

Atelier 1 : L'état de l'économie et des finances du monde

L'atelier couvrira trois questions d'ordre économique, financier et monétaire. Tout d'abord les perspectives de l'économie mondiale et leurs multiples dimensions de risques. Ensuite, l'état actuel des réformes financières après le sommet du G20 à Brisbane les 15 et 16 novembre et le stress test des banques européennes dans le cadre de l'Union bancaire. Et, troisième point, les implications de la politique monétaire non conventionnelle soutenue et de son éventuel retrait dans les économies avancées.

I - PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

En 2014, la reprise économique mondiale a été caractérisée par une croissance relativement décevante et inégale. Selon le FMI, la croissance mondiale cette année devrait s'établir à 3,3 %, soit une baisse de 0,4 % par rapport aux chiffres d'avril 2014 des perspectives de l'économie mondiale. Dans les économies avancées, l'héritage du boom d'avant la crise et de la récession subséquente éclipsent encore la reprise. En particulier dans la zone Euro, l'héritage de la crise du risque souverain, qui a débuté en 2010, a encore une influence négative sur l'économie réelle.

Les économies émergentes, bien qu'elles aient été en grande partie préservées de la crise des économies avancées, s'ajustent néanmoins actuellement sur des taux de croissance inférieurs à ceux d'avant la crise et à ceux de la reprise d'après la crise.

Le rythme de la reprise est maintenant largement spécifique à chaque pays. Mais l'analyse de l'économie suggère que, dans presque tous les pays, le potentiel de croissance global est inférieur à ce qu'il était avant la crise.

Contrastant avec cette reprise relativement décevante, les marchés financiers ont été très optimistes en 2014, avec des prix élevés des actions, un faible niveau d'évaluation du risque, le rétrécissement des marges et une volatilité extrêmement faible. Il existe un certain nombre d'indicateurs suggérant que les marchés financiers sous évaluent actuellement le risque et n'intègrent pas nécessairement l'impact du probable retrait progressif de la stimulation monétaire dans certaines grandes économies avancées.

L'atelier se concentrera sur plusieurs questions exigeant une attention soutenue de la communauté internationale, en particulier:

- Quelles sont les causes sous-jacentes de la baisse de la « productivité globale des facteurs » dans les économies avancées ?
- Existe-t-il un réel danger de « stagnation économique séculaire » dans les économies avancées ? Quelles sont les multiples dimensions d'une telle stagnation si celle-ci est confirmée ?
- Est-ce qu'une augmentation significative de l'investissement, en particulier de l'investissement en infrastructures - telle que recommandée par le FMI - est appropriée pour soutenir la demande à court terme et accroître la production potentielle à moyen terme ? Plus généralement quelle est la pertinence du débat « austérité contre croissance » ?
- En Europe, en particulier dans la zone Euro, il existe une insuffisance générale de la demande intérieure indiquée par un important excédent de la balance des paiements courants et par un faible niveau d'inflation. Quel serait le moyen le plus efficace pour activer la demande intérieure et contrer la faible inflation soutenue ?
- Les tensions géopolitiques importantes ont été, jusqu'à présent, limitées aux régions concernées. Certaines de ces tensions présentent-elles un risque réel de mondialisation et vont-elles influencer de façon significative l'ensemble de l'économie mondiale ?

II - ÉTAT D'AVANCEMENT DES REFORMES FINANCIERES

Depuis le premier engagement du G20 en faveur d'une réforme fondamentale du système financier mondial, des progrès importants ont été réalisés. Le plus remarquable est qu'ils l'ont été au travers de décisions préparées et prises par la Communauté Internationale dans son ensemble, y compris les économies émergentes et non pas uniquement par les économies avancées (Comité de Bâle, G10, G7), comme c'était le cas avant la crise.

L'atelier se concentrera, entre autres, sur quatre questions particulièrement importantes :

- Finalisation d'une nouvelle norme minimale pour la « Capacité d'absorption totale des pertes » (TLAC ou Total Loss Absorbing Capacity) pour les banques systémiques (dites GSIB pour Global Systemically Important Banks). Ces propositions, demandées par le Sommet du G20 de 2013 à Saint-Petersbourg, viennent d'être publiées pour consultation publique (le 10 novembre dernier). Le TLAC vise à ce que les GSIB disposent d'une capacité suffisante pour absorber les pertes, avant et pendant leur résolution, et puissent ainsi assurer la continuité des fonctions économiques critiques.
- Poursuivre activement les réformes du marché de gré à gré pour les produits financiers dérivés. De réels progrès ont été accomplis en ce qui concerne l'adoption de législations et de réglementations pour des exigences de fonds propres plus élevés pour les produits financiers dérivés non compensés de façon centralisée et pour les exigences en matière de rapports sur les transactions. Il reste encore beaucoup à réaliser pour favoriser les transactions sur les places financières ou sur les plates-formes de négociation électroniques. De même, les discussions bilatérales et multilatérales sur les questions transfrontalières en suspens sont encore loin d'aboutir.
- Surveillance de la finance de l'ombre (shadow banking). Le quatrième rapport annuel sur la surveillance du shadow banking mondial estime que les encours d'actifs du shadow banking « pur » se montent à 35 billions de dollars. Avec les nouvelles réglementations du secteur bancaire, les risques peuvent migrer hors du noyau du système bancaire pour devenir partie intégrante du risque systémique global inhérent au shadow banking. Cette situation rend incontournable le renforcement de la supervision et de la réglementation du shadow banking pour le préserver en tant que source transparente, résiliente et durable de financement de marché pour les économies réelles.
- Éviter la fragmentation du système financier international. Il est plus important que jamais d'empêcher l'arbitrage réglementaire, la segmentation et la renationalisation du système mondial. Pour préserver un jeu ouvert et équitable, la réglementation doit couvrir de façon exhaustive les marchés et les établissements financiers mondiaux, tout en évitant les conflits, les contradictions et les écarts entre les différents régimes.
- Un démarrage correct et crédible de l'Union bancaire en Europe est essentiel, pas uniquement pour la relance européenne mais également pour la stabilité financière mondiale. Les résultats de la Revue de la qualité des actifs (Asset Quality Review ou AQR) et du stress test doivent être évalués dans la perspective de la nécessaire activation du crédit dans la zone Euro.

III - POLITIQUE MONETAIRE NON TRADITIONNELLE

Jusqu'à présent, toutes les banques centrales des grandes économies avancées ont entrepris des politiques accommodantes de longue durée et une politique monétaire non traditionnelle courageuse et durable. Quelle était et quelle est la signification de cette situation qui perdure plus de sept ans après le début de la crise des subprimes et plus de six ans après la banqueroute de Lehman Brothers ? Les questions suivantes seront entre autres abordées :

- Quels sont les risques financiers et les risques économiques réels associés à une politique monétaire accommodante de longue durée et très généralisée dans les économies avancées ?
- Quel est l'impact probable, en particulier sur les économies émergentes et sur l'économie mondiale, du retrait progressif de la stimulation monétaire, qui a commencé aux États-Unis ?

- Sommes-nous en train d'expérimenter une sorte de nouvelle politique monétaire « normale » exigée par la persistance de nouvelles caractéristiques structurelles, économiques et financières, des économies avancées (en particulier, mais pas exclusivement, la menace de stagnation économique) ?
- Toutes les économies avancées se sont engagées dans une politique monétaire non traditionnelle, alors que les instruments utilisés jusqu'à présent par les grandes banques centrales, sont différents. Pouvons-nous attribuer cette situation aux différences existant entre les structures de financement des différentes économies avancées ? Quelles sont à cet égard les spécificités européennes ?