

JEAN-CLAUDE TRICHET

Vice-président de l'Académie des sciences morales et politiques, ancien président de la Banque centrale européenne, gouverneur honoraire de la Banque de France

Mes chers collègues, nous avons promis de laisser cinq minutes de plus au panel précédent, mais les cinq minutes sont écoulées donc je suggère que nous commençons. Peut-être serons-nous tout aussi expéditifs dans nos messages et nos présentations, mais je compte également sur le public pour être vif, réactif et agressif, si vous me permettez d'aller jusque-là, dans leurs questions. Une fois encore, nous avons probablement encore plus à discuter qu'auparavant. Je ne veux pas accaparer trop de temps moi-même, donc je me contenterai de rappeler que nous avons connu un point d'inflexion spectaculaire à partir du milieu de l'année dernière avec le retour fracassant de l'inflation dans les économies avancées, et par conséquent dans le reste du monde. Même si l'augmentation des taux d'intérêt aux États-Unis est assez récente, car, si je ne m'abuse, la première s'est produite en mars de cette année, elle a vraiment marqué le point d'inflexion, donc nous sommes dans un univers totalement différent que celui que nous avons connus pendant environ 10 ans depuis le début de la reprise après Lehman Brothers. Nous sommes dans un univers différent et cela a un nombre considérable de conséquences pour le monde financier et je suggère que nous les abordions toutes. Je pense qu'il serait utile de revenir sur ce qui se déroule au niveau mondial en termes de finance non-bancaire et la façon très proactive dont le Conseil de stabilité financière, le FMI et les gouvernements et institutions internationaux ont tenté de reprendre le contrôle de cette intermédiation, en prenant en compte que l'intermédiation des banques commerciales et d'investissement s'est considérablement améliorée sur les 12 ans depuis Lehman Brothers. Ce n'est pas le cas pour tous les établissements financiers non-bancaires et l'intermédiation qui vient des établissements financiers non-bancaires. C'est probablement le domaine où nous avons les plus grandes menaces pour la stabilité financière mondiale. Pour faire court, je considère que nous sommes toujours dans un monde d'une fragilité extraordinaire sur le front financier et qu'on ne peut exclure de substantielles nouvelles crises.

Il ne me reste qu'à vous donner une liste de questions, qui n'entend pas être exhaustive, mais je veux être sûr d'aborder certaines des questions qui me semblent intéressantes et stimulantes. Cependant, je compte sur tout le monde pour faire preuve d'imagination et de créativité dans leurs propres questions.

Premièrement, quelle est la probabilité que les banques centrales des économies avancées réussissent à reprendre le contrôle de l'inflation ? Elles se sont engagées à une inflation autour des 2 % de chaque côté de l'Atlantique et dans les autres économies avancées, et par conséquent dans de nombreuses autres économies. À moyen terme, ce qui pour moi signifie sous trois ans normalement – si les banques centrales sont crédibles et prennent les bonnes



décisions et en l'absence de rebondissement dramatique – il semble raisonnable de dire qu'aux États-Unis et en Europe nous pourrions être aux alentours de 2 %. Néanmoins, une interrogation demeure et nombre d'entre nous pourraient ne pas être d'accord avec cette déclaration de la banque centrale, qui a été répétée et martelée par Jay Powell, Christine Lagarde et d'autres.

Deuxièmement, comme toujours, avons-nous des commentaires à faire sur les projections actuelles de croissance mondiale par les institutions internationales ? Certains d'entre nous ont certainement des commentaires intéressants sur ce point.

Troisièmement, est-ce que notre évaluation des divergences entre les économies avancées, le monde en développement et les pays émergents est correcte ? Qu'en est-il de la fragilité des pays en développement et de la probabilité de perturbations majeures ? Quelle est la probabilité d'une crise financière déclenchée par les grosses corrections du marché ? Ainsi que je l'ai déjà évoqué, des arrêts soudains dans le fonctionnement des principaux marchés ou certaines interventions d'intermédiation non-bancaires, la perte brutale de solvabilité publique ou privée, les bulles de correction des actifs, etc.

Quatrièmement, un autre problème qui doit être abordé, ce sont les crypto-monnaies et les causes et conséquences de ce qui s'est passé dans le monde crypto. Doit-on s'attendre à davantage de drame dans ce domaine et quel jugement pouvons-nous faire ? Je dois admettre, avec le bénéfice du recul a posteriori, que je ne comprends pas comment nous avons pu laisser de tels instruments, tout du moins ceux qui sont purement spéculatifs, prospérer comme ils l'ont fait. Un autre problème qui est lié à cette question, c'est celui de la cybersécurité et de la menace qui pèse sur la stabilité financière. Quelle correction pouvons-nous imaginer à ce problème ?

Cinquièmement, peut-on exclure une perturbation financière majeure causée par le changement climatique, et quelles en seraient les conséquences ? Dans la même idée, est-ce que nous partageons la conclusion selon laquelle il est très probable que la transition verte engendre des taux d'intérêt bien plus élevés au niveau mondial que ce ne fut le cas dans le passé, en prenant en compte qu'il est très probable que l'excès d'épargne va disparaître progressivement, et que la transition verte va nécessiter d'énormes volumes de nouveaux investissements ainsi qu'un remplacement du stock de capitaux qu'elle va rendre obsolète ?

Ce sont des questions importantes et bien sûr je vais conclure par ça car si en plus du changement de politique monétaire des grandes banques centrales nous avons également des taux d'intérêts plus hauts qu'ils n'ont été depuis 10 ou 12 ans, d'un point de vue stabilité financière cela va probablement aggraver la situation. Voilà, je voulais juste m'assurer d'avoir posé les questions dont les réponses, s'il y en a, devraient être très intéressantes. Je compte sur les orateurs mais également sur le public car je sais que nombre d'entre vous ont des remarques à faire qui bénéficieront à tous.