



Comité monétaire et financier international

Vingtième réunion
4 octobre 2009

**Déclaration de Mme Christine Lagarde, Ministre de l'économie,
de l'industrie et de l'emploi de la France**

Déclaration de Mme Christine Lagarde, Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi de la France

Comité monétaire et financier international (CMFI) Washington – 4 octobre 2009

La situation économique s'est améliorée grâce aux mesures d'envergure que nous avons mises en place de manière concertée, comme l'illustre le retour à une croissance trimestrielle positive en France, en Allemagne ou au Japon qui avaient subi 4 trimestres consécutifs de baisse. Cependant, **cette reprise reste fragile** et des risques à la baisse sont toujours présents. Le chômage va continuer de peser sur la croissance, le niveau d'investissement privé reste faible et le secteur bancaire reste toujours dépendant du soutien des États. Dans ce contexte, il est nécessaire de continuer la mise en œuvre de nos engagements que ce soit en matière de **soutien à la demande** qui devra continuer tant que la reprise n'est pas clairement établie, ou en matière de **régulation financière** qui doit rester une priorité forte.

Mais il est déjà nécessaire de **réfléchir aux modèles de croissance d'après crise** et aux stratégies qui nous permettront la transition d'une économie sous perfusion à une économie à la croissance forte et soutenable. Le FMI doit jouer un rôle central dans ce processus : il doit nous aider à bâtir un modèle économique plus équilibrée et pour cela, sa participation active au cadre de coordination des politiques économiques, tant monétaires que budgétaires, structurelles ou commerciales annoncé par le G20 à Pittsburgh est essentielle. Il doit nous aider à définir les stratégies de sortie de la crise que nous mettrons en place de manière coordonnée dès que la reprise sera affirmée. L'exercice d'alerte précoce est à cet égard essentiel car nous avons besoin d'alerte sur les risques qui pèsent sur notre économie dans le contexte actuel d'une reprise fragile puis ensuite de manière continue.

Pour pouvoir assumer pleinement ce rôle central, le FMI doit capitaliser sur la dynamique positive des derniers mois où il a su s'adapter aux besoins de ses membres. Il faut désormais renforcer sa légitimité et son efficacité en mettant en œuvre nos engagements. En matière d'augmentation des ressources, nous devons intégrer nos accords dans les nouveaux accords d'emprunt flexibilisés. Les ressources concessionnelles doivent aussi être accrues dans un contexte de forte mobilisation des fonds à destination des pays à faible revenu dont la situation est très difficile. Il faut aussi que l'allocation de Droits de Tirage Spéciaux (DST) qui a permis une augmentation très significative et bienvenue des avoirs de réserves de ses membres soit prolongée par des mécanismes complémentaires qui permettront d'en renforcer encore l'utilité. Enfin, la nécessaire réforme de la gouvernance doit être menée d'ici janvier 2011 en traitant l'ensemble de ses facettes. Sur tous ces fronts, la France est mobilisée pour que les engagements pris soient mis en œuvre dans les délais impartis.

1. La situation économique s'est améliorée sous l'effet des mesures mises en place pour soutenir la demande et restaurer la croissance.

Après des résultats très négatifs à la fin de l'année 2008 et au premier trimestre 2009 dans les pays avancés, la situation économique s'est améliorée au deuxième trimestre, comme l'illustre le retour à une croissance trimestrielle positive en France (+0,3), en Allemagne et au Japon.

Cette amélioration est indubitablement le résultat des mesures que nous avons mises en place pour soutenir la demande et restaurer la croissance. Les **banques centrales** ont baissé leur taux directeurs et ont pris des mesures non conventionnelles. **Les États sont**

également intervenus : d'ambitieux plans de relance ont été mis en place pour stimuler les économies, auxquelles se sont ajoutés les effets des stabilisateurs automatiques, particulièrement forts en Europe. Ainsi, l'effort de relance français atteint 45 milliards d'euros sur 2009-2010, soit 2,4 % de PIB annuel et a contribué à la croissance du PIB à hauteur de 0,5% en 2009 et de 0,2% en 2010. L'impact des plans de relance étrangers sur les croissances des pays développés serait du même ordre de grandeur que l'impact des plans nationaux. Enfin, **les mesures de soutien au secteur bancaire** prises par les États ont permis aux banques de continuer à fonctionner et à alimenter en crédit les ménages et les entreprises.

L'ensemble des mesures prises (monétaires, budgétaires, et financière) a aussi contribué à restaurer la confiance et augmenter la liquidité sur les marchés financiers, ce qui s'est traduit par une forte augmentation des indices boursiers (+37 % depuis le 1^{er} avril 2009), une baisse sensible des primes de risque sur les obligations du secteur bancaire puisque les spreads bancaires ont retrouvé leur niveau d'avant la faillite de Lehman, et enfin une reprise des émissions de titres par les agents privés.

2. Pour autant, la situation reste fragile ce qui invite à poursuivre les efforts engagés.

L'amélioration en cours de la conjoncture économique ne doit pas conduire à relâcher l'effort. **La reprise est fragile.** Les facteurs de risque sont nombreux. La **hausse du chômage** est une source importante d'inquiétude et pèsera sur la croissance à moyen terme. Par ailleurs, le **niveau d'investissement privé**, fortement affecté par la crise, reste très faible et ne devrait pas contribuer significativement à la croissance. Enfin, la **volatilité des prix des matières premières** est une source d'instabilité néfaste. La France est déterminée à ce que la transparence sur les marchés pétroliers soit accrue, et à ce que le dialogue entre producteurs et consommateurs soit renforcé, avec pour objectif que les prix du pétrole restent au sein d'une fourchette raisonnable.

Dans ce contexte, **il est nécessaire de continuer nos efforts pour mettre en œuvre les engagements pris par le G20.** Une sortie prématurée des plans de soutien à l'activité serait néfaste. S'il est essentiel de commencer à réfléchir ensemble aux stratégies de sortie de crises, il faut être clair sur le fait qu'il n'est pas question de sortir dès maintenant des mesures de soutien.

3. Le renforcement de la régulation financière doit rester une priorité forte.

Il faut impérativement mettre en œuvre la réforme de la régulation financière selon les lignes agréées par le G20. C'est tout particulièrement le cas concernant la rémunération des opérateurs de marché, constituait une incitation à une prise de risque excessive. Il faudra aussi veiller à la mise en œuvre du cadre prudentiel de Bâle II au plus tard le 1^{er} janvier 2011, ce cadre devant être renforcé d'ici là pour notamment intégrer la nécessité pour les banques originatrices de titrisation de conserver une partie du risque titrisé à leur bilan et des règles renforcées en matière prudentielle et de supervision pour les institutions financières systémiques. En outre, des sanctions devront être mises en œuvre à partir de mars 2010 à l'encontre des paradis fiscaux.

4. Le FMI doit jouer un rôle central dans la définition des nouveaux modèles de croissance d'après crise

Si la situation est encore trop fragile pour sortir des mesures de soutien à la demande, il nous faut déjà réfléchir à des nouveaux modèles de croissance d'après crise.

Cette réflexion sur les nouveaux modèles de croissance est essentielle car **la croissance potentielle de nos économies a été affectée par la crise**. La France mène actuellement une intense réflexion sur la définition de nouvelles priorités d'investissements qui devront accroître sensiblement sa croissance potentielle et qui pourraient être lancés dès l'année prochaine.

Au niveau international, il nous faut aussi **trouver de nouvelles sources de croissance**. Il est en effet peu probable que l'économie américaine, traditionnellement portée par la consommation, redevienne comme par le passé le principal moteur de la croissance mondiale. Le consommateur américain va en effet devoir diminuer durablement son niveau de consommation afin de ramener son endettement vers un niveau plus soutenable et reconstituer son épargne réduite par la chute des prix de l'immobilier et des marchés financiers. Pour retrouver une croissance mondiale durable, d'autres sources de croissance sont nécessaires : les pays qui ont accumulé une épargne importante grâce à des excédents courants élevés s'attacher à dynamiser leur demande intérieure. Cela est essentiel pour **rééquilibrer la croissance et la rendre plus forte**, alors que la crise n'a que partiellement réduit les déséquilibres mondiaux.

Une fois ce cap fixé, **il faut définir les stratégies qui permettront la sortie d'une économie sous perfusion**. Ces stratégies devront être mises en œuvre de manière coordonnée une fois que la reprise sera solidement établie. Le FMI et le Conseil de stabilité financière doivent nous aider dans ce processus pour qu'ensemble, ils définissent le bon séquençage de réduction des efforts monétaires, budgétaires et de soutien au secteur financier au sein de chaque pays et au sein de l'ensemble de la communauté internationale.

Face à ces défis sur les modèles de croissance à l'avenir, la France se félicite de la création par le G20 d'un cadre de **coordination des politiques économiques, tant monétaires que budgétaires, structurelles ou commerciales**. Le FMI doit prendre toute sa part à cet exercice en fournissant des évaluations de la pertinence et de la cohérence de nos politiques économiques nationales. Il doit aussi conseiller les pays du G20 pour s'assurer que les politiques entreprises respectent bien notre volonté commune d'une croissance équilibrée tant au plan national qu'international.

5. Le FMI doit continuer à nous alerter sur les risques qui pèsent sur notre économie dans le contexte actuel d'une reprise fragile puis ensuite de manière continue.

L'exercice d'alerte précoce du FMI et du CSF, qui vise à signaler les risques potentiels et l'impact de leur matérialisation, ainsi qu'à conseiller aux autorités les mesures correctrices pour les atténuer, **est bienvenu particulièrement dans le contexte actuel d'une reprise encore fragile mais aussi par la suite**. C'est un outil qui s'intègre parfaitement dans le mandat de surveillance du FMI et dont nous nous félicitons.

S'il est normal que le contexte de fragilité de la reprise domine les analyses, **l'exercice d'alerte précoce ne devra en effet pas s'arrêter avec la fin de la crise**. Celle-ci a rappelé s'il le fallait l'importance d'avoir une institution au centre de l'architecture financière

internationale capable de surveiller les économies et d'intervenir y compris financièrement, si le besoin s'en fait sentir.

6. La dynamique de réforme doit être poursuivie pour rendre le FMI toujours plus efficace et plus légitime.

La réforme du cadre de prêt du FMI a vu son utilité confirmée. La réforme du cadre de prêt du FMI constitue un succès majeur et un tournant pour le FMI, qui est aujourd'hui **mieux outillé pour prévenir crises économiques et financières**. L'introduction de la ligne de crédit flexible (FCL) constitue une avancée substantielle dont l'utilité a été largement démontrée, les trois pays y recourant, le Mexique, la Pologne, et la Colombie, n'ayant pas fait usage des sommes mises à disposition.

La mobilisation rapide et considérable de la communauté internationale pour fournir des ressources additionnelles au FMI doit maintenant être complétée par l'intégration de ces ressources dans des NAE flexibilisés.

La France, qui a largement soutenu **l'augmentation significative des ressources du FMI**, participe pleinement à l'effort engagé par les pays de l'Union européenne afin de renforcer les moyens financiers de l'institution. La France a signé un accord de prêt avec le FMI le 29 juillet 2009 à hauteur de 11 Md € correspondant à sa part dans les 75 Md € annoncés par le Conseil européen du 19 mars 2009. Le Conseil européen a souhaité renforcer son effort et décidé de porter la participation des pays de l'Union européenne à 125 Md €, soit environ 175 milliards de dollars. La France portera dans ce cadre sa contribution à plus de 25 Md \$.

Lors du CMFI d'avril 2009, nous avons décidé de faire des nouveaux accords d'emprunt le mécanisme unifié de ressources complémentaires du FMI. Cette décision doit désormais trouver rapidement une traduction concrète.

L'allocation générale de DTS doit être prolongée par des mécanismes complémentaires.

La France salue l'allocation générale de DTS de 250 Md \$ complétée par la mise en œuvre de l'allocation spéciale d'un montant de 32 Md \$. Elle salue également l'engagement pris par plusieurs pays, dont les États-Unis et la Chine, de participer aux mécanismes d'échanges volontaires de DTS. La France invite le plus grand nombre de pays à convenir de tels accords avec le FMI pour donner au marché du DTS la liquidité nécessaire. Par ailleurs, les voies et moyens d'asseoir au mieux les pays les plus pauvres aux bénéfices de l'allocation de DTS devraient être explorés.

La réforme des facilités concessionnelles du FMI à destination des pays à faible revenu doit être accompagnée des mesures nécessaires de financement.

Les perspectives économiques pour les pays à faible revenu (PFR) sont nettement dégradées. Le FMI a su adapter son offre de prêt à cette situation.

Il est nécessaire que l'ensemble de la communauté internationale exerce ses responsabilités afin de financer les engagements du FMI. À cet égard, la France apporte aujourd'hui d'importantes ressources concessionnelles au FMI. Cette contribution a été renforcée par la mise en place d'un prêt concessionnel de 1 Md USD au bénéfice des facilités de prêt concessionnel du FMI signé le 20 août 2009. Il est nécessaire que le champ des pays donateurs soit étendu.

La France rappelle son attachement à ce que le rôle du FMI dans les pays à faible revenu ne se limite pas à la stabilité macro-économique et financière. Il est essentiel que son intervention puisse se fonder sur un instrument liant promotion de la croissance, soutien au développement et réduction de la pauvreté. La facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance a ainsi fait la preuve de son efficacité, et la France souhaite que son héritier, la facilité de crédit étendue, constitue le pilier principal de l'intervention concessionnelle du Fonds.

Enfin, la crise a rappelé **le besoin de renforcer la légitimité** et d'améliorer l'appropriation politique d'une institution qui doit placée, selon la France, au centre de la nouvelle gouvernance économique mondiale.

La France souhaite que la **réforme englobe l'ensemble des facettes relatives à la gouvernance du FMI**. Si la réforme des quotes-parts constitue une partie essentielle de ce processus, la France estime nécessaire de n'occulter aucun sujet : réaligement et augmentation des quotes-parts, activation du Conseil ministériel, efficacité du Conseil d'administration, diversité du personnel et des dirigeants, amélioration du processus de prise de décision : tous ces points devront être abordés. S'agissant des quotes-parts, nous nous attacherons à participer activement aux travaux en cours dans le cadre de l'accord trouvé à Pittsburgh, qui prévoit un transfert de quote-part vers les pays émergents et en développement dynamiques de 5% des sur-représentés vers les sous-représentés, sans que la formule ne soit rouverte.