

JOHN LIPSKY

Senior Fellow, Foreign Policy Institute at Johns Hopkins University's Paul H. Nitze School of Advanced International Studies (SAIS) ; Ancien premier directeur général adjoint du Fonds monétaire international

Bonjour. On dirait bien que j'ai été chargé de donner le coup d'envoi de cette journée. Nous allons vous présenter un résumé des ateliers qui ont eu lieu hier. Je suis John Lipsky de la School of Advanced International Studies qui fait partie de l'Université Johns Hopkins de Washington. J'ai eu l'honneur de présider l'atelier consacré à la finance et à l'économie et je vais maintenant vous résumer brièvement les discussions intéressantes que nous avons tenues hier, avec un groupe d'orateurs extrêmement prestigieux et très compétents, devant un public intéressé.

Tout d'abord, nous avons commencé par analyser les perspectives économiques mondiales. Il me semble que, vendredi, le professeur Richard Cooper a présidé une session où il était question des dernières perspectives de l'économie mondiale, publiées récemment par le Fonds monétaire international, qui présentaient non seulement des perspectives mondiales favorables et positives mais qui témoignaient également d'une amélioration par rapport aux dernières prévisions. D'après le FMI, les prévisions concernant les 18 prochains mois indiquent le maintien d'un taux de croissance acceptable et un taux d'inflation assez bas. Les participants étaient d'accord avec cela et le public a également apprécié cette approche assez large du sujet, mais nous avons évoqué les différences et les problèmes au sein des grands pays industrialisés qui auraient des conséquences sur le marché financier.

Plus particulièrement, aux Etats-Unis, le faible taux d'investissement des entreprises a entraîné un ralentissement de la productivité et de la croissance des salaires ainsi qu'un faible taux d'activité. Le pays souffre également d'un problème persistant d'équilibre fiscal à long terme, qui reflète fondamentalement le programme de prestations sociales, et les réductions d'impôts proposées récemment par la nouvelle administration vont accroître ce déficit à court terme. Dans la zone euro, si la croissance a augmenté, le chômage reste élevé, le taux d'investissement, faible, et la croissance de la productivité, lente. L'Europe bénéficie toutefois d'un taux d'activité croissant, malgré les nouvelles incertitudes créées par le Brexit. Ce qui est surprenant - je ne sais pas s'il s'agit vraiment d'une surprise - c'est que tout le monde s'accorde à dire que les prévisions de croissance au Japon sont restées favorables, à l'instar de l'année précédente, et qu'elles étaient même meilleures que ce que le monde entier avait anticipé, et pourtant, le Japon conserve un taux d'inflation très bas et malgré l'adoption de politiques très accommodantes, la Banque du Japon ne parvient pas à modifier ces anticipations.

Voilà la situation globale. Nous avons évoqué les risques liés à ces perspectives et jugé que bien que certaines questions fondamentales allaient devoir être traitées à moyen terme, les principaux risques à court terme provenaient de l'évolution de la situation politique ou géopolitique. Nous nous sommes également posé un certain nombre de questions au sujet de la politique monétaire. Tout d'abord : les politiques accommodantes - plus accommodantes que jamais - des principales banques centrales ont-elles contribué à la création de bulles spéculatives qui pourraient représenter un risque pour la stabilité, même à court terme ? Puis : existe-t-il vraiment un risque que certaines des banques centrales majeures abandonnent ces politiques accommodantes, peut-être trop rapidement, entraînant également un risque d'instabilité pour le secteur financier ? Le panel était plutôt d'avis qu'il ne semblait pas y avoir de risque imminent dans l'un ou l'autre cas. Autrement dit, même si les prix des actifs sont élevés, il n'y a pas de facteur évident risquant de provoquer une chute rapide, et il semble peu probable que les banques centrales transforment profondément leurs politiques, même si nous sommes tous d'accord pour dire que les crises sont, par définition, inattendues. Les problèmes que l'on peut prévoir donnent rarement lieu à des situations de crise. Nous avons également entendu une intervention très intéressante d'un participant travaillant à la Banque centrale du Liban qui nous a présenté le programme d'assouplissement quantitatif très inhabituel et efficace qui avait été mis en place. Ensuite, nous nous sommes intéressés au secteur financier directement. Une fois encore, à l'image des débats que nous avons eus au sujet de la situation générale, nous n'avons relevé aucun risque grave et immédiat, mais là aussi, par définition, les problèmes graves surviennent plutôt de manière inattendue.

Nous avons noté que, depuis 2008, d'importantes mesures avaient été prises pour favoriser la stabilité du secteur financier et qu'elles avaient notamment permis une hausse généralisée des niveaux de fonds bancaires dans le monde entier, notamment la nouvelle répartition des fonds concernant la capacité totale d'absorption des pertes des établissements d'importance systémique mondiale (EISm), ainsi que des nouvelles réglementations concernant les ratios de levier, l'obligation de réaliser des tests de résistance, des progrès au niveau des mécanismes de résolution et la limitation de la rémunération des cadres. De nombreux pays ont mis en place de nouveaux mécanismes et étudient des politiques macroprudentielles. Des discussions sont également en cours concernant l'adoption de nouvelles réglementations de ce que l'on appelle communément le secteur bancaire parallèle. De nombreux progrès ont donc été accomplis sur le plan réglementaire, ce qui a permis de renforcer et de favoriser la stabilité du secteur financier.

Toutefois, nous avons également observé que, de manière générale, ces réformes formaient plutôt un ensemble disparate qu'un tout uni, fondé sur une vision de ce que devrait être le système financier à l'avenir et sur des mesures de réglementation et de contrôle, afin de contribuer à l'émergence de ce nouveau secteur financier. En réalité, le débat au sein du groupe s'est un peu orienté vers le caractère incomplet des réformes et l'impression générale que, dans de nombreux pays et de nombreuses économies, le capital-investissement était mal réparti. Plus particulièrement, nous avons notamment évoqué le climat d'investissement assez défavorable dans la plupart des économies avancées ainsi que le besoin impérieux de fonds pour lutter contre le changement climatique, fonds toujours indisponibles malgré le caractère essentiel de ce type de ressources financières.

Nous avons également abordé les réformes lacunaires du système bancaire parallèle ainsi que les éventuels problèmes que traduisait l'émergence de nouveaux instruments tels que les fonds négociables en bourse qui ont pris une importance considérable ces dernières années. Nous avons parlé des risques qui semblaient associés à une concentration accrue dans le secteur financier, et du fait qu'il serait exagéré de dire, malgré les progrès réalisés pour mettre en œuvre des politiques macroprudentielles, que celles-ci reflètent des mécanismes efficaces aujourd'hui.

Nous avons brièvement évoqué les entreprises innovantes, communément appelées « fintech », l'impact de la technologie sur le secteur financier, mais évidemment, c'est un terme très large et pratiquement toutes les institutions financières importantes considèrent qu'elles sont essentiellement portées par le besoin d'innovation technique et les progrès en matière de technologies de l'information. Le terme « fintech » est donc associé à un concept plutôt large et assez flou. Nous ne nous sommes pas attardés sur le sujet préféré des médias, à savoir les cryptomonnaies. Nous sommes convenus qu'elles représentaient pour le moment une part infime du système financier mondial, même si c'est un sujet plutôt plaisant, et que si les cybermonnaies gagnaient de l'importance, elles seraient sans doute également soumises à des réglementations efficaces. Toutefois, si nous avons admis que des progrès considérables avaient été accomplis depuis la crise, notre discussion reflétait plutôt une forme d'insatisfaction saisissante à l'égard du caractère décousu des réformes réglementaires. En parallèle, nous étions d'accord pour dire que malgré l'apparente efficacité des réactions face aux effets négatifs de la crise financière sur l'économie mondiale, aucun mécanisme performant n'avait été créé pour prévenir les crises dans le cadre du système financier mondial. Le FMI, en particulier, ne dispose d'aucun instrument de prévention et le barème actuel des ressources du fonds ne lui permet pas de prévenir une crise mondiale ni d'y répondre.

Néanmoins, comme je l'ai dit, il ne faut pas perdre de vue la situation d'ensemble : l'économie mondiale se porte plutôt bien, les perspectives à court terme sont favorables, le système financier bénéficie, à plusieurs niveaux, de la hausse considérable des prix des actifs, et le taux d'activité augmente, ce qui devrait nous garantir un avenir proche sans heurt. Nous devons surveiller les problèmes et continuer d'œuvrer pour améliorer la structure du système financier. Merci beaucoup.