



# **Comité monétaire et financier international**

Trente-septième réunion  
20–21 avril 2018

Déclaration No. 37-22(F)

**Déclaration de M. Le Maire  
France**



**COMITE MONETAIRE ET FINANCIER INTERNATIONAL**  
**Discours du Ministre de l'Economie et des Finances – avril 2018**

---

Après une nette accélération en 2017, l'activité économique mondiale devrait rester dynamique en 2018. La perspective d'une croissance économique mondiale forte, durable, équilibrée et inclusive doit donc être entretenue par une attention particulière aux risques de moyen et long terme ayant émergé ou s'étant maintenus dans la période récente. Loin des tentations de l'unilatéralisme ou du protectionnisme, ces risques appellent un renforcement toujours plus urgent de la coopération multilatérale.

**I. La croissance économique mondiale reste dynamique, mais à moyen et long termes plusieurs facteurs de risque sur l'économie mondiale persistent et de nouvelles incertitudes émergent.**

1.1 La croissance mondiale est toujours soutenue.

**Après avoir nettement accéléré en 2017 (+3,8 %), l'activité mondiale**, portée à la fois par les économies avancées et émergentes, **devrait maintenir un rythme de croissance similaire** en 2018 et 2019 (+3,9 % les deux années).

Aux États-Unis, l'activité accélérerait sous l'effet de la mise en place de mesures budgétaires expansionnistes (réforme fiscale et accord budgétaire au Congrès conduisant à accroître les dépenses). En revanche, la croissance diminuerait au Japon, tout en restant soutenue par l'essor des exportations et de la demande intérieure, ainsi qu'au Royaume-Uni, pénalisée par les incertitudes liées au *Brexit*.

**La reprise devrait se poursuivre à un rythme soutenu en zone euro.** La croissance devrait être portée par le dynamisme de la demande intérieure, dans un contexte de regain de confiance des ménages et des entreprises, et par le dynamisme de la demande mondiale. La croissance devrait rester dynamique avec un léger recul en Espagne, mais une situation stable en Allemagne et en Italie. En France, la reprise entamée en 2017 devrait se confirmer en 2018 et 2019 : après avoir atteint 2,0 % en 2017, la croissance s'établirait à nouveau à 2,0 % en 2018 puis 1,9 % en 2019. Cette croissance devrait être portée par : la poursuite de la reprise en zone euro et l'accélération de la demande mondiale ; l'investissement des entreprises, qui restera particulièrement dynamique en 2018, à + 4,4 % ; le dynamisme du pouvoir d'achat des ménages.

Dans les principales économies émergentes, la croissance devrait augmenter fortement au Brésil et dans une moindre mesure en Inde, rester globalement stable en Russie et diminuer de manière marquée en Turquie. La Chine, quant à elle, devrait connaître un ralentissement graduel, sous l'effet d'une réduction progressive du stimulus monétaire et budgétaire.

**La croissance mondiale devrait rester riche en échanges commerciaux.** Le commerce mondial a fortement accéléré en 2017 pour atteindre une croissance de +5,3 %, après deux années de croissance modérée autour de +2,0 %. Il devrait rester dynamique en 2018 et 2019 (respectivement +5,1 % et +4,7 %), bien qu'en léger ralentissement.

1.2 En dépit de cette dynamique, des risques économiques continuent de peser sur les perspectives de croissance de l'économie mondiale à moyen et long termes.

Les perspectives mondiales sont exposées à de multiples aléas :

**Les mesures protectionnistes pourraient peser fortement sur les échanges.** En particulier, la mise en place par les États-Unis de droits de douanes de 25 % sur les importations d'acier et de 10 % sur celles d'aluminium, comme annoncé par le Président Trump début mars, pourrait entraîner des réactions en chaîne de ses partenaires avec un risque d'escalade important.

La littérature économique suggère qu'une hausse de dix points des tarifs douaniers dans le monde pourrait entraîner une réduction du PIB mondial allant jusqu'à 5% à 10% à long terme.

**L'orientation de certaines politiques économiques reste incertaine :** aux États-Unis (sur la trajectoire des finances publiques, la soutenabilité de la dette, le rythme de la hausse des taux de la Fed si des signes de surchauffe de l'économie venaient à se présenter), en Italie (à l'issue du vote de mars), en Chine (sur l'ampleur des mesures de soutien des autorités chinoises).

**L'ampleur des effets du *Brexit* reste encore incertaine,** en raison de nombreux facteurs : le déroulement des négociations ne permet pas encore d'anticiper clairement la probabilité et l'éventuel contenu d'un accord final avec l'Union européenne.

**Les économies émergentes restent exposées à des aléas majeurs.** Les déséquilibres financiers et budgétaires en Chine pourraient contribuer à un ralentissement plus brutal qu'anticipé. Les pays émergents sont également vulnérables à une remontée plus rapide qu'attendue des taux de la Fed, pouvant entraîner des sorties importantes de capitaux, tandis que les incertitudes politiques et géopolitiques constituent également un aléa négatif.

**Enfin, les risques financiers demeurent élevés au regard des indicateurs de *price-to-earning ratio*.** Il y a un risque de surévaluation des actifs aux États-Unis, et il est possible que ce soit également le cas, dans une moindre mesure, en Europe, malgré la correction observée début février. De plus, après une période caractérisée par des taux historiquement bas ayant conduit à des prises de risques plus élevées, une remontée plus rapide qu'anticipé des taux d'intérêt pourrait entraîner des tensions sur les marchés.

1.3 Si plusieurs facteurs non-économiques génèrent des inquiétudes, l'innovation technologique et financière est également source d'importantes opportunités de croissance.

**Les risques politiques et géopolitiques demeurent élevés.** Les tensions entre les États-Unis et la Chine ont pris un tour préoccupant pour le commerce mondial avec l'adoption de nouveaux tarifs douaniers. La situation du Venezuela demeure marquée par une crise économique et financière importante, tandis que le Proche-Orient reste en proie à une profonde instabilité et à des conflits prolongés.

**Le terrorisme reste une menace de premier ordre en Europe et dans de nombreuses régions du monde.** La mobilisation internationale contre ce fléau et en particulier contre son financement doit être maintenue. Nous devons renforcer notre coopération en la matière, c'est notamment le but de la Conférence du Paris des 25 et 26 avril 2018, mais aussi progresser sur les causes profondes de mal. Le développement doit devenir un outil au service de cette cause.

**De nombreux autres facteurs de risque émergent.** Face à la multiplication des attaques informatiques visant les entreprises et les Etats, la cybersécurité devient une préoccupation croissante. Par ailleurs, les conséquences du réchauffement climatique font peser d'importantes menaces sur l'ordre mondial : les catastrophes naturelles de grande ampleur se multiplient et les tensions géopolitiques risquent de s'accroître dans la gestion des ressources naturelles.

**Ces facteurs d'incertitudes ne doivent pour autant pas occulter le champ d'opportunité ouvert par les innovations technologiques et financières.** Si l'impact sur l'emploi des nouvelles technologies (automatisation, intelligence artificielle) et des nouveaux usages qui en découlent (économie du partage, plateforme de services) est difficile à mesurer, ils appellent les Etats à réformer le fonctionnement du marché du travail, des systèmes fiscaux, des mécanismes de formation, de sécurité sociale, ou encore les règles de concurrence. La France soutient particulièrement les travaux en cours dans ces domaines au G20 comme à l'OCDE. En matière d'innovation financière, l'émergence des crypto-actifs implique une coordination multilatérale accrue, à la fois pour valoriser le potentiel de cette innovation et de sa technologie sous-jacente, mais aussi pour limiter et encadrer les risques en matière de stabilité financière, de blanchiment d'argent, de financement du terrorisme, de manipulation de marché et de protection du consommateur.

**II. Face au renforcement de ces risques, il apparaît essentiel de consolider le système financier international, avec le FMI au centre de l'édifice, et de répondre aux enjeux globaux par le multilatéralisme.**

2.1 La consolidation du système financier international et la coordination des politiques macroéconomiques doivent rester des priorités pour les Etats membres du FMI et du G20.

**L'architecture financière doit poursuivre sa consolidation autour du FMI, qui doit en être la pièce centrale.** La 15<sup>ème</sup> revue des quotes-parts du FMI devra permettre d'aboutir à un FMI fort, suffisamment doté, placé au centre du filet de sécurité financière internationale (GFSN) et muni des instruments nécessaires pour faire face aux nouveaux défis financiers et macroéconomiques mondiaux. Il s'agira aussi de suivre la mise en œuvre des Principes de financement soutenable du G20 et d'assurer les conditions de financement soutenable dans les pays en développement par une mobilisation des ressources domestiques et un bon usage des ressources publiques. En outre, la volatilité des flux de capitaux devra faire l'objet d'une surveillance particulière dans le contexte de normalisation des politiques monétaires dans les pays avancés. Enfin, la réflexion sur la bonne articulation entre institutions financières internationales se poursuit.

**La coordination des politiques macroéconomiques mondiales doit être renforcée afin d'assurer une croissance forte, durable, inclusive et équilibrée.** Elle doit donc rester une priorité des agendas des instances multilatérales afin, notamment, de résorber les déséquilibres macroéconomiques excessifs. En outre, cette coordination est indispensable pour saisir toutes les opportunités de croissance liées au numérique et pour faire face aux changements radicaux qui les accompagnent.

**La finalisation du cycle de régulation lancé après la crise de 2008 ne doit pas se traduire par une diminution de l'attention portée à la stabilité sur les marchés et doit permettre de traiter les risques émergents, tout en accompagnant la reprise économique.** La finalisation des réformes se poursuit en particulier dans quatre domaines : renforcer la résilience des institutions financières, faire face au défi du « trop grand pour faire faillite », rendre les marchés de dérivés plus sûrs et transformer la finance parallèle (*shadow banking*) en finance de marché résiliente. En parallèle, il s'agit de travailler sur la thématique de la cybersécurité dans le secteur financier ou encore de répondre à l'enjeu du phénomène de retrait des banques des activités de correspondance bancaires (*derisking*). L'enjeu sera en somme d'articuler la poursuite d'un objectif de stabilité et de sécurité du secteur financier garant d'une croissance soutenable sur le long terme et le soutien à l'activité économique.

## 2.2 La meilleure réponse aux enjeux globaux passe par le multilatéralisme.

**Le multilatéralisme offre les outils nécessaires pour faire face aux enjeux actuels en matière de lutte contre le financement du terrorisme, d'intégrité financière, de fiscalité internationale ; de gestion de la dette souveraine, de climat et de commerce. La France renouvelle son attachement à ce mode de gouvernance de la mondialisation.**

**Nous devons accentuer nos efforts pour l'intégrité financière. Cela passe d'abord par une lutte collective accrue contre le financement du terrorisme.** Le renforcement du groupe d'action financière (GAFI) actuellement en cours doit permettre d'accroître sa visibilité et sa capacité d'attraction vis-à-vis des organismes régionaux du même type.

**Le combat contre la corruption ne saurait être pleinement efficace sans une coopération accrue au niveau multilatéral.** La France souhaite voir l'ensemble des grands pays émergents rejoindre la convention de l'OCDE sur la lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans les transactions financières. Le FMI a également un rôle en la matière et le renforcement de la prise en compte de la lutte contre la corruption dans les activités du FMI est à saluer.

**L'augmentation rapide et soutenue de la dette des pays en développement et le manque de pratiques de financement transparentes et soutenables appellent à renforcer la coordination internationale.** Cet impératif passe notamment par la réaffirmation du rôle du Club de Paris comme principal forum international de restructuration des dettes bilatérales officielles, et son extension aux créanciers émergents, ainsi que l'instauration et la mise en œuvre de principes de transparence et de financement soutenable par les acteurs publics comme privés.

**Tentation du *dumping* fiscal, lutte contre les paradis fiscaux, juste taxation des entreprises du numérique : les défis actuels liés à la fiscalité internationale doivent trouver rapidement des réponses multilatérales convaincantes.** Le risque de moins-disant fiscal en matière de fiscalité des entreprises nous apparaît comme réel et menaçant les revenus publics. Une réponse coordonnée est nécessaire. En matière de fiscalité du numérique, la France encourage les membres du G20, sur la base des travaux publiés en mars 2018 par l'OCDE, à poursuivre un dialogue constructif pour aboutir avant 2020 à des solutions de long terme, cohérentes et ambitieuses. Dans l'intervalle et face à l'urgence de la situation, la France soutient pleinement les propositions intérimaires de la Commission européenne pour trouver une solution rapide et efficace à court terme, signe de notre détermination à mettre en place un système fiscal plus juste pour tous.

**En matière de climat, l'élan donné par l'Accord de Paris doit être conservé.** Il est impératif de maintenir la dynamique multilatérale sur ce sujet essentiel pour l'avenir de la planète. La France salue la mobilisation des institutions financières internationales en ce sens, et les appelle à poursuivre leurs efforts.

**Enfin, la France reste attachée à un commerce ouvert. Il est toutefois plus que jamais indispensable que la concurrence soit équitable et que des règles communes soient respectées par tous les acteurs.** Le principe de réciprocité doit ainsi prévaloir en matière d'investissements internationaux. La France soutient donc un renforcement des disciplines collectives et de l'efficacité du système commercial multilatéral, avec en son centre l'Organisation Mondiale du Commerce.

**Conclusion - La France s'inscrit concrètement dans cette dynamique en mettant en œuvre un programme ambitieux de réformes tout en poursuivant son engagement pour le multilatéralisme.**

**Depuis l'élection d'Emmanuel Macron à la présidence de la République, le nouveau Gouvernement œuvre à la transformation rapide et profonde du modèle économique français.** Les grands chantiers ouverts sous l'autorité du Premier ministre doivent permettre à la France de renouer avec une croissance plus dynamique, d'accélérer la création d'emploi et de renforcer la soutenabilité des finances publiques. Loin de repousser les réformes à la faveur de l'embellie économique mondiale, le Gouvernement entend saisir cette fenêtre d'opportunité pour aller vite et loin.

**Si la France doit accomplir sa transformation économique, elle souhaite également renforcer et approfondir la zone euro.** L'intégration de la zone euro a connu des avancées considérables, mais elle reste incomplète. Elle doit être poursuivie pour renforcer encore sa résilience face aux chocs et favoriser la convergence en son sein.

**La croissance est forte. Nous devons en tirer parti et mettre en œuvre des réformes difficiles - tant en France que dans la zone euro : cela est essentiel pour notre prospérité à long terme.**

**Enfin, la France poursuivra son engagement en faveur du multilatéralisme, comme l'a rappelé le président de la République dans son discours de Davos.** Elle soutiendra ses valeurs et ses convictions dans toutes les enceintes de la coopération multilatérale. Elle considère la mondialisation comme une chance, mais ce processus doit être régulé. La lutte contre le changement climatique en est un exemple. La question d'une juste taxation du numérique en est une autre. C'est précisément le sens du soutien et de la détermination de la France à trouver une solution pour taxer plus justement les entreprises du numérique au niveau européen.