

ENJEUX DE LA PRÉSIDENTE FRANÇAISE DU G20

RAMON FERNANDEZ*

Présider le G20 et le G8 constitue une immense responsabilité pour la France : celle d'abord de conforter la place du G20 en tant que première enceinte de coopération économique et financière, celle aussi d'entretenir l'élan du sommet-fondateur de Washington de novembre 2008 où les pays du G20, traversant la plus grave crise économique et financière depuis la Seconde Guerre mondiale, ont décidé d'une stratégie coordonnée pour éviter l'effondrement du système financier et de l'économie mondiale.

Comme l'a évoqué le président de la République le 25 août 2010 devant la conférence des ambassadeurs, il s'agit de passer d'un G20 des « temps de crise », qui a bénéficié d'une impulsion politique sans précédent, à un G20 de coordination durable des politiques économiques capable de refonder la croissance mondiale sur des bases plus saines et plus solides, qui ne soit

pas pour autant un G20 de simple gestion.

Dans cette perspective, et tout en s'efforçant de mener à bien les travaux déjà lancés, la France souhaite élargir l'agenda du G20 à de nouveaux sujets en 2011, reflet des défis posés par la mondialisation et le poids grandissant des pays émergents. Elle souhaite notamment aborder le fonctionnement du système monétaire international, la volatilité excessive des prix des matières premières et la gouvernance mondiale.

LE G20 A MONTRÉ SA RÉACTIVITÉ ET SON EFFICACITÉ POUR LIMITER L'AMPLEUR DE LA CRISE

Le G20 a été créé en 1999 pour faciliter la concertation entre les

* Directeur général du Trésor et de la politique économique.

ministres de l'économie et les gouverneurs de banques centrales des pays développés (du G7) et des grandes économies émergentes. Les réunions étaient annuelles, peu médiatisées, favorables à des discussions informelles. La contrepartie de cette souplesse était l'absence d'engagements politiques forts pris par les États à l'occasion de ces réunions.

Sous l'impulsion de la France et dans des circonstances de tensions financières exceptionnelles, le G20 s'est transformé en novembre 2008 en véritable enceinte de coopération économique, réunissant au plus haut niveau les grandes économies du monde. À la suite du sommet-fondateur de Washington, les chefs d'État et de gouvernement se sont réunis régulièrement (à Londres en avril 2009, à Pittsburgh en septembre 2009, à Toronto en juin 2010) pour prendre des mesures coordonnées de soutien à l'économie mondiale :

- des plans de relance budgétaires massifs ont été adoptés pour soutenir l'économie mondiale (d'après le Fonds monétaire international - FMI -, l'effort budgétaire des pays du G20 a représenté environ 2 points de PIB en 2009 et en représenterait 1,6 en 2010) ;
- les principales banques centrales ont pris des mesures exceptionnelles de politique monétaire (injections de liquidités sur les marchés interbancaires, élargissement de la gamme d'actifs apportés en collatéral des prêts, programmes de rachat de titres pour soutenir la liquidité des marchés) ;
- les Pouvoirs publics ont décidé de plans d'aide au secteur bancaire en fonds propres et en liquidité pour

soutenir le financement de l'économie à travers les crédits aux entreprises et aux ménages ;

- les capacités d'intervention des institutions financières internationales, et notamment du FMI, de la Banque mondiale et des banques régionales de développement, ont été renforcées afin de stabiliser les pays confrontés à la crise et rétablir les flux internationaux de financements ;
- les États ont enfin écarté toute mesure protectionniste pour ne pas pénaliser le commerce international.

LE G20 S'EST ATTAQUÉ AUX RACINES DE LA CRISE

La crise économique et financière a une double origine : l'accumulation de déséquilibres macroéconomiques mondiaux et les défaillances de la régulation financière. La crise a été provoquée par l'accumulation de risques dans le secteur financier que la régulation et la supervision des activités financières n'ont pas su prévenir et qui ont conduit à une mauvaise tarification des risques. La crise a également pris racine dans l'existence de déséquilibres mondiaux, certains pays ayant accumulé de larges excédents des transactions courantes (en Chine, par exemple), d'autres de forts déficits (comme les États-Unis). Ces déséquilibres sont allés de pair avec l'endettement excessif des agents privés de certaines économies occidentales durant la phase d'expansion économique du début des années 2000 jusqu'à atteindre des niveaux qui n'étaient plus soutenables. Ce phéno-

mène a particulièrement touché les ménages américains.

L'action du G20 a donc consisté à :

- renforcer la coordination des politiques économiques à travers le « cadre pour une croissance forte, équilibrée et durable », visant à définir les engagements nationaux de politiques économiques susceptibles de réduire les déséquilibres macroéconomiques et renforcer la croissance mondiale ;
- renforcer la régulation du secteur financier sur de multiples aspects (rémunérations des opérateurs de marché, paradis fiscaux, régulation et capitalisation des banques, supervision des marchés financiers...), afin de corriger les incitations à une prise de risques excessive, lutter contre les comportements de moins-disant réglementaires et ne plus laisser de failles dans le système international de contrôle du secteur financier.

Dès le G20 de Washington de novembre 2008, au moment où le système financier était le plus vulnérable, les chefs d'État et de gouvernement se sont engagés « à renforcer nos régimes de régulation, notre contrôle prudentiel et notre gestion des risques ainsi qu'à garantir que tous les marchés, produits et acteurs financiers soient soumis à une régulation ou à une surveillance selon le cas ». Les résultats enregistrés depuis cette date sont incontestables :

- le champ du contrôle et de la surveillance financière est élargi à des acteurs (*hedge funds*, agences de notation), des produits financiers (dérivés de gré à gré dits OTC - *over-the-counter*) ou encore des comportements à risques (titrisation de crédits, incitations à la prise de risques dans

les politiques de rémunération) qui faisaient jusqu'ici l'objet de peu ou pas d'encadrement. Les modalités précises de ces contrôles sont en cours de discussion dans les différentes juridictions du G20, dans le respect de leurs procédures législatives. Le G20 s'attachera à vérifier que les engagements pris sont bien respectés ;

- les règles applicables au secteur financier ont été profondément refondées. Les principales places financières ont tout d'abord réformé l'architecture même de leur système de supervision, afin notamment d'intégrer un contrôle de nature macroprudentielle qui vise à détecter les risques dans l'ensemble du secteur financier, toutes catégories juridiques confondues. Les Européens sont allés très loin en ce sens en créant un Conseil européen du risque systémique, adossé à la Banque centrale européenne (BCE), et des autorités européennes de supervision chargées d'harmoniser les pratiques des superviseurs nationaux et de trancher les différends dans l'application des règles communes. En France, nous avons mis en place un superviseur commun aux banques et aux assurances, l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP). En complément de ces réformes de supervision, les règles applicables par ces autorités ont été révisées dans le but notamment de renforcer la résistance du secteur bancaire aux chocs (révision du cadre prudentiel de Bâle II) et réduire la procyclicité des normes - notamment comptables - qui ont catalysé les tensions financières pendant la crise ;
- enfin, le G20 s'est engagé à faire appliquer de façon universelle les normes de régulation financières

édictees, en luttant contre les juridictions non coopératives, à travers notamment une palette de mesures favorisant l'échange d'informations pour lutter contre la fraude et l'évasion fiscales. La France a été à l'avant-garde de ce processus en arrêtant en février 2010 la liste des 18 territoires non coopératifs (n'ayant pas conclu de convention fiscale avec la France), envers lesquels elle pourra prendre des mesures de rétorsion, et en contribuant à la mise en place de dispositifs poursuivant les mêmes objectifs dans le champ du blanchiment et des normes prudentielles.

Il reste encore du chemin à parcourir et il n'y a jamais rien d'acquis en matière de régulation financière, compte tenu de la rapidité avec laquelle de nouvelles pratiques financières à risques peuvent émerger. Mais le G20 a franchi des étapes importantes et trop souvent sous-estimées pour renforcer l'efficacité de la supervision et de la régulation financières.

De même, le G20 a fait preuve de sa réactivité et de son efficacité, puisque ses réponses coordonnées de politique économique ont permis de limiter l'ampleur de la crise. Les conséquences économiques ont été lourdes en termes de croissance, d'emploi et de dégradation des finances publiques. Mais son action concertée a permis d'amortir les chocs et de rétablir la confiance plus tôt que ne le prévoyaient les analystes.

Le G20 doit désormais passer l'épreuve de l'après-crise et montrer sa capacité à coordonner les stratégies de politique économique des grands pays, y compris dans un contexte de reprise où certains pourraient être tentés par le repli national et une coopération *a minima*. Il doit égale-

ment franchir une nouvelle étape en abordant des thèmes insuffisamment discutés, mais déterminants pour la croissance et la stabilité mondiale.

LE G20 DOIT D'ABORD CONFORTER SA PLACE DE PREMIÈRE ENCEINTE DE COOPÉRATION ÉCONOMIQUE INTERNATIONALE

La présidence coréenne du G20 en 2010 a engagé cette transition du G20 vers une enceinte permanente renforcée de coopération économique. Les attentes étaient particulièrement fortes en matière de pilotage macro-économique : les chefs d'État et de gouvernement ont travaillé à un premier plan d'action pour une croissance forte, équilibrée et durable, fondé sur des mesures nationales concrètes contribuant à la réduction des déséquilibres globaux. Ces mesures sont différenciées par pays. En particulier, les pays confrontés à des problèmes sérieux de finances publiques se sont engagés sur des mesures de consolidation budgétaire ambitieuses, tout en étant adaptées aux circonstances nationales. Pour leur part, les pays présentant des excédents importants de leur balance des paiements ont accepté de mettre en œuvre des réformes permettant un rééquilibrage progressif de leur modèle économique, dans un sens plus favorable aux leviers internes de la croissance. Le G20 a également travaillé activement à la réforme du FMI, en vue d'améliorer l'efficacité et la représentativité de sa gouvernance.

Enfin, des progrès majeurs ont été enregistrés sur le volet bancaire de l'agenda de régulation financière, avec un nouveau cadre prudentiel pour les banques dit « Bâle III ».

Au cours de ces travaux, la France a défendu une conception ambitieuse du cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée, ne se réduisant pas à une simple compilation de mesures nationales sans portée réelle pour l'économie mondiale. Elle a également plaidé pour la mise en œuvre pleine et entière de l'agenda de régulation financière, alors que certains partenaires étaient tentés par une approche sélective (c'est le cas notamment des règles d'encadrement des rémunérations dans le secteur financier où la France se démarque par une application stricte des règles définies au Conseil de stabilité financière - CSF). Elle a également rappelé avec constance que le renforcement de la stabilité financière ne doit pas se faire au détriment de la croissance : ainsi, le nouveau cadre prudentiel des banques ne doit pas pénaliser la croissance dans les économies comme la France où les agents économiques se financent davantage auprès des banques plutôt qu'en recourant aux marchés.

**LA FRANCE
PROPOSE AU G20
D'ENRICHIR SON AGENDA
DE TRAVAIL EN 2011
À DES PROBLÉMATIQUES
JUSQU'ICI PEU ABORDÉES**

L'agenda de la présidence française du G20 s'inscrit en partie dans la

continuité des travaux engagés sous présidence coréenne, s'agissant notamment du cadre pour une croissance forte, équilibrée et durable, de l'agenda de régulation financière et des projets de développement.

L'année 2010 aura été l'année du cadre pour une croissance forte, équilibrée et durable. La France propose de poursuivre cet exercice de surveillance macroéconomique en 2011, d'une part, en stabilisant ses modalités pratiques (préciser le rythme d'échange des prévisions et des stratégies économiques nationales) et, d'autre part, en affinant le contenu des mesures nationales permettant de réduire les déséquilibres mondiaux. Cette année du « cadre pour la croissance » doit permettre de structurer de façon pérenne l'action du G20 en matière de coordination des stratégies de politique macroéconomique.

En matière de régulation financière, la France entend poursuivre les chantiers déjà engagés et s'assurer de la bonne mise en œuvre, dans toutes les juridictions, de l'ensemble des règles décidées par le G20. La France s'attachera ainsi à veiller à ce que l'ensemble du secteur financier soit couvert par des règles adaptées et homogènes afin de prévenir la résurgence des comportements à risques échappant au contrôle des régulateurs. Il conviendra notamment d'enrichir le volet « marchés » de l'agenda de régulation financière qui s'est jusqu'ici concentré sur le volet « bancaire ». La France envisage notamment de promouvoir l'adoption de règles plus exigeantes en matière de transparence et d'intégrité des marchés, afin notamment de mieux encadrer le *trading*

à haute fréquence et le fonctionnement des *dark pools*. Les règles générales d'encadrement des produits dérivés pourraient utilement être étendues aux dérivés de matières premières.

La France entend également s'inscrire dans la continuité des travaux de la présidence coréenne en matière de développement. Elle soutient notamment trois axes d'action : le développement des infrastructures, celui du secteur privé et la sécurité alimentaire, ainsi que la mobilisation de sources innovantes de financement.

Comme l'a annoncé le président de la République à la fin du mois d'août 2010, la France souhaite également aborder en 2011 trois grands thèmes non évoqués à ce stade par le G20.

Le système monétaire international présente aujourd'hui un certain nombre de dysfonctionnements. La volatilité des flux de capitaux pénalise les échanges internationaux en particulier vers les pays émergents confrontés de façon régulière à des chocs de liquidité. L'absence de diversification des monnaies de réserve est également source de vulnérabilité pour l'économie mondiale, car elle pèse sur la balance courante des États-Unis, contribuant aux déséquilibres mondiaux. Enfin, les politiques de change ne font l'objet d'aucune discussion ou coordination, affaiblissant la capacité du G20 à orienter les stratégies de politique macroéconomique.

La France souhaite avant tout que le G20 établisse un diagnostic commun sur les causes et les conséquences des dysfonctionnements actuels du

système monétaire international. Différentes options de réforme sont envisageables pour asseoir le système monétaire international sur des règles plus solides. La concertation avec nos partenaires du G20 et le FMI sera particulièrement importante sur ce sujet sensible.

La présidence française du G20 entend également aborder la volatilité excessive des prix des matières premières. Les fortes fluctuations observées depuis 2007 sur les marchés de matières premières ont montré que la question de la volatilité excessive des prix des matières premières est un sujet central pour l'économie mondiale. Il recouvre trois enjeux :

- un enjeu de croissance économique : la volatilité des cours perturbe les capacités d'anticipation des acteurs économiques et peut ainsi pénaliser l'investissement et la croissance dans l'ensemble des secteurs dont la dépendance envers les matières premières est forte ;
- un enjeu de stabilité et de régulation financière : la financiarisation croissante des marchés de matières premières posant la question de la robustesse du cadre de régulation actuel ;
- un enjeu de sécurité alimentaire : la fluctuation des cours des matières premières affectant en effet tout particulièrement le pouvoir d'achat des consommateurs et le revenu des producteurs dans les pays en développement.

La fluctuation excessive des prix des matières premières n'est cependant pas un sujet traité aujourd'hui de manière cohérente et globale au niveau international. Le G20 s'est certes pour

la première fois penché sur cette question lors du sommet de Pittsburgh en septembre 2009 où l'engagement a été pris « d'améliorer la régulation, le fonctionnement et la transparence des marchés financiers et de matières premières ». Mais peu de mesures concrètes ont été prises à ce jour. C'est dans ce contexte que le président de la République a fait de la lutte contre la volatilité des prix des matières premières une priorité de la présidence française du G20 pour laquelle il souhaite une approche ambitieuse.

En matière de gouvernance mondiale, la présidence française cherchera tout d'abord à conforter la prééminence du G20 dans la gouvernance économique mondiale, mais également à enrichir son agenda de travail au traitement de problématiques, comme l'emploi, qui ne trouvent pas aujourd'hui de lieu d'impulsion politique cohérente au niveau international. La France organisera un G20 « Emploi » et un G20 « Agriculture ». Plus largement, la présidence française cherchera à développer les interconnexions entre organisations internationales (notamment la Banque mondiale, le FMI, l'Organisation de coopération et de développement économiques - OCDE -, l'Organisation internationale du travail - OIT -, l'Organisation mondiale du commerce - OMC), afin de développer des *corpus* de règles cohérentes et mieux partagées en matière économique, sociale et environnementale. L'année 2011 sera également marquée par le cinquantenaire de l'OCDE, qui sera l'occasion de valoriser son rôle de pépinière de groupes plus inclusifs (l'Agence internationale de l'énergie

- AIE -, le Groupe d'action financière - Gafi -, le Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements fiscaux...) permettant de développer des standards internationaux de bonne gouvernance.

La filière « Finances » jouera un rôle moteur dans la préparation du sommet du G20, compte tenu de la prédominance des sujets de nature économique et financière abordés. Trois réunions des ministres des finances et des gouverneurs de banques centrales seront ainsi organisées en 2011 pour préparer le sommet des chefs d'État et de gouvernement. Mais l'élargissement des sujets aux problématiques d'emploi, de lutte anticorruption ou de lutte contre la volatilité excessive des matières premières implique une concertation interministérielle très forte pour la présidence française du G20. La France s'attachera aussi à impliquer le plus possible ses partenaires européens, et notamment l'Allemagne, en veillant à définir des positions européennes communes en amont des réunions du G20. Nous veillerons enfin à consulter le plus possible les pays, les organisations internationales ou régionales non-membres du G20 afin d'asseoir la légitimité des décisions qui seront prises.

Le G20 est devenu une enceinte de gouvernance indispensable pour relever les défis de la mondialisation. Il a fait l'épreuve de son efficacité pour faire face à la crise et amortir les chocs. Il doit continuer à forger des stratégies communes de politique économique et de régulation entre pays développés et grandes économies émergentes, afin de prévenir les crises et améliorer de façon durable les

conditions de vie des populations. La France a l'honneur d'assurer la présidence du G20 en 2011. La Direction générale du Trésor, sous l'autorité de

Christine Lagarde, ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, se prépare activement à ce grand événement.