

## PIERRE JACQUET

Président du Global Development Network, ancien économiste en chef de l'Agence française de développement, ancien directeur adjoint de l'Ifri

Lors de notre atelier, nous avons eu une discussion très animée sur la situation économique et financière actuelle, pendant laquelle nous avons également évoqué certaines des transformations structurelles qui ont lieu en ce moment même.

**I. Concernant l'environnement économique et financier actuel, nous avons conclu que toute évaluation devrait être le résultat de l'équilibre d'éléments positifs et d'un versant négatif composé de plusieurs risques à prendre en compte.**

### 1. Le versant positif :

**a/** La croissance : la reprise mondiale est en route à un rythme sans précédent, dans l'ensemble de l'économie mondiale, et également dans cette région des pays du Golfe, avec une corrélation claire au taux de vaccination ; les économies de marché, le secteur financier et les banques se sont avérés résilients.

**b/** Cette reprise a été facilitée par des politiques fiscales et monétaires adaptées, qui ont fourni d'importantes liquidités et un soutien gouvernemental.

**c/** Inflation : si on observe l'inflation actuelle en se replaçant dans le contexte pré-Covid et les inquiétudes de l'époque, elle peut également être envisagée comme une porte de sortie opportune d'une situation au bord de la déflation. Les banques centrales surveillent la situation et leur objectif d'inflation (qui converge autour des 2 % pour toutes les banques centrales) offre un ancrage pour guider les réponses politiques.

**d/** Même dans les pays pauvres d'Afrique subsaharienne, il y a du dynamisme, de l'énergie et de la confiance parmi les décideurs politiques. On a mentionné que la nouvelle frontière était l'investissement pour le climat et la durabilité : le slogan « Build back better » pour l'Afrique est en fait « Build ».

### 2. Sur le versant négatif et les risques :

**a/** La croissance offre un visage inégal, et elle reste trop lente dans les pays émergents et dans de nombreux pays pauvres, notamment en Afrique subsaharienne. La situation est aggravée par l'inégalité de la distribution et de l'accès à la vaccination, un sujet qui est souvent revenu hier.

**b/** Même avec le confort des politiques prudentes des banques centrales, les perspectives d'inflation sont incertaines : est-ce que la hausse actuelle (qui va au-delà d'un retour bienvenu à l'objectif de 2 % partagé par de nombreuses banques centrales), nourrie par les prix des

marchandises et de l'énergie ainsi qu'une demande soutenue face à l'engorgement des transports et livraisons, est temporaire, ou va-t-elle se transformer en surchauffe prolongée ? Les liquidités sont toujours abondantes, les prix de l'énergie sont en hausse, les salaires pourraient augmenter et ne sont plus contraints par une population active chinoise vieillissante (même si l'automatisation pourrait compenser ce vieillissement quant à la pression sur les marchés du travail). Nous n'avons pas encore de conclusion définitive, mais il n'y avait pas de convergence dans notre groupe ni vers la prédiction de Summers pour un changement de régime vers une inflation importante, ni vers celle de Roubini pour une stagflation.

**c/** La dette, à la fois privée et publique, est très élevée, et son fardeau dépend de l'évolution des taux d'intérêt, et par conséquent de la gestion et du rythme du reflux. Ce n'est peut-être pas une source d'inquiétude à court terme, mais toute complaisance pourrait être dangereuse.

**d/** Dans les pays en développement, la dette peut être gérée mais elle est devenue un problème primordial. L'allocation de DTS fut une excellente nouvelle, mais elle est trop faible et risque d'être déboursée trop lentement.

**e/** Dans certains marchés émergents, en particulier en Chine, des risques financiers émergents pourraient déborder sur les marchés financiers du monde entier. C'est un autre élément à surveiller.

**f/** Sur le long terme, il reste de nombreuses questions sur les perspectives de croissance potentielle. Le facteur total de productivité était en déclin dans les pays développés depuis avant la crise de 2008-2009, avant de connaître une reprise juste avant la crise du Covid. Une grande part de l'incertitude dépend des avancées techniques (numérisation, intelligence artificielle...). Devons-nous espérer un puissant impact de croissance, qui n'a pas encore été observé à cause du délai compréhensible entre l'avènement d'un progrès technique et sa diffusion dans les organisations et processus, ou l'impact sur la productivité sera-t-il insignifiant, ainsi que certains économistes (comme Gordon aux États-Unis) l'ont prédit ? Un des participants a remarqué que les anciens problèmes (d'avant le Covid) sont toujours là et que la crise du Covid peut aussi être vue comme une excuse pour ne pas mettre en œuvre les réformes structurelles nécessaires.

**g/** Parmi les risques à prendre en compte, le coût social de la pandémie, des inégalités de situation tout au long de la pandémie, des frustrations qui peuvent faire surface quand les politiques, fiscales et monétaires, retournent à la « normale », ont été mentionnés comme des problèmes potentiels qui pourraient provoquer une instabilité politique et économique. Parvenir à gérer les attentes sociales est une question cruciale.

**h/** Quelqu'un a mentionné que « la fête est finie », dans le sens où la correction politique a démarré. Sa gestion (y compris le versant des attentes sociales) sera cruciale pour la poursuite de la croissance, la réponse de l'inflation, et la stabilité des marchés financiers.

**i/** Enfin, le groupe a noté, sans les discuter, les incertitudes géostratégiques qui ont été mentionnées dans les discussions d'hier.

**II. Au sein de notre discussion, certaines tendances structurelles ont reçu l'attention du groupe. Je vais en mentionner deux.**

1. La numérisation a été décrite comme généralisée, en particulier sur les marchés financiers, et elle constitue un élément perturbateur sur plusieurs plans.

**a/** D'abord, elle annonce une révolution dans les paiements numériques et l'avènement d'une société sans argent liquide. Cette révolution est un bouleversement pour les banques car elle les prive d'une source de revenus qui était liée aux systèmes de paiements sous leur contrôle.

**b/** Dans le cadre de ces discussions, une distinction a été posée entre les cryptoactifs, qui sont principalement des instruments de finance spéculatifs, quelle que soit leur popularité, et qui ne répondent pas à la définition de « l'argent » ; et les cryptomonnaies qui s'appuient sur un panier de devises, ou qui pourront rapidement être émises en tant que monnaies numériques par les banques centrales. Les banques centrales sont nécessaires pour ancrer la confiance dans le système des monnaies et paiements, et le sentiment général ne va pas dans la direction d'un système de cryptomonnaie décentralisé qui pourrait émerger sans les banques centrales.

**c/** Un autre aspect du bouleversement était lié aux implications pour le travail à cause de l'automatisation. Jusqu'à 50 % de l'emploi pourrait être perdu par exemple, dans les banques du CCG.

**d/** À l'avenir, on peut attendre plus avec le développement du calcul quantique. Le consensus était que nous devrions passer plus de temps à évaluer les avantages et conséquences potentiels ainsi que le risque pour la sécurité et la criminalité.

2. Finance verte

**a/** Les inquiétudes sur la durabilité, l'attention aux problématiques ESG sont devenues essentielles dans l'ensemble du secteur privé.

**b/** L'ESG est devenu un ensemble de normes puissant au niveau mondial.

**c/** Les grandes sociétés sont de plus en plus intéressées par l'ESG, le climat.

**d/** Le greenwashing doit être évité, c'est toujours un risque.

Pour conclure, comme souvent dans ce genre de discussions, il y eu un court échange pour savoir si nous pouvions ou devions être « optimiste » ou « pessimiste ». Je synthétiserai cette discussion par la combinaison d'un optimisme mental avec un avertissement envers toute sorte de complaisance.