

## DÉBAT

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

Nous avons abordé beaucoup d'idées et certainement beaucoup de questions, donc je donne la parole à Madame la Ministre, vous avez la parole.

**Aminata Touré, ancien Premier ministre du Sénégal**

Merci beaucoup, je vais poser une question très simple. J'étais en fait une personne formée dans la finance, mais je veux décomposer ma question de manière très simple, comme un ancien décideur le ferait. Ma question est la suivante : qu'entendez-vous par efficacité économique ? Le mot revient souvent, mais pour moi, l'efficacité économique, c'est pouvoir être présent sur le marché et financer mon produit. Ce que j'ai compris, c'est que l'argent n'affluera pas, alors ma question est la suivante : pensez-vous que, en tant que personne qui a l'intention, ou avait l'habitude de répondre aux attentes des gens qui m'avaient élue, j'ai plus de chances si je vais en Chine pour collecter des fonds que si je viens en Europe ? Compte tenu du fait que je me trouve sur un continent avec de la richesse, on peut emprunter sur la richesse qui s'y trouve, à condition de bien la gérer et de lutter contre la corruption et ainsi de suite. Comment voyez-vous la relation Chine/Europe ou même l'équilibre à cet égard, car c'est la question qu'on se pose en Afrique. En outre, que pensez-vous ou comment envisagez-vous un mécanisme de financement alternatif pour le financement des infrastructures, comme je l'ai dit, pour les pays qui ont des richesses ? C'est vraiment ma question en tant que cliente.

**Jean-Claude Trichet**

C'est en effet une très bonne question, et peut-être que Masood pourrait essayer de répondre ?

**Masood Ahmed, président du Center for Global Development, ancien directeur du département Moyen-Orient et Asie centrale du FMI**

Eh bien, je voudrais juste dire une chose pour répondre maintenant, c'est que je pense qu'à l'heure actuelle, il est en fait assez difficile de sortir de l'argent de Chine. Si vous regardez les chiffres des prêts chinois, en particulier à l'Afrique, ils ont diminué de façon assez spectaculaire. Je n'ai pas les chiffres en tête, mais il s'agit d'une baisse spectaculaire du financement. La deuxième chose que je dirais est que certains marchés émergents sont toujours en mesure d'accéder aux marchés financiers, mais cela dépend de la solidité de leurs propres finances. Quiconque a une dette relativement élevée ou dont les remboursements seront élevés au cours de l'année suivante a du mal à accéder aux marchés. Peut-être que Jean-Claude aura plus d'informations sur le marché à ce sujet.

**Jean-Claude Trichet**



Permettez-moi seulement de dire que, d'après ce que je comprends, il ne s'agit pas de la Chine vis-à-vis de l'Europe, mais de la Chine vis-à-vis de tous les autres continents, je dirais, y compris les États-Unis et l'Europe. Il y a deux aspects dans ce que nous avons observé, l'un est que la Chine a un vrai problème et crée un vrai problème lorsqu'elle refuse de prendre en compte le surendettement de certains pays et qu'elle ne participe pas au système qui permet d'alléger la dette, c'est donc un vrai problème. Ils ont quelques problèmes avec l'initiative de la Nouvelle Route de la Soie qui y est associée.

En plus, bien sûr, vous avez toujours la Banque africaine de développement, la Banque mondiale, je veux dire le système, le système multilatéral est toujours là ; et bien sûr ce que disait Masood, permettre au système de prendre plus de risques, de capturer plus, d'avoir un effet de levier sur le secteur privé et d'avoir plus d'argent pour le Sénégal et pour les autres pays africains, c'est quelque chose que je recommanderais fortement.

**Bertrand Badré, associé gérant et fondateur de Blue like an Orange Sustainable Capital, ancien directeur général et directeur financier du Groupe de la Banque mondiale**

Comme certains autour de la table j'y ai des intérêts personnels, j'essaie d'investir dans ce pays ; votre question est tout à fait légitime. L'un des problèmes auxquels nous sommes confrontés, et encore une fois nous en avons discuté avec Jean-Michel, et je suis sûr que vous ajouterez quelque chose à cela pendant le déjeuner. Comme Masood l'a dit, l'un des grands problèmes auxquels nous sommes confrontés est que le système public n'est pas à la hauteur des attentes, point final. C'est un problème majeur. Vous avez mentionné l'aversion au risque, je pense que c'est le cœur du problème. Encore une fois, je ne veux pas entrer dans des histoires d'horreur, mais j'ai été personnellement impliqué dans trois ou quatre rapports sur le financement mixte, je suis fatigué de faire des rapports sur le financement mixte. Nous savons tout ce qui fonctionne, nous connaissons tous les instruments qu'on peut risquer, nous devrions simplement agir et on ne le fait pas. Encore une fois, il y a plusieurs raisons à cela. Je soutiens pleinement l'idée selon laquelle nous devons secouer l'arbre et voir ce qui en tombe : il existe des instruments, il existe des ressources ; je veux dire que nous n'avons pas besoin d'inventer la roue. Ce n'est pas là le problème. Le problème est simplement de trouver un moyen d'y arriver.

**Jean-Claude Trichet**

La question qui se pose à nous tous est de savoir qui bloque ? Nous y répondrons par la suite car il y a cinq questions.

**Yann Coatanlem, directeur général de DataCore Innovations LLC, président du Club Praxis**

Alors, puisque vous refusez de répondre à la Première ministre, je vais tenter une autre approche et peut-être poser la même question sous un angle différent. Je vais commencer par une déclaration très évidente, mais il est bon de le dire : si vous avez un euro, un dollar à investir, il est bien préférable de l'investir en Inde pour lutter contre le changement climatique qu'au Danemark, n'est-ce pas ? Cela étant dit, et pour en revenir à ce qu'ont dit Masood et Pierre, il existe clairement un contexte de risque, c'est-à-dire qu'il y a une perception croissante que la dette va être risquée et donc une suggestion qu'on pourrait faire aux régulateurs dans le contexte de Bâle III et SEKA, et l'équivalent en Europe, serait un genre de barrière fiscale pour ce type d'investissement, distinct de la dette émergente habituelle et reconnaissant le fait que c'est un tel avantage à l'échelle mondiale qu'on pourrait réduire le risque de cet investissement presque à zéro du point de vue de SEKA, n'est-ce pas ? Bien



sûr, sous surveillance appropriée, afin que ce retour soit compris et que le risque soit considéré comme acceptable par le reste du monde.

### **Jean-Claude Trichet**

Bon, prenons cette question et réfléchissons à la réponse. Je suis désolé mais je vais prendre les questions successivement maintenant. Jean-Claude, vous serez le premier à répondre.

### **Qiao Yide, vice-président et secrétaire général de la Shanghai Development Research Foundation**

J'ai une question faisant suite à celle soulevée par la Première ministre concernant les investissements dans les infrastructures. En fait, ma question s'adresse à Masood. Masood, vous avez dit que les banques multilatérales de développement, les BMD, sont tenues de mobiliser l'opinion publique pour investir dans les infrastructures, mais il me semble que, par nature, l'opinion privée est plus averse au risque que les BMD, donc en d'autres termes, les entreprises privées ne sont pas appropriées pour investir dans les infrastructures. Il me semble donc qu'il y a une sorte de contradiction, alors j'aimerais entendre vos commentaires à ce sujet.

### **Jean-Claude Trichet**

Merci pour cette très bonne question, s'il vous plaît, vous avez demandé la parole ?

### **Gabriel Felbermayr, directeur de l'Institut autrichien de recherche économique (WIFO), ancien président du Kiel Institute for the World Economy (IfW)**

Oui, merci, un problème qui m'inquiète est que les niveaux d'endettement dans le monde sont élevés, plus élevés qu'au cours des 200 dernières années. *The Economist* publie actuellement une série d'articles à ce sujet, et je pense que c'est très pertinent. La grande question derrière cela est de savoir comment nous pourrions comparer les taux d'intérêt et les taux de croissance au cours de la prochaine décennie. Nous avons eu cette discussion sur  $R$  par rapport à  $G$  et, jusqu'à il y a environ deux ans, les gens étaient d'accord sur le point de vue selon lequel  $R^*$ , le taux d'intérêt d'équilibre diminuait, tombait en dessous des taux de croissance que nous pouvons soutenir et donc les niveaux d'endettement élevés ne sont pas un problème. Cependant, je pense que les trois  $C$  mentionnés par John font tous monter les taux d'intérêt et font baisser les taux de croissance. Alors, comment pouvons-nous gérer ces énormes niveaux d'endettement dans un monde où le  $R$  peut être supérieur au  $G$  pendant de longues périodes ? En outre, que faisons-nous des crises de la dette dans les marchés émergents, peut-être pour commencer, puis plus tard dans les pays plus matures ?

### **Jean-Claude Trichet**

Oui, je dirai que la Banque centrale ne fait pas ce qu'elle a fait lors du premier choc pétrolier et du deuxième choc pétrolier, elle a fait preuve d'une légère négligence vis-à-vis de l'inflation et a ensuite été obligée de rattraper considérablement les taux d'intérêt au niveau de 20 % au début des années 80 et non à cinq ou quatre comme c'est le cas aux États-Unis et en Europe. Par conséquent, heureusement, une partie de l'explication pour laquelle nous n'avons pas connu ces hausses spectaculaires que nous avons connues avec la crise latino-américaine de cette période est peut-être due au fait que nous avons des banques centrales plus sages. Mais je vais m'arrêter là. Jean-Michel ? Désolé, Monsieur le Premier Ministre, vous pouvez également avoir la parole, dans l'ordre que vous préférez.

### **Jean-Michel Severino, président d'Investisseurs & Partenaires**

Merci beaucoup. Je voudrais répondre à la Première ministre, Mme Touré, et faire un commentaire sur le commerce. En fait, c'est la deuxième ou la troisième année consécutive que l'Afrique connaît des flux nets négatifs vers la Chine, ce qui constitue un événement sans précédent au cours des 20 dernières années. Cela va durer, cela va durer parce que la Chine est très lente à restructurer sa dette et qu'elle réduit considérablement l'initiative de la Nouvelle route de la Soie pour des raisons budgétaires internes ainsi qu'à cause de la situation globale de la dette et des taux d'intérêt. Il est donc très peu probable qu'au cours des cinq prochaines années, l'accès à l'argent chinois soit aussi accessible qu'il l'a été au cours des, disons, 20 dernières années.

Bien sûr, c'est très regrettable, car cela se produit à un moment où, à cause de tout ce qui a été dit ici sur les taux d'intérêt, etc., les marchés évoluent. En fait, nous sommes arrivés à un moment où il est presque impossible de lever des capitaux pour les investissements dans les marchés émergents et en particulier en Afrique, et les flux de dette sont, en un mot, retournés vers les pays de l'OCDE. Nous sommes de retour à une situation où les flux publics sont vraiment la principale préoccupation et, comme Masood l'a déjà mentionné, nous devons vraiment nous concentrer sur la restructuration de la dette, la consolidation de la dette et ici la Chine est le leader. Rien ne se fera sans son leadership et son acceptation des conditions, compte tenu de ce que Bertrand a dit sur sa prééminence dans les stocks de dette.

Deuxièmement, bien entendu, les institutions publiques, bilatérales ou multilatérales, sont en première ligne pour fournir des fonds supplémentaires pour répondre aux problèmes de liquidité des investissements. Pourtant, et je m'arrêterai là-dessus car nous pourrions consacrer beaucoup de temps à cette question, il reste encore de la place pour des investissements privés spécifiques dans les infrastructures, car si vous procédez au cas par cas et si vous êtes en mesure de fournir des investissements intéressants avec des rendements élevés, en raison de la situation globale de liquidité, vous pourriez attirer, on pourrait attirer des investisseurs spécifiques dans des PPP spécifiques, qui nécessitent beaucoup de préparation et de cadre de la part des gouvernements pour rendre ces PPP crédibles. Mais cette porte reste, à mon avis, encore ouverte du côté privé.

Et un très petit commentaire sur le commerce. Je participe, je suis impliqué dans plusieurs multinationales à très forte intensité de capital. Ce qui est très frappant pour ces entreprises et dans leurs stratégies, c'est qu'au-delà de tout ce qu'a mentionné M. Lipsky et qui est tout à fait exact, la situation est désormais très différente en termes de choix des lieux de production. Auparavant, c'était principalement le coût de la main-d'œuvre qui stimulait le secteur manufacturier, et en particulier l'industrie lourde en Asie. Cependant, à présent, le coût de l'énergie et l'accès à une énergie propre compétitive sont devenus le nouveau modèle car, pour des raisons technologiques, les coûts de main-d'œuvre ne jouent plus le même rôle qu'avant. La robotisation réduit en termes relatifs le rôle des coûts de main-d'œuvre, mais disposer d'énergie propre est vraiment ce qui compte pour ces industries lourdes. C'est d'ailleurs l'une des opportunités pour les économies émergentes, y compris pour l'Afrique, car la conception de l'industrie lourde a complètement changé et a ouvert de nouvelles opportunités pour les pays qui disposent de ce type d'accès et construisent un avantage compétitif qui n'existait absolument pas il y a 20 ou même 10 ans.

### **Jean-Claude Trichet**

Très intéressant, et je suis désolé parce que nous sommes dans la première série de questions, donc nous nous en tenons aux cinq questions et nous voyons comment y répondre et vous serez ensuite le premier à poser la question suivante, mais Jean-Claude est le premier à répondre à la partie des questions qu'il souhaitait commenter.

### **Jean-Claude Meyer, Vice Chairman International de Rothschild & Cie**

Je voulais juste revenir sur la question de l'ancienne Première ministre du Sénégal dans la mesure où en matière de financement chinois, le problème n'est pas seulement la disponibilité mais la qualité. Quand nous regardons le financement chinois, nous voyons par exemple qu'il y a eu un financement pour une autoroute au Monténégro, le coût de cette route était absolument scandaleux et bien sûr, ils ont proposé au Monténégro un financement sur 30 ans, mais c'est terrible pour le Monténégro. Ils ne savent pas comment régler cette histoire. Sans parler des mines de cuivre en RDC bien sûr, et du surfinancement en Afrique. Je serais donc un petit peu direct, mais je veux vous mettre en garde contre le financement chinois.

### **Jean-Claude Trichet**

D'accord, merci beaucoup. La remarque qui a été faite sur la Chine qui importe désormais de l'argent d'Afrique, je dois avouer que je ne le savais pas. Bien sûr, cela signifie qu'il s'agit de remboursements d'une part et d'argent frais d'autre part. Or le calcul algébrique donnerait un flux négatif venant de l'Afrique vers la Chine, je ne le savais pas. Il faut vérifier car c'est un peu surprenant, mais merci beaucoup. Nous devons maintenant répondre à toutes les questions qui ont été posées aux intervenants, alors pourriez-vous lever la main. Beaucoup de questions sur le commerce, John, allez-vous répondre ?

### **John Lipsky, Senior Fellow au Foreign Policy Institute de la Paul H. Nitze School of Advanced International Studies de l'Université Johns Hopkins**

J'allais dire quelques mots sur la question de la dette. Les problèmes d'endettement sont importants, mais bien sûr, la question de savoir dans quelle mesure c'est excessif dépend du coût de la dette. Ensuite, dans ce contexte, je pense qu'il est essentiel que les banques centrales parviennent à réduire l'inflation car, dans ce cas, cela réduira les taux d'intérêt à long terme. Comme je l'ai présenté dans le contexte américain depuis aussi longtemps que je m'en souviens, c'est la première fois de ma vie que les individus et les ménages ont structuré leurs affaires financières personnelles en partant du principe d'une inflation faible et de taux d'intérêt durablement bas. C'est pourquoi je pense que ce sera très intéressant. Je suppose que l'opinion publique est généralement en faveur d'une nouvelle baisse de l'inflation et des taux d'intérêt. Si tel est le cas, le défi concernant les niveaux d'endettement sera atténué par rapport à ce qu'il serait autrement.

En ce qui concerne la dette souveraine, bien sûr, avant la crise financière mondiale, le Club de Paris prévoyait un processus de restructuration de la dette souveraine et évidemment, s'il existe un système qui fonctionne, un système qui fonctionne bien, ceci encourage les pays à emprunter et ceci leur facilite la tâche. Le système ne fonctionne pas actuellement pour des raisons que nous comprenons tous et le G20 a établi ce qu'on appelle le Cadre commun pour le traitement de la dette, qui n'a pas eu autant de succès que prévu.

Il se passe actuellement quelque chose de discret : le FMI et la Banque mondiale ont créé conjointement quelque chose qui s'appelle la Table ronde mondiale sur la dette souveraine et qui a réuni de manière confidentielle – mais pas complètement confidentielle, il existe un rapport public de leurs discussions – des prêteurs et des emprunteurs, tant privés que publics, et nous espérons qu'il y aura suffisamment de pression de toutes les parties pour prendre des dispositions qui au moins faciliteront ce processus.

Juste une autre chose, lorsque nous discutons des raisons pour lesquelles plus d'argent n'a pas été consacré à des choses comme le changement climatique et les biens publics : nous y travaillons au sein du Comité de Bretton Woods et nous y pensons en termes de deux lacunes, une lacune du secteur public et une lacune du secteur privé. Qu'est-ce qui freine spécifiquement les flux de dette ? Pour le secteur privé, il y a un manque de mécanismes de



détermination des prix pour des choses comme les prêts destinés à des projets liés au climat. Il y a actuellement un manque d'instruments adéquats permettant d'exprimer cet investissement et un manque de mécanismes d'application, de mécanismes d'application fiables, ce qui signifie que si vous investissez dans un projet, comment savez-vous qu'il produira réellement les résultats escomptés ? Il y a eu une séance à ce sujet plus tôt dans la journée et j'ai trouvé que c'était très intéressant.

Pour le secteur public, quels sont les problèmes ? Il y a un manque de gouvernance, une structure de gouvernance claire en matière de financement. Chaque institution fait ce qu'elle veut. Il y a un manque de gouvernance lors de la mise en œuvre de ce type de projets, il n'y a pas de normalisation et, tout comme pour le secteur privé, il n'y a pas d'évaluation ex post indépendante sur ce qu'on a fait, est-ce que ce qu'on a prêté a réellement eu l'effet désiré. Il nous semble que tant que ces lacunes spécifiques ne seront pas comblées, nous n'assisterons pas à une augmentation substantielle des flux ; ce sont des conditions préalables au succès.

### **Jean-Claude Trichet**

Vous avez évoqué l'absence de coordination entre les donateurs bilatéraux, n'est-ce pas ? Oui, parce que les institutions multilatérales fonctionnent plus ou moins. Merci beaucoup. Masood a la parole.

### **Masood Ahmed**

Je veux juste dire une chose à propos de l'investissement privé, la question de Yide, et Jean-Michel a donné une partie de la réponse à cette question. Je dirais que nous devons être clairs et plus réalistes quant à la direction que nous attendons des flux privés. Nous sommes plus susceptibles d'attirer des flux privés vers les marchés émergents et les pays à revenu intermédiaire mieux gérés que vers les États fragiles. Par conséquent, il me semble moins logique d'investir beaucoup d'argent public, de subventions, d'essayer de subventionner le secteur privé pour l'attirer vers les États fragiles, car on utilisera beaucoup de subventions pour obtenir un montant limité d'argent privé, alors que si on utilise des subventions pour encourager les flux privés dans les pays à revenu intermédiaire, on peut obtenir davantage. Je pense donc que nous devons être un peu plus lucides à ce sujet.

L'autre chose concerne les instruments utilisés par les BMD. Regardez la Banque mondiale, si elle utilise des garanties, elle mobilise quatre fois plus d'argent privé qu'avec des prêts. Cependant, l'incitation interne par rapport à des garanties c'est qu'une garantie n'aide pas le personnel, c'est pourquoi ils préfèrent accorder des prêts plutôt que des garanties. Voici quelque chose qu'on peut changer et qui aurait un impact.

La deuxième chose à laquelle je voulais répondre, c'était la dette. De nombreux pays, selon le FMI depuis quatre ans, courent un risque élevé de surendettement, mais très peu de pays n'ont en fait pas remboursé. Si vous regardez le nombre de pays qui se sont acquittés de leur dette, ce n'est pas parce qu'ils ne sont pas sous pression, c'est parce que le coût d'un défaut de paiement est très élevé pour un ministre des Finances. Nous avons étudié ce qu'il advient de leurs dépenses et ce qui se passe, c'est qu'ils continuent de payer la charge de leur dette, qui augmente et représente parfois de 50 à 70 % de leurs revenus, mais ils coupent dans l'éducation, ils coupent dans la santé, et ils réduisent leurs investissements futurs. En fait, ils abandonnent la prochaine génération plutôt que leurs créanciers extérieurs, car le coût vis-à-vis de ces derniers est très élevé.

En outre, je dirais simplement que le système ne devrait pas s'améliorer de manière substantielle avant un an ou 18 mois, malgré les efforts de la Table ronde sur la dette souveraine. Le processus actuel est lent et compliqué. Il y aura de petites améliorations

progressives mais, personnellement, je ne pense pas que dans 18 mois, nous aurons un système radicalement meilleur. Par conséquent, la question qui se pose à moi dans cette situation est de savoir comment aider les pays qui subissent aujourd'hui les plus grandes pressions en matière de liquidité financière plutôt que d'espérer que le système marchera mieux d'une manière ou d'une autre ? L'idée d'un beau et nouveau modèle, un autre PPTTE si vous voulez, n'a pas de sens pour la structure actuelle des créanciers, et il n'existe aucune base politique sur laquelle les créanciers chinois et ceux du Club de Paris se réuniront désormais dans un format de type PPTTE. Par conséquent, nous devrions concentrer nos énergies sur ce qui aide le plus les pays plutôt que sur un grand dessein qui a peu de chances de se réaliser avec la politique telle qu'elle est.

### **Jean-Claude Trichet**

Merci beaucoup, Masood. En tant qu'ancien président du Club de Paris, je dirai un mot, mais après avoir entendu toutes les réponses. Avons-nous d'autres intervenants ? Bertrand.

### **Bertrand Badré**

Merci Jean-Claude. Je voulais réagir à la proposition de Yann. Je pense que ce qui me frappe aujourd'hui, c'est que d'un côté, nous continuons à dire qu'il y a une urgence, mais que nous n'agissons pas comme s'il s'agissait d'une véritable urgence. Nous disons que c'est urgent, nous parlons de la nécessité de changer les choses et la réalité est que rien ne change. Alors, au lieu de mettre un milliard, on met deux milliards et les deux milliards ne changent rien, et donc on a examiné tous les problèmes des écarts, etc., et encore une fois, il n'est pas nécessaire de revenir là-dessus. Cependant, je pense que pour faire face à ce sentiment d'urgence, nous devrions vraiment travailler sur deux choses, apprendre à être un peu plus généreux, mais je pense que générosité n'est pas nécessairement un mot qui correspond bien au mot finance. Cependant, je pense que nous avons besoin, je pense que ce sont les mots du Président Macron à Paris, ce qu'il entend par là, je n'en suis pas sûr, mais il a dit que nous avons besoin d'un choc de financements concessionnels, que nous avons besoin de véritables subventions. Je veux dire que nous discutons de la possibilité de demander à la Banque mondiale de prêter davantage, mais cela ajouterait à la dette, c'est donc un cercle vicieux. Je pense donc que nous devons être généreux d'une manière ou d'une autre. On a pu dans pas mal de pays subventionner l'essence lors de la hausse des prix, 50 milliards en France ; on aurait pu utiliser cet argent d'une autre manière. Cela posait bien sûr des questions politiques, etc. ; donc de la générosité, et notre véritable intérêt est d'aller dans cette direction. Je pense que c'est important. La deuxième chose, pour revenir aux propos de Yann, je pense qu'il faut être un peu plus innovant dans la manière d'appréhender les choses, je pense qu'on va mourir à force de faire toujours pareil.

### **Yann Coatanlem**

Dans le cadre réglementaire, oui.

### **Bertrand Badré**

Pour en revenir au Sénégal, selon que l'on est un pays de l'OCDE ou un pays hors OCDE avec la même notation, le coût du capital pour un investissement est le double, à même notation. La liste de choses de même type est longue. Nous le savons et nous savons que c'est urgent. Je ne veux pas entrer dans la discussion sur la façon de financer le gaz au Sénégal, même si c'est un sujet très intéressant. Mais on a tous ces problèmes partout et nous tournons en rond et donc je soutiens fortement ce type d'approche. Nous devons le faire, je ne suis pas sûr que ce soit la bonne solution, mais au moins, pour examiner ce problème. Nous avons un problème mondial qui doit être examiné au niveau local et nous

devons trouver l'instrument qui relie le local et le mondial pour réussir et nous sommes capables de le faire.

### **Jean-Claude Trichet**

D'accord, donc si nous voulons être un peu pratiques, pourrions-nous dire que nous avons d'abord besoin que la Chine soit avec nous ? Cela va de soi, car il s'agit d'une anomalie très grande et nous devrions exercer une pression maximale sur nos amis chinois pour qu'ils rejoignent la communauté internationale dans un domaine où c'est dans leur propre intérêt, car ce n'est pas dans leur intérêt d'être indépendants dans ce domaine, non ?

### **Bertrand Badré**

Oui, je suis d'accord avec vous, bien sûr, nous devons avoir le plus grand nombre possible de personnes qui participent, y compris évidemment la Chine. Cependant...

### **Jean-Claude Trichet**

La Chine est le premier créancier, donc c'est aberrant que les autres ne fassent rien parce qu'ils travailleraient pour..., non, je pense que la question est de saisir exactement d'où vient le problème. J'en ai discuté avec des amis chinois, ils ont du mal à comprendre exactement quels sont les enjeux parce qu'ils n'ont pas leur propre procédure pour reprogrammer et qu'ils préfèrent livrer de l'argent frais et obtenir le paiement, mais de toute façon, donc...

### **Bertrand Badré**

Permettez-moi simplement de dire que, bien sûr, nous avons besoin de la Chine, mais cela ne devrait pas être une excuse pour que l'UE ou les États-Unis ne fassent rien. Je veux dire, nous l'avons dit au G7...

### **Jean-Claude Trichet**

Qui a dit qu'ils ne faisaient rien ?

### **Bertrand Badré**

Nous faisons des choses mais nous pourrions faire bien plus. Nous avons dit au G7 en Allemagne l'année dernière à Elmau que le G7 engagerait 600 milliards de dollars en faveur des économies émergentes et en voie de développement. Je me souviens que j'étais avec le Président Macron en Afrique et qu'il y avait des gens de la société civile qui disaient : « Président Macron, c'est génial, où est l'argent ? » C'est une bonne question.

### **Jean-Claude Trichet**

Bien sûr, mais si vous prenez le cas de la France, la France est en faillite donc ce n'est pas un très bon exemple. Franchement, nous avons de magnifiques promesses, mais il est un peu plus compliqué de trouver de l'argent dans le budget. Alors, oui, s'il vous plaît, monsieur.

### **Qiao Yide**

Je suppose que beaucoup de gens mentionnent la dette des pays en développement envers la Chine. Je suppose qu'il y a un facteur que nous devrions garder à l'esprit : oui, la Chine est l'un des pays les plus endettés officiellement, mais si vous regardez l'ensemble de la situation de la dette, en réalité, le crédit privé occupe la majeure partie de la dette des pays en voie de développement. Cela dit, je ne vais pas défendre le gouvernement chinois. D'après ce que j'ai entendu de la part de certains responsables chinois, ce qui les inquiète, c'est que si le



gouvernement chinois s'implique dans une restructuration de la dette, ils s'inquiètent que l'autre pays rembourse les créanciers privés avec l'argent qu'ils auront distribué. C'est une chose qui les préoccupe. Par conséquent, comme quelqu'un l'a dit, nous devrions nous ressaisir et procéder à une restructuration globale de la dette.

### **Jean-Claude Trichet**

C'est le bon concept, vous avez tout à fait raison. Le bon concept est qu'il y ait un équilibre dans les efforts déployés par tous les créanciers d'un côté, et que cela soit imité par le même équilibre des créanciers de l'autre côté. L'idée a toujours été que nous comprenons que c'est très difficile pour le secteur privé. Mais le secteur privé peut alors compenser avec de l'argent frais. Je veux dire qu'il y a toujours eu un équilibre. Si ce n'est pas équilibré, vous avez tout à fait raison, personne ne sera content, ni le privé ni le public dans aucun des pays concernés. Nous devons donc reconstruire quelque chose qui fonctionnerait. Le secteur public, à mon avis, est opérationnel mais un pays n'y participe pas. Le secteur privé, c'est une autre histoire et le travail que vous faites à Bretton Woods et dans l'institution concernée que vous avez évoquée est très important. John ?

### **John Lipsky**

Je dirais juste un mot : l'idée de la Table ronde sur la dette souveraine est exactement de réunir tout le monde autour de la table, la situation est telle que tout le monde va devoir faire quelque chose. Je pense que le déclencheur viendra des pays débiteurs et, comme Masood l'a souligné, ils se sont affamés d'une manière ou d'une autre ou ont suivi un régime strict pour éviter d'essayer de se restructurer parce que le système ne tient pas. Je pense qu'ils doivent faire pression sur les pays prêteurs et leur dire que « ça suffit, vous devez vous réunir ». Espérons que cette Table ronde constituera un contexte confidentiel dans lequel ils pourront dire que nous devons tous participer. J'espère cependant que ce sera plus rapide que le calendrier de Masood.

### **Yann Coatanlem**

Jean-Claude, très rapidement, je suis très sceptique quant à l'adhésion de la Chine au Club de Paris pour la simple raison qu'elle possède les deux tiers, plus de 60 % en fait de la dette pays à pays et qu'ils ont des clauses très solides, je veux dire des accords bilatéraux très solides. Pourquoi mutualiseraient-ils le risque ?

### **Jean-Claude Trichet**

Parce que c'était le cas pour tous les autres créanciers, au tout début il n'y avait pas un tel accord, et puis progressivement tous les créanciers publics ont découvert que s'ils voulaient sortir des difficultés et aider les pays concernés, il fallait en discuter ensemble pour être sûr que tout le monde ferait les mêmes efforts, quelles que soient les clauses et ainsi de suite. Mais là encore, il est facile de parler d'un gouvernement qui n'est pas là, c'est très facile. Cependant, j'ai eu exactement le même problème à mon époque avec certaines économies émergentes qui étaient créancières et nous avions des accords, nous pouvions résoudre le problème, il est résoluble. Maintenant, un autre problème qui peut être résolu par Masood est de changer la culture au sein des BMD et de la Banque mondiale.

### **Masood Ahmed**

Oui, en principe.

### **Jean-Claude Trichet**

Parce que si une part importante du risque peut être assumée par les institutions publiques alors nous pouvons miser sur le secteur privé. S'il vous plaît madame ?

### **Aminata Touré**

Oui, les pays dont vous parlez, je fais partie de l'un d'eux, donc en fait je pense que parfois c'est un dialogue que nous ne comprenons pas nous-mêmes. Tout d'abord, il n'y a aucune idéologie impliquée dans le financement de notre économie. Nous cherchons de l'argent, d'où qu'il vienne. Cela doit être très clair : les Européens ne doivent pas penser que les Africains sont pro-chinois, nous pourrions être pro-n'importe qui, à condition que l'argent arrive. Cela doit être très clair, car cela prend du temps politique pour y parvenir.

Ce que nous attendons avec impatience, et Masood, merci d'avoir dit que nous sommes les meilleurs payeurs en ce qui concerne notre dette. Nous payons jusqu'au dernier centime, donc il faut le dire, ce n'est pas comme si on nous faisait des cadeaux. Nous nous affamons parfois pour le faire car nous en connaissons le coût si on ne le fait pas. Si on ne paye pas nos fonctionnaires, le gouvernement sera dehors parce que la rue nous fera partir, alors nous payons.

Cependant, ce que nous attendons avec impatience, c'est de l'argent qui reste dans le marché et nous avons de grands projets pour développer notre industrie. Par exemple, au Sénégal, nous ne fabriquons même pas nos aiguilles, nous les importons et c'est là qu'on attend du soutien, dans une situation gagnant-gagnant, car je crois qu'il y aura un développement entre entreprises, donc je pense qu'il y a de l'argent pour cela. Tout le monde peut y gagner de l'argent, alors pourquoi cela n'arrive-t-il pas ? Voilà donc ma question.

De plus, on retourne à une certaine forme d'idéologie, car je me demande s'il y a une volonté collective de soutenir ces pays pour sortir de leur situation actuelle ? On finit par en douter, parce que l'argent est là, donc si nous pouvons nous asseoir ensemble et avoir une discussion vraiment raisonnable, nous pourrions y parvenir, parce que je pense que l'Europe en a besoin.

### **Jean-Claude Trichet**

Vous parliez d'argent public ou d'argent privé pour les aiguilles ?

### **Aminata Touré**

Le secteur public soutiendra toujours les contrats entre entreprises, je veux dire en créant un environnement adéquat, en veillant à ce que la justice soit rendue, à ce que la corruption soit contenue, etc. C'est pour cela que je pense que nous ne nous comprenons pas la plupart du temps, car chaque fois que j'ai ce genre de discussion avec des banquiers, ils ont du mal à comprendre qui nous sommes.

Pourquoi j'ai soulevé la question de la Chine ? Regardez la période des 15 années de collaboration de certains pays avec la Chine. Ces pays n'ont jamais réussi à lever des fonds pour développer un minimum de leurs infrastructures, c'est pourquoi lorsque la Chine est arrivée, nous avons vu un boom et c'est la vérité, c'est ce que nous avons vu, c'est la vérité vraie. Par conséquent, entre-temps, nous avons eu une relation de 500 ans avec l'Europe et rien ne s'est passé, puis on a 20 ou 15 ans avec la Chine... Alors, voyez où est la logique. C'est vrai que je vous parle très crûment parce que c'est comme ça qu'on en discute entre nous.

### **Jean-Claude Trichet**

Nous sommes ici pour avoir cet échange de vues, naturellement.

### **Aminata Touré**

Alors s'il vous plaît, examinez la situation. Je dis cela parce que le Sénégal va être un pays gazier, nous pensons avoir l'une des énormes réserves de gaz, donc la question va se poser. Cependant, il faudra un changement de mentalité de la part du secteur bancaire en Europe, autrement nous ferons des affaires avec n'importe qui, parce que nous avons besoin de ces affaires pour...

### **Jean-Claude Trichet**

Mais Madame la Ministre, nous ne disions pas que la Chine donnait trop d'argent aux pays concernés, au contraire, nous nous rendions compte peut-être que le flux va dans l'autre sens, ce qui n'est pas forcément bon pour vos idées et vos investissements. Mais clairement, le problème était de réunir tous les pays du monde pour essayer de résoudre les problèmes, le crédit public. Je ne parle que du crédit public, le crédit privé est entre les mains de ce concept que vous essayez de cristalliser.

Cependant, nous avons ici des spécialistes de l'APD et j'aimerais beaucoup entendre Masood et Jean-Michel peut-être, que répondriez-vous à ce qu'a dit Madame la Ministre du Sénégal ? Diriez-vous que si nous changeons la culture des BMD, nous trouverons l'argent, notamment en mobilisant l'argent privé pour faire ce que demande la ministre ?

### **Masood Ahmed**

Non, je pense que cela aidera certainement, mais je dirais qu'il y a un problème plus important : si vous regardez notre APD, je pense que quelqu'un a fait remarquer plus tôt que nous en sommes à environ 200 milliards, plus ou moins, d'APD. Elle a augmenté au cours des quatre dernières années, mais toute cette augmentation est due à l'argent supplémentaire que nous avons dépensé pour les réfugiés dans nos propres pays. Le plus grand bénéficiaire de l'APD suédoise aujourd'hui est la Suède, le plus grand bénéficiaire de l'APD britannique est la Grande-Bretagne. Cela ne sert pas beaucoup. Deuxièmement, il y a l'argent que nous investissons en Ukraine, et donc si vous regardez l'APD en faveur de l'Afrique, elle a en réalité diminué.

Deuxièmement, les donateurs veulent utiliser la même APD pour financer le climat dans les pays à revenu intermédiaire afin d'inciter ces pays, comme l'Indonésie par exemple, à emprunter pour le déclassé du charbon. Aujourd'hui, l'une des sources de cet argent concessionnel est l'IDA, qui est la branche de la Banque mondiale qui se concentre réellement sur les pays pauvres, les pays à faible revenu, aux côtés de la Banque africaine. Certains demandent à la Banque mondiale : « Pouvez-vous trouver des moyens de réaffecter une partie de l'IDA aux pays à revenu intermédiaire ? » Cependant, la moitié de notre APD va en réalité aux pays à revenu intermédiaire et nous devrions d'abord réfléchir à la manière de réaffecter ce financement pour relever l'important défi du changement climatique.

La dernière chose que je voudrais dire, c'est que dans toutes nos conversations sur le financement du développement, nous devons être directs et francs sur ce que nous pouvons faire et ce que nous ne pouvons pas faire, sur ce qui est faisable et ce qui ne l'est pas. Ce serait bien mieux si nous donnions de l'argent pour les réfugiés et réduisions l'APD et ne prétendions pas qu'il s'agissait d'APD. Il vaut mieux dire aux pays en voie de développement partenaires que nous ne pouvons pas faire autant d'APD que nous le pensions parce que nous devons nous occuper des réfugiés qui sont arrivés dans notre pays, mais c'en est une autre de dire : regardez les chiffres de notre APD qui ont augmenté et si on creuse, on découvre qu'en réalité ce n'est pas vrai. Par conséquent, j'estime qu'une partie du problème

auquel nous sommes confrontés actuellement réside dans ce problème de confiance qui vient du manque de dialogue franc et clair.

### **Jean-Claude Trichet**

Très clair. Jean-Michel ?

### **Jean-Michel Severino**

Oui, très rapidement, je pense que nous vivons une période assez négative pour le financement de l'Afrique et les déséquilibres extérieurs. Nous avons parlé de l'APD et il est exact de dire qu'au cours des trois dernières années, l'APD a diminué en volume absolu. Les envois de fonds ont diminué en raison de la situation macroéconomique globale en Europe, au Canada, aux États-Unis, etc. La Chine a réduit massivement ses prêts pour les raisons que nous avons déjà mentionnées et, en plus, l'Afrique connaît désormais également des problèmes accrus de balance des paiements, je veux dire des problèmes de déficits commerciaux. Globalement, le continent a augmenté son déficit commercial, donc c'est une période compliquée.

Il faut un grand changement si l'on veut voir la situation changer. Bien sûr, il s'agit d'une évaluation globale du continent. Pays par pays c'est différent, tous les pays ne sont pas dans la même situation et évidemment ceux qui sont dans les situations les plus difficiles sont ceux qui doivent le plus d'argent à la Chine. Il s'agit des grands producteurs de pétrole et de minéraux, car c'est là que l'argent chinois est concentré. En fait, l'argent chinois n'est pas du tout réparti uniformément à travers l'Afrique mais massivement concentré sur environ cinq ou six pays qui ont ces spécificités. Nous devons donc nous attaquer à ce problème.

En ce qui concerne les BMD, mais aussi l'APD bilatérale, nous avons une question importante à résoudre des deux côtés, qui est la question de la conditionnalité, c'est celle qui a été la plus controversée. Comment ça marche ? Qu'y a-t-il sous conditionnalité ? Macro ? Micro ? C'est la pilule empoisonnée de l'APD qui empêche l'argent de circuler plus rapidement et de répondre aux besoins fondamentaux des pays. Tout le monde a un problème avec ça, les BMD en particulier.

### **Jean-Claude Trichet**

D'accord, très bien, le Premier ministre a la parole, s'il vous plaît ? Vous aurez la parole immédiatement après monsieur.

### **Lionel Zinsou, ancien Premier ministre du Bénin, président de SouthBridge**

Merci, monsieur le président. Tout d'abord, je pense que c'était important qu'on crée un peu d'émotion sur la situation de l'Afrique et des autres marchés émergents, mais je suis d'accord avec Jean-Michel, quand il dit que l'Afrique est dans une crise du crédit. C'est une crise du crédit qui est bien pire que ce qui s'est passé en 2009 par exemple, il s'agit d'une véritable crise majeure. Avec une situation similaire à celle d'une pandémie où la défaillance d'un pays a un effet sur des pays dans une situation absolument différente. Le fait que le Ghana soit en défaut de paiement a donc un impact immédiat paradoxal sur la Côte d'Ivoire, etc., même si les situations sont très différentes.

Cependant, pour être constructif, peut-être un ou deux commentaires. Pour attirer le secteur privé, nous pouvons facilement mettre quelques outils sur la table. Nous savons comment assurer les risques, nous savons comment acheter et vendre les risques, je veux dire que ce n'est pas techniquement si difficile. Dans le Groupe de la Banque mondiale, Bertrand, la MIGA peut être une sorte d'outil plus efficace, un outil essentiel, et c'est une décision assez

facile à prendre. Nous savons comment développer les Fonds de garantie, ce n'est pas compliqué, nous avons beaucoup d'expérience. Je pense donc qu'il est en réalité assez simple de gérer les risques de manière professionnelle.

Deuxièmement, Bertrand a dit quelque chose de très réel : au-delà du financement du changement climatique ou des objectifs sociaux et du développement, nous avons un problème de capacité à absorber ce qui a été collecté en termes de fonds. Bertrand a raison lorsqu'il dit qu'il est très difficile pour les pays émergents et les pays en voie de développement de pouvoir absorber facilement et professionnellement. Prenons les forêts par exemple, on peut trouver des modèles économiques pour y investir, pour obtenir des crédits carbone et pour avoir un impact très positif sur la planète. Cependant, nous n'avons pas d'environnement fiscal, nous n'avons pas de système juridique efficace pour les concessions dans tous les pays. Si vous prenez le bassin du Congo, vous avez un immense potentiel et un très petit nombre de projets, donc même si nous attirions et si nous étions en mesure d'attirer davantage de financements privés avec un environnement de risque et d'assurance approprié, nous devrions soutenir l'absorption de ces fonds.

### **Jean-Claude Trichet**

Oui, mais est-ce la législation nationale que vous mettez en cause ?

### **Lionel Zinsou**

Je veux dire que les pays sont dans des positions égales, on pourrait dire que le Gabon est un peu plus avancé, ou la Côte d'Ivoire ou l'Afrique du Sud, mais nous pouvons améliorer cela assez facilement. Regardez ce qui se fait en termes de contrats avec les industries extractives, le soutien de la Banque mondiale, de la Banque africaine de développement, pour optimiser ou normaliser cela. Nous pouvons faire la même chose. Regardez le mécanisme de financement de la profession juridique, mis en place par la Banque africaine de développement : grâce à des subventions, nous avons fait d'énormes progrès en termes de diligence requise, d'exécution et de systèmes contractuels pour les gouvernements. Je veux dire que nous pouvons facilement, techniquement, soutenir, et c'est peu coûteux, des moyens de faire progresser l'environnement, l'environnement des affaires, car à l'heure actuelle, c'est peut-être le pire obstacle. Quand Bertrand dit que le financement mixte est très difficile à mettre en œuvre et à rendre efficace, c'est une expérience quotidienne pour le secteur privé de ne pas avoir d'interface efficace et professionnelle. Cependant, c'est simple et bon marché. Et regardez la privatisation, c'était un énorme transfert de propriété d'actifs, énorme, historique, en Afrique dans les années 90. Elle a été soutenue par le Groupe de la Banque mondiale en termes de soutien professionnel, de subventions et financement pour que les processus soient efficaces. Améliorer les systèmes ne coûte pas cher, mais les processus sont très importants, je veux dire les processus réels et nous pouvons progresser rapidement sur ce point.

### **Jean-Claude Trichet**

Assez clair, merci beaucoup car vous introduisez un élément de dynamisme dans la capacité de sortir des difficultés, merci beaucoup. S'il vous plaît, vous avez la parole, ce sera peut-être la dernière question, puis nous ferons une synthèse avec les intervenants, s'il vous plaît, monsieur.

### **Nicolas Piau, co-fondateur et président de Tilt Capital**

Merci, alors Nicolas Piau, je suis investisseur en capital-investissement et investisseur dans l'énergie depuis en gros 23 ans. Je vais développer la question de Madame la Première Ministre et peut-être juste un rapide ajout au point soulevé par M. Meyer sur le Monténégro,

car je pense que c'est en fait très important. Non seulement cela coûte cher, mais ce qu'il faut comprendre, ce sont les dispositions de l'accord de prêt accordé par les Chinois. Il empêche le Monténégro de s'adresser à un autre créancier, généralement européen, car il leur est interdit de rembourser ce prêt car dans ce cas, s'ils font défaut, il existe une disposition selon laquelle les Chinois peuvent en fait s'emparer d'un morceau de terre du Monténégro et dans cette affaire c'est le port de, je ne me souviens pas si c'est Kotor ou Bijela, mais je pense qu'il faut vraiment comprendre que pour avoir travaillé avec le CIC pendant un certain temps, ils connaissent leurs contrats dans tous les sens et il y a maintenant une clause qui est faite de façon aléatoire. Je pense que l'exemple que vous mentionnez est extrêmement important car c'était vrai pour la centrale au charbon de Gaborone au Botswana, c'était vrai pour un certain nombre d'infrastructures dans le monde et je pense que nous devons comprendre que cela coûte cher. Cela peut sembler bon marché sur la question des prix, mais cela coûte certainement cher quant aux structures que vous avez mentionnées.

Le point que je voudrais développer et la question qui est peut-être un peu provocatrice, c'est que je me demande finalement si notre système financier n'est pas très obsolète, car je pense que le point que soulève Madame la Première Ministre, c'est celui de la répartition du capital. Vous parliez du marché boursier américain qui se porte plutôt bien aujourd'hui. Et bien la réalité est que sur les 3,4 billions qui ont été ajoutés par le MSCI en 2023, quatre billions proviennent des Sept Magnifiques, donc les Amazon, les Microsoft, les NVIDIA, etc., ce qui signifie que tout le reste a en fait détruit de la valeur sur le marché boursier, donc sept actions ont ajouté quatre mille milliards pour un marché boursier qui a ajouté 3,4 billions. Je constate cela dans mon propre environnement et je pense que cela nous ramène à la question de Madame la Première Ministre. Aujourd'hui, il est très facile de récolter 200 millions pour un cycle de pré-amorçage sur l'IA, 200 millions pour un pré-produit, un pré-revenu, une pré-idée. Il est très difficile de financer des projets dans les pays en développement, notamment à cause de l'aversion au risque, et je suis entièrement d'accord avec M. Ahmed, ce n'est pas seulement le secteur public, c'est aussi le secteur privé et le secteur privé préfère de loin ajouter un autre cycle de financement de ChatGPT ou OpenAI ou autre plutôt que d'investir dans les choses réelles dans lesquelles nous devrions investir parce que les externalités ne sont pas prises en compte dans notre système financier.

### **Jean-Claude Trichet**

Très bonne remarque bien sûr, et penser qu'il n'y a aucun risque lié à investir massivement dans les startups est aussi un fantasme. Le système doit être corrigé à bien des égards, c'est clair.

Ce fut un échange de vues très stimulant et intéressant, le gouvernement chinois n'était pas là, mais merci beaucoup pour toutes vos remarques, c'était très bien. Puis-je demander aux intervenants s'ils ont une dernière remarque ? Je pense que nous avons eu des points positifs et négatifs, pas seulement des points négatifs dans l'échange de vues, et nous savons que nous pouvons peut-être, et en particulier je dois le dire, dans le cadre des institutions des BMD et du cadre de l'APD publique, prendre plus de risques et mobiliser beaucoup plus de capitaux privés. C'est certainement un point positif qui ressort de notre discussion. Mais le monde attend beaucoup, c'est clair. Je vais aller dans l'ordre inverse, Jean-Claude ?

### **Jean-Claude Meyer**

Merci Jean-Claude. J'espère que vos taux vont baisser parce que c'est absolument obscène d'avoir des taux de 10 % pour la Côte d'Ivoire ou pour le Sénégal en ce moment, c'est obscène, c'est impossible, on ne peut pas conseiller à un gouvernement de lever des euro-obligations avec des taux d'intérêt de 10 %. Les pays développés, nous exportons nos maladies, le Covid, l'inflation, les taux d'intérêt élevés.



**Jean-Claude Trichet**

Des taux d'intérêt plus élevés, mais ces taux d'intérêt plus élevés nous permettront de retrouver la stabilité des prix, ce qui est bon pour tout le monde, alors je le mentionne en passant. André ?

**André Lévy-Lang, président fondateur de l'Institut Louis Bachelier, ancien directeur général de Banque Parisbas**

Je pense que tous les investisseurs se concentrent sur ce qu'on appelle les performances ESG des entreprises. Je pense qu'ils devraient plutôt regarder ce qu'ils font pour les pays en voie de développement et ce qu'ils font pour l'Afrique, et faire des choses significatives plutôt que de se soucier de l'ESG.

**Jean-Claude Trichet**

Vous n'aimez pas l'ESG ? Vraiment ? Mes voisins sont très choqués. Akinari ?

**Akinari Horii, conseiller spécial et membre du conseil d'administration du Canon Institute for Global Studies**

Eh bien, je ne suis pas un expert en financement du développement mais juste un mot sur le Club de Paris. N'oubliez pas qu'il y a eu également un processus appelé Club de Londres avec le Club de Paris. En ce qui concerne le rééchelonnement de la dette privée, Bill Rhodes était président du Club de Londres et les négociations se déroulaient généralement à New York mais on l'appelle Club de Londres. En tout cas, le rééchelonnement de la dette publique sous les auspices du Club de Paris, dont Jean-Claude était président il y a trente ans, je pense. L'approche du Club de Londres consistait généralement en des accords informels et de pressions des banques centrales des pays membres du Club de Paris, qui les obligeaient à accepter le rééchelonnement de la dette offshore du Club de Paris, même si cela se passait il y a de nombreuses années. Par conséquent, concernant les inquiétudes chinoises quant à la possibilité qu'à la suite du plan de sauvetage de l'argent public, l'argent aille au secteur privé, cela ne s'est pas produit ainsi en raison de l'approche du Club de Londres.

**Jean-Claude Trichet**

Merci, c'était plus facile à l'époque parce qu'on avait des banques et pas des obligations, Masood ?

**Masood Ahmed**

Si vous regardez les contrats, chez CGD, nous avons réalisé une étude détaillée des contrats conclus pour des prêts individuels accordés par des banques chinoises. Il est vrai que certains d'entre eux présentaient exactement ce genre de contraintes, mais je pense que vous constaterez maintenant qu'ils ont appris avec l'expérience. Par conséquent, j'ai le sentiment que les prêts les plus récents étaient davantage conformes aux normes internationales, car il s'agit d'un processus d'apprentissage par lequel, je pense, tous les créanciers sont passés.

**Jean-Claude Trichet**

Merci beaucoup. Bertrand ?

**Bertrand Badré**

Merci, je voudrais juste faire référence au sommet que j'ai évoqué qui s'est tenu à Paris en juin. On peut débattre de son succès ou non mais je pense que la perception était bonne. Ce qu'il faut c'est trouver les termes d'un nouveau pacte de financement mondial, non seulement un nouveau Bretton Woods mais une nouvelle façon de résoudre ces problèmes. Je me souviens avoir demandé à Thomas Buberl, PDG d'AXA, d'intervenir et ce qu'il a dit m'a frappé. Il a dit que ce que nous devons introduire dans la conversation, c'était le mot « ensemble ». Juste « ensemble », parce que chacun suit sa voie, tout le monde dit j'ai raison, je sais ce que je veux faire, je sais ce dont j'ai besoin, etc., mais on ne se parle pas, on ne travaille pas vraiment ensemble. Nous voyons cela à tous les niveaux. Je pense que ce nouveau pacte qui, je suppose, prendra peut-être plusieurs années, ne sera pas décidé par un seul pays, une seule institution, etc., et c'est difficile car, comme nous l'avons discuté, il y a beaucoup de forces centrifuges qui gênent fondamentalement une approche ensemble. Pour moi, c'est essentiel, nous devons trouver des moyens de travailler ensemble.

### **Jean-Claude Trichet**

Je vous remercie. Pierre ?

### **Pierre Jacquet, professeur d'économie à l'École nationale des ponts et chaussées (ENPC), membre du Cercle des Économistes**

Nous pouvons donc être d'accord, cela montre que le financement du développement est au cœur des problèmes actuels et je suis d'accord avec Masood sur le fait qu'il existe une urgence à court terme. J'espère toutefois que nous ne nous arrêterons pas au court terme, car nous allons être confrontés à une succession d'urgences à court terme à l'avenir, comme cela a également été le cas dans un passé récent.

Je conviens également que c'est un problème de coordination que de le faire ensemble. En effet et ce n'est pas seulement un problème public. Je pense que le Club de Paris a eu un succès extraordinaire du côté public mais il a fallu des années pour unir ses forces avec le secteur privé et j'espère que la Table ronde saura réellement associer tout ceci et que ce sera plus qu'un mécanisme de gestion de crise, et qu'elle pourra également constituer un cadre pour de futurs contrats de dette. De plus, ce qui m'inquiète, c'est que nous réfléchissons encore en termes de gestion de crise alors qu'il existe une pathologie majeure du système financier à laquelle il faut s'attaquer.

Un mot sur l'aversion au risque, je pense qu'elle est inhérente et j'ai été frappé lorsque j'étais à l'AFD que nous passions autant de temps à essayer de réellement diminuer le risque de nos investissements alors que le financement du développement est lié à la prise de risque et qu'il n'y a pas d'alternative parce que vous ne pouvez pas vous présenter devant le Parlement avec l'argent des contribuables et dire « Oh, c'est ce que nous avons fait avec votre argent, nous avons pris des risques ». Non, vous devez leur dire : « Nous veillons à ce que ce que nous finançons ne comporte aucun risque », car sinon vous n'obtiendrez pas d'argent pour une future APD. C'est donc là une grande contradiction, premièrement, il y a des manières de réfléchir pour créer un fonds réservé, pour prendre des risques par exemple, et qui soit ouvertement évoqué comme tel, mais c'est quelque chose qui nécessite de l'innovation et des discussions.

Un dernier mot sur l'efficacité, et je pense que cela peut être provocateur, mais je pense que la façon dont nous définissons l'efficacité, y compris aujourd'hui, ne prend pas en compte toutes les discussions sur les externalités, le changement climatique, l'environnement, etc. Je ne suis pas sûr que le commerce soit efficace dans de nombreux cas où les coûts de transport sont sous-évalués et où le prix du transport ne reflète pas le coût social par exemple. Par conséquent, il faut être prudent de mentionner l'efficacité sans redéfinir ce que

nous entendons par là, car nous sommes dans une situation dans laquelle nous devons mieux comprendre quand les choses sont efficaces, non seulement du point de vue purement économique, mais en incluant toutes les externalités climatiques.

### **Jean-Claude Trichet**

Les externalités, oui, parce que je pense au système de prix dans lequel fonctionne l'économie de marché. John ?

### **John Lipsky**

Je suppose que j'aurai l'avant-dernier mot, le dernier mot reviendra au Président, mais permettez-moi d'essayer de terminer sur une note plus optimiste. Le consensus est que la croissance mondiale va être soutenue, et il y a un an et demi, le consensus était que nous nous dirigeons vers une récession et il semble que nous ayons évité une récession. Nous réduisons l'inflation et, il n'y a pas si longtemps, on craignait que ce processus n'entraîne également une crise financière lorsque le Crédit Suisse et la Silicon Valley Bank ont fait faillite. Il semble que ce ne soit pas le cas. Par conséquent, si tel est le cas et que nous pouvons espérer une croissance soutenue en 2024 et au-delà, un retour à une inflation faible et une plus grande confiance dans la stabilité du secteur financier malgré les risques, ce n'est pas un mauvais résultat. Il s'agit probablement d'un environnement positif pour commencer à réfléchir de manière constructive à la résolution de ce genre de problèmes majeurs.

### **Jean-Claude Trichet**

Merci beaucoup, John. Par conséquent, je conclus tout d'abord en remerciant tous les intervenants, car ils s'en sont tenus à la règle et ils se sont concentrés sur quelques points. Je sais que nous n'avons eu aucun intervenant ni aucune discussion sur la prochaine crise financière qui se profile, au contraire nous avons pu voir que nous pourrions faire face à ce début de difficultés au Crédit Suisse et dans la banque régionale américaine. Je n'exclus pas franchement que nous puissions avoir de gros problèmes dans l'intermédiation financière non bancaire et tout peut encore arriver, surtout si les taux d'intérêt restent évidemment à un niveau élevé. C'est exactement ce que nous disent les banques centrales : plus longtemps, élevé pendant plus longtemps ou plus élevé pendant plus longtemps. Même si, à mon avis, elles ont extrêmement bien réussi à tenter de reprendre le contrôle, dans le secteur non bancaire qui n'est pas, dirais-je, dans le cadre des règles prudentielles des banques, tout peut encore arriver.

Je suis frappé et très impressionné par le fait que nous avons discuté du développement, de l'aide au développement, du financement avec des fonds privés du fonds de développement. Je dois remercier Madame la Ministre car vous avez attiré notre attention là-dessus et cela a eu un écho qui a été bouleversant, nous tous en avons discuté. Merci également à tous ceux qui ont posé des questions.

Je pense que si je devais conclure par quelques mots, je dirais que nous sommes relativement confiants à ce stade, malgré les abominables tensions auxquelles nous devons faire face, les tensions géostratégiques. Nous savons que beaucoup de surprises, de malheureuses surprises peuvent arriver et que nous devons être prêts à tout. Nous l'avons prouvé au moins dans le secteur bancaire avec ce que je viens de mentionner, car la réaction des autorités a été extraordinairement rapide, tant aux États-Unis qu'en Europe et en Suisse, et la rapidité de réaction est absolument essentielle si nous avons de nouvelles tracasseries venant d'ici ou là. Cependant, une fois de plus, j'estime que nous devrions nous garder d'être trop confiants ou trop optimistes, si je puis me permettre. Ceci étant dit, merci beaucoup pour tout ce que vous avez fait en participant activement à cet atelier, merci beaucoup.