de même des deux côtés de l'Atlantique mais, dans les deux cas, les décisions ont été courageuses, et le sont toujours. Pour vous donner une autre perspective sur ce qui a été fait pour éviter l'effondrement, à la mi-2009, la BCE a calculé qu'environ 27 % du PIB du risque contribuable étaient endossés par les gouvernements et les parlements des deux côtés de l'Atlantique sous la forme de nombreux outils et instruments qui semblaient nécessaires : recapitalisation, garanties, programmes d'actifs toxiques, etc. Qui plus est, une sorte de « garantie de protection politique » a été donnée par les dirigeants des Etats et des gouvernements de toutes les principales économies avancées qu'il n'y aurait pas d'effondrement des institutions financières systémiques de leur propre économie.

Vous le savez, cela a été dit par les dirigeants des états des deux côtés de l'Atlantique, le Président américain, la Chancelière, Gordon Brown, le Président de la République française, etc. Dans certains cas, cette garantie politique s'est matérialisée. Le Royaume-Uni a procédé à une quasi nationalisation des grandes banques. En Europe continentale, plusieurs institutions ont été sauvées. Ce n'était donc pas une promesse vaine.

Nos contribuables ne veulent pas se retrouver de nouveau dans cette situation, ce qui est largement compréhensible. D'ailleurs, si nous devons de nouveau faire face à cette sorte de crise, je ne suis pas certain qu'il serait politiquement possible de mobiliser de tels niveaux de risque contribuable pour empêcher des événements systémiques catastrophiques. Nos démocraties pourraient très bien dire non et, peut-être que nous ne pourrions empêcher une grande dépression. Je m'arrêterai là. Je suis certain que nous allons échanger nos points de vue de la manière la plus



ouverte, sincère et directe possible autour de cette table d'exception. Je donne maintenant la parole à Josef Ackermann.