

Entretiens du Trésor : « Quel financement pour l'économie de demain ? »

Intervention de Ramon Fernandez, directeur général, DG trésor

Bercy, centre de conférence Pierre Mendès-France

Vendredi 13 décembre 2013

[Monsieur le Commissaire européen, cher Michel Barnier],

[Messieurs les gouverneurs, chers Mark Carney et Christian Noyer]

Mesdames, Messieurs,

Chers amis,

Je suis heureux de vous souhaiter la bienvenue pour cette 4ème édition des Entretiens du Trésor. Vous voir nombreux cette année encore me réjouit, car ces Entretiens sont pour nous un évènement précieux à plus d'un titre.

Lorsqu'en 2010 nous avons initié ce qui est désormais devenu une tradition, il s'agissait pour nous de nous ménager un espace de respiration et de réflexion, d'ouvrir les portes, pour dialoguer, échanger des idées, permettre la confrontation de points de vue différents sur des questions essentielles pour notre économie, pour notre pays.

Nous avons ainsi en 2010 débattu des enjeux de la relation entre l'Europe et la Chine. Puis, en 2011, dans le contexte de la présidence française du G20, nous avons demandé à nos invités de nous aider à « repenser le système monétaire international ». Enfin, l'an dernier, c'est la question de l'avenir de l'Europe et de la zone euro qui avait été au centre de nos discussions.

Tous ces thèmes sont à la fois dans l'actualité, une actualité durable, et structurants pour l'avenir. Ce sont des questions qui ne font pas nécessairement consensus, des questions où il faut chercher à distinguer des perspectives longues alors que le court terme accapare souvent l'essentiel de notre temps, le temps manque pour prendre le recul pourtant nécessaire à une action vraiment utile.

Cette année encore, nous avons la chance, pour nous aider dans cette recherche d'un diagnostic et de perspectives justes, de bénéficier des éclairages d'intervenants de tout premier plan.

Nous les croisons, les écoutons ou les lisons régulièrement et brûlons souvent de leur poser « nos » questions, de leur donner l'occasion d'engager ensemble une conversation.

Permettez-moi de les remercier bien chaleureusement d'avoir accepté eux aussi de prendre du temps pour y répondre et de leur dire à quel point nous sommes honorés de leur présence et, pour certains, de leur amicale fidélité.

*

Les Entretiens de cette année sont l'occasion de nous interroger sur une question fondamentale pour l'avenir de nos économies, qui relève des experts mais qui ne peut pas être

laissée aux seuls experts. Clémenceau nous aurait sans doute dit aujourd'hui de la finance ce qu'il disait de la guerre et des militaires. Il ne faut jamais rester en vase clos.

La crise dont nous sortons a des origines multiples, et non exclusivement financières. Mais il est clair que depuis l'été 2007 et particulièrement après la déflagration de la crise financière à l'automne 2008, la finance a été une source de préoccupation particulière, une ombre portée sur beaucoup des décisions prises, d'abord pour éviter que la récession ne dégénère en dépression, ensuite pour accompagner la reprise, enfin pour éviter qu'une telle crise ne se reproduise.

Ces préoccupations ont suscité beaucoup de réflexions rétrospectives. Que s'est-il passé ? Qu'aurait-il fallu faire ?

Elles ont aussi été un aiguillon pour engager de nombreux chantiers qui ont tous pour objectif de vérifier, d'une manière ou d'une autre, que la finance est bien mise au service de l'économie, et non l'inverse.

Le mandat a été donné dès 2008 : au premier sommet du G20, les chefs d'Etat se sont engagés à ce que tous les marchés, produits et acteurs financiers soient soumis à une régulation ou à une surveillance. Cinq années se sont écoulées. Sept sommets du G20 ont produit 25 pages de communiqués des chefs d'Etat sur le sujet (sans les annexes !). Pour quel résultat ?

Si vous lisez le document du Conseil de stabilité financière annexé aux conclusions du sommet de Saint-Petersbourg en septembre dernier, vous verrez que le chemin accompli est extrêmement substantiel. Mais qui le sait, qui en est convaincu ? Il nous a fallu écrire un « narrative » pour tenter une explication des progrès accomplis, dont Bale III n'est qu'un exemple.

Et est-ce suffisant ? Avons-nous raté quelque chose, cédé aux pressions, reculé devant l'obstacle ? ou au contraire sommes-nous allés trop loin, au risque de compromettre un financement efficace de l'économie ?

Ainsi, après plus de cinq ans, et alors que le plus gros de la crise est désormais derrière nous, l'heure est venue de faire un premier bilan.

Nous le ferons autour des trois tables rondes qui vont suivre, en commençant par nous interroger sur la portée du nouvel environnement réglementaire qui se met en place.

La nécessité d'une « re-régulation » était indiscutable.

Le Gouverneur Mark Carney, qui préside le Conseil de stabilité financière, et nous fait l'honneur d'être parmi nous ce matin, est en quelque sorte le grand architecte de ces travaux. Nous aimons parfois dire en France que le FSB est le précurseur d'une Organisation mondiale de la finance. Mark Carney sait mieux que personne la somme d'effort qu'il y a derrière tous ces chantiers aussi essentiels qu'incroyablement techniques.

Il est, avec quelques autres, dont Michel Barnier qui a été le maître d'œuvre qui en a assuré l'exécution pour l'ensemble de l'Union européenne, l'un des mieux placés pour tenter de faire un premier bilan de ce qui a été fait et de ce qu'il reste encore à faire sous l'œil vigilant et, peut-être critique des autres participants.

Car au-delà du bilan, il s'agit aussi de s'interroger sur l'impact de ce que nous avons entrepris : le secteur financier est-il désormais effectivement plus sûr ? Et d'ailleurs, quel secteur financier avons-nous redessiné ? Ce sera l'objet de la 1ère table ronde.

La deuxième table ronde abordera une question peut-être plus fondamentale encore. Tous nos efforts de « re-régulation » ont été coordonnés au niveau mondial.

Cette coordination repose sur un postulat et sur une conviction.

Le postulat que dans un monde « globalisé », les régulations doivent être homogènes et coordonnées au risque sinon d'être « arbitrées » et de devenir elles-mêmes une source de fragilité, voire de nouveaux risques. Une pensée pour ce qu'il est convenu d'appeler le shadow banking.

Une conviction, aussi, la conviction qu'un monde ouvert est effectivement une chance et une opportunité pour tous.

Or la crise a été marquée par une forte interdépendance, les problèmes des uns devenant souvent les problèmes de tous. Elle a aussi été marquée par un mouvement de « déglobalisation » voire, au sein de la zone euro, par une fragmentation qui met en cause la notion même de zone monétaire et rend si urgente la réalisation d'une union bancaire. Une fragmentation qui peut aussi concerner les économies émergentes qui sont partie prenantes à l'élaboration de ce nouveau cadre mondial de régulation mais qui ont parfois le sentiment de ne pas avoir suffisamment voie au chapitre.

Le monde de demain sera-t-il spontanément un monde ouvert ou fermé ? Quel niveau d'intégration devons-nous rechercher et quels chemins emprunter pour y parvenir ? Ce sera l'objet de la 2ème table ronde.

Enfin, la troisième question à laquelle nous sommes confrontés, beaucoup plus pratique, touche au financement de nos entreprises. Elle repose sur un constat enthousiasmant et une interrogation perplexe.

Un constant enthousiasmant et optimiste au sens où Churchill pouvait l'entendre lorsqu'il remarquait qu'« un pessimiste voit la difficulté dans chaque opportunité, un optimiste voit l'opportunité dans chaque difficulté. »

En effet, à l'issue de ces années de crise et en réponse aux évolutions que je viens d'évoquer, un processus d'adaptation est en cours. Cette adaptation volontaire ou subie se traduit concrètement par de nombreuses initiatives qui viennent renouveler la manière dont les entreprises se financent.

C'est enthousiasmant. Mais aussi une interrogation perplexe car si certaines de ces initiatives vont changer substantiellement le paysage du financement des entreprises, d'autres pourront nous sembler demain avoir été des gadgets inutiles et d'autres encore des idées qui ont eu leur pertinence mais sont devenues dangereuses. Or aujourd'hui, nous sommes bien en peine de discerner clairement entre ces trois catégories.

Interrogation enfin car nous ne maîtrisons pas vraiment les conséquences des changements qui sont en train de s'opérer. Or, si les évolutions structurelles qui sont engagées vont remettre en question notre modèle de financement, elles pourraient aussi, en changeant la manière dont

les entreprises se financent, toucher plus largement la manière dont les entreprises se développent, s'adaptent, dans des environnements où l'accès au financement sera un avantage compétitif déterminant.

Chacune des trois tables rondes sera introduite par un exposé qui nous aidera à porter un regard neuf sur ces problématiques ; après quoi s'engagera entre les intervenants une discussion que nous espérons franche et ouverte, pour qu'à l'issue de cette matinée nous ayons de nouvelles pistes de réponse qui nous aident à progresser dans la mise en œuvre des décisions prises, et dans l'identification des décisions qui restent à prendre.

Enfin, je remercie par avance le Ministre Pierre Moscovici qui nous fera l'honneur de bien vouloir conclure ces Entretiens et qui, j'en suis certain, nous fixera un cap précis pour cette navigation au long cours.

J'ai maintenant le plaisir d'accueillir Michel Barnier, qui va sur toutes ces questions nous livrer les réflexions qu'il tire de sa longue expérience au service de l'Europe, et tout particulièrement de ces bientôt cinq années de travail intensif, passées à piloter ces chantiers, qui sont souvent des chantiers de nuit, comme nous l'avons vu cette semaine, comme nous le verrons de nouveau la semaine prochaine au moment de conclure, il le faut, la construction d'un nouveau pilier de l'union bancaire européenne.

Monsieur le Commissaire, merci d'être parmi nous, je vous cède le pupitre, et je vous souhaite à tous d'excellents Entretiens du Trésor.

Seul le prononcé fait foi