Le Cercle des économistes

À la recherche de la nouvelle croissance

In Search of New Growth

Aix Le Cercle des économistes
Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence

Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence

2010

Remerciements

Le Cercle des économistes remercie pour leur collaboration et leur soutien aux Rencontres économiques d'Aix-en-Provence 2010

L'Institut d'Études Politiques d'Aix-en-Provence,
La Faculté de Droit et de Science Politique-Université Paul Cézanne Aix-Marseille III
La Mairie d'Aix-en-Provence,
La Communauté du Pays d'Aix,
Le Festival d'Aix-en-Provence.

Alstom Transports ; AREVA ; BNP Paribas Assurance ; Caisse des Dépôts ; CIC Lyonnaise de Banque ; CM-CIC Securities ; CNP Assurances ; Dexia ; EDF ; France Telecom Orange ;GDF SUEZ ; Groupama ; La Poste ; Lafarge ; Le Leem ; LowendalMasaï; Macquarie; McKinsey ; Nexity ; NYSE Euronext ; Pfizer ; PricewaterhouseCoopers ; Qualis ; Rise Conseil ; Saint Gobain ; SAP ; SNCF ; Total.

Ainsi que

Davis Polk ; Gide Loyrette Nouel ; JeantetAssociés ; HSBC Assurances ; Korian ; LaSer ; NQI ; Radio Classique ; Turenne Capital ; Vae Solis

Et

Nicolas Barré (*Les Echos*) ; Nicolas Beytout (*Les Echos*) ; Hedwige Chevrillon (*BFM Radio*) ; Jean-Marie Colombani (*Slate.com*) ; Luc Évrard (*Europe 1*) ; Peggy Hollinger (*Financial Times*) ; Erik Izraelewicz (*La Tribune*) ; Sylvie Kauffmann (*Le Monde*) ; Eric Le Boucher (*Enjeux Les Echos*) ; Gilles Leclerc (*Public Sénat*) ; Philippe Mabille (*La Tribune*) ; Christian Menanteau (*RTL*) ; Nicolas Pierron (*Radio Classique*) ; Dominique Rousset (*France Culture*) ; Jean-Marc Sylvestre (*TF1/LCI*) ; Frédéric Taddéi (*France 3*) ; Yves Thréard (*Le Figaro*) ; Jean-Marc Vittori (*Les Echos*)

Les Amis du Cercle des économistes, Marie Castaing et son équipe,
Hélène Clément, Anne Raffaelli et Victoria Thompson pour le suivi éditorial,
Didier Guilland, Boréal pour les enregistrements audio et vidéo,
Jake Keyes et Ubiqus pour les transcriptions,
Mathilde Delahaye pour les graphiques,
Éditam pour la mise en page.

© Le Cercle des économistes, 2010
104 rue du Faubourg Saint-Honoré, 75008 PARIS
www.cercledeseconomistes.asso.fr

En application de la loi du 11 mars 1957, il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement le présent ouvrage sans autorisationdu Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), 20 rue des Grands-Augustins, 75006 Paris.

Sommaire

Avant-propos . . . . . J.-H. Lorenzi 9

Introduction

Cinéma et entreprise . . . . . L. Besson 11

Ouverture

La croissance au cours des deux derniers siècles, ruptures ou continuité ?

La croissance : quelles lignes de force à la lumière de la crise ? . . Ch. de Boissieu 18

Où nous situons-nous dans le cycle long ? . . . . . Ch. Stoffaës 24

Un grand plan d'investissement . . . . . A. Juppé 28

L'Histoire peut-elle fournir des solutions à la crise ? . . . . M. Lévy-Leboyer 33

L'Occident et la compétition multipolaire . . . . . H. Védrine 39

The Need for World Governance . . . . . M. Ibrahim 43

Les PME et la croissance . . . . . Y. Costes 46

I. Les années à venir, croissance ou décroissance ?

Quelles nouvelles formes de croissance pouvons-nous susciter ? . . . . . J.-M. Chevalier 50

Growth and Decline for the Years to Come . . . . . R. de Rato Figaredo 54

Are we Going to be the Titanic of the Global Economy ? . . . . . J. M. Figueres 61

L'énergie, secteur de croissance et de compétitivité . . . . . A. Lauvergeon 64

L'avenir du train . . . . . Ph. Mellier 66

Un fonds stratégique d'investissement peut-il et doit-il infléchir la structure de la croissance ? . . . . . G. Michel 69

A Way to Square the Policy Circle . . . . . L. Tyson 72

II. Les années à venir, conflit ou coopération ?

Que nous annonce le monde qui vient ? . . . . . J. Mistral 78

Zone euro : priorité aux problèmes institutionnels . . . . . J.-D. Lafay 83

Les trois bienfaits de la crise . . . . . R. Lavagna 89

A World on Fire . . . . . A. Chua 91

Le droit et la coopération à venir . . . . . S. Breyer 94

What are the Energy Ways to the Future? . . . . . B. Judge 99

C'est le bouquet ! . . . . . Ch. de Margerie 103

La Chine d'une Exposition universelle à l'autre . . . . . MA She 106

Setting the Problems of Global Future Growth . . . . . Y. Okamoto 108

« Tâtons les pierres pour traverser la rivière » . . . . . A. Chieng 112

Débat

La nouvelle croissance . . . . . J. Attali et Ph. Trainar 115
Décliner la nouvelle croissance : entre marchés et économistes Ph. Trainar 128

III. Comment l'Europe va-t-elle sortir de la stagnation ?

L'Europe à la traîne de la reprise mondiale ? . . . . . A. Bénassy-Quéré 136
Sauver le tissu industriel européen . . . . . L. Gallois 138
Transition vers *un new deal* européen . . . . . Ph. Herzog 142
Pour une stratégie de croissance de l'Union européenne . . . M. Dauderstädt 146
The Tricky Issue of Fiscal Policy Rules in Europe . . . . . M. Dabrowski 150
Le droit aurait-il une place dans la « nouvelle croissance » ? . . . . . L. Donnedieu de Vabres 152
About the Current Euro Zone Crisis . . . . . J. Kay 159

IV. Institutions, confiance et croissance

Qualité des institutions et diversité des trajectoires de croissance . . . . . P. Jacquet 164
L'impossible coordination des stratégies de croissance en Europe : une affaire d'hétérogénéité institutionnelle . . . . . J.-P. Pollin 169
Les trois rôles de l'État : investisseur, régulateur et redistributeur . . . . . Ph. Aghion 177
Institutions et croissance économique : le cas de la République dominicaine . . . . . J. T. Montas 180
Comment sortir du piège de la pauvreté ? . . . . . S. M. O. Boubacar 184
Réformer les institutions pour plus d'égalité et d'équité . . . . . Y. Sabeg 191
Tax Hikes are Good, Cutbacks are Bad . . . . . B. Rothstein 193
Des caractéristiques institutionnelles pour favoriser la croissance ? . . . . . G. Terrier 196
L'Apiculteur et l'État, conte béninois . . . . . L. Zinsou 201
Le modèle chinois : trente ans de pragmatisme . . . . . Yan Lan 204

V. Les pays développés peuvent-ils rester leaders de l'innovation ?

Le club des pays innovateurs a déjà débordé l'OCDE . . . . . L. Fontagné 208
Can Developed Countries Remain the Leaders in Innovation? . . . R. Koopman 216
Il est minuit moins quelques secondes . . . . . L. Apotheker 220
Innovation by Design and not by Default . . . . . D. Puri 224
How to Create an "Innovation Ecosystem" . . . . . J. W. Thomson 228
Favoriser la diffusion de l'innovation . . . . . P.-A. de Chalendar 231
Les pays développés ne resteront pas leaders de l'innovation . . . Ch. Lajoux 234
Reprendre l'initiative . . . . . D. Lombard 238
The Innovation Race is Going into Overdrive . . . . . R. Obermann 241

VI. Quelles nouvelles formes de financement pour une nouvelle croissance ?

Les effets nocifs des nouvelles régulations prudentielles sur la croissance : attention aux illusions d'optique . . . . . A. Cartapanis 246

Quels financements substituer au crédit immobilier . . . . . A. Brender 250

Créer un fonds vert européen . . . . . M. Aglietta 253

Le *New Deal* des PPP 2.0 au service de la croissance . . . . . B. Angles 257

The Role of Development Banks for Growth in Emerging Economies . . . . . L. Coutinho 263

Attention aux effets secondaires des nouvelles normes . . . . . J.-H. David 267

For an Incentive-Based Economy . . . . . M. bin Essa Al-Khalifa 270

L'expérience brésilienne . . . . . J. Levy 272

Believe in the Next Generation! . . . . . T. H. Matthews 275

Investing in Infrastructures . . . . . H. Watanabe 279

Débat

Quelle nouvelle croissance ? . . . . . H. de Castries et P. Artus 283

La croissance durable est-elle compatible avec une économie de « qualité ? » . . . . . P. Artus 293

VII. Le monde après Copenhague

Les économies de l'innovation dans le monde post-Copenhague . . . . . Ch. Saint-Etienne 304

Articuler stratégie et justice dans les négociations climatiques internationales . . . . . A. Trannoy 309

L'obscurantisme augmente . . . . . E. Orsenna 314

Ne pas confondre débat scientifique et débat médiatique . . . . . É. Bard 316

Climate Change Dilemmas for Europe . . . . . U. Luterbacher 319

L'après-Copenhague : une opportunité aussi pour l'Europe . . . . . P. Gadonneix 329

Le développement durable crée une nouvelle éthique . . . . . S. Villepelet 333

From B.D.C. to A.C. . . . . . J. M. Figueres 337

Agir efficacement avant les effets irréversibles d'une crise climatique . . . . . B. Bensasson 340

VIII. La France est-elle préparée à une nouvelle croissance ?

La France est condamnée à accroître son potentiel de croissance . . . . . L. Boone 344

Investir d'un côté, acheter des rentes de l'autre : une voie fermée . . . . . É. Cohen 350

L'emploi en France après la crise . . . . . M. Durand 354

L'argent est là ! . . . . . A. Lévy-Lang 358

Renforcer la productivité des services pour développer la croissance en France . . . . . E. Labaye 360
Quel est le rôle du FSI dans le financement de la croissance ? . . . P. Barbizet 363
Le social pour sortir de la crise ? . . . . . Y. Barou 366
Encourager les liens intergénérationnels . . . . . J.-P. Wiedmer 373
La « bien-traitance », source d'emplois . . . . . R.-M. Van Lerberghe 375

IX. Les nouveaux business modèles

Opportunités de développement . . . . . A. Perrot 382
Les nouveaux business modèles des industries culturelles : incertitudes et hésitations . . . . . F. Benhamou 385
La gratuité n'existe pas . . . . . P. Raoul-Duval 390
Internet : de l'adolescence à l'âge adulte . . . . . C. d'Asaro Biondo 393
Trois nouveaux *business models* . . . . . Ph. Bourguignon 396
Comment survivre aux nouveaux *business models* ? . . . . . F. Dangeard 399
Le consulting *new age* . . . . . P. Lasry 404
Innover n'est pas inventer . . . . . E. Le Boulch 407

X. Jusqu'où les limites d'un monde numérique ?

Les limites d'un monde numérique . . . . . D. Roux 416
La révolution numérique : faux dangers, véritables opportunités . . . . . D. Thesmar 418
Le paradoxe du physicien . . . . . J. Therme 423
Du numérique au cinéma . . . . . Ch. Guillon 426
Les mutations numériques à La Poste . . . . . J.-P. Bailly 430
Les banques et le numérique . . . . . R. Weber 433
The Limits of the Digital World . . . . . S. Pitroda 436
Le temps de la valorisation est venu . . . . . M. Combes 439
L'économie pollen : croissance ou métamorphose ? . . . . . Ph. Lemoine 443

Débat

Peut-on parler de sortie de crise ? . . . . . Ch. Lagarde, St. Green et O. Pastré 446
La crise financière : l'échec du G20 . . . . . O. Pastré 457

XI. La finance mondiale, avons-nous changé quelque chose ?

Le débat est ouvert . . . . . B. Jacquillat 464
Après les antipyrétiques et les antidépresseurs, voici venir les anti-arythmiques . . . . . C. Lubochinsky 467
Improvement of Financial Plumbing won't be Enough . . . . . A. Shleifer 472
Structural Changes are Required . . . . . R. Al Maraj 476

Après le temps des mesures d'urgence,
le temps de la régulation ..... M. Barnier 478
Intégrité, stabilité et liquidité des marchés
d'actions de la zone euro ..... D. Cerutti 482
Pour un pari moins pessimiste ..... H.-H. Kotz 486
Nous n'avons rien changé à la finance mondiale ..... É. Lombard 489
Une crise de la régulation… et du marché ..... P. Mariani 495
Contrôler sans casser ..... Ch. Noyer 498
Solvabilité II fragilise les perspectives de sortie de crise ..... J. Azéma 501

XII. Le monde d'après-crise : nouvelles tensions, nouveaux ressorts, nouvelles régulations

Redonner du sens au progrès ..... J.-M. Charpin 506
After the Great Recession:
Three Principles for the Next Economy ..... R. B. Reich 510
New Shifts and Challenges ..... D. Barton 513
La fin du *deal* entre les cigales et les fourmis ..... M. Cicurel 517
Le ciment et les émergents ..... B. Lafont 521
Tout ira bien en 2025 ! ..... A. de Romanet 524
The « Green Growth Paradigm » ..... S. J. Kim 529

XIII. L'économie monde, les défis de la coordination

Is G20 Economic Coordination already Passé*?* ..... J. Pisani-Ferry 534
Les nouveaux défis du G20 ..... B. Cœuré 540
Comment noter le G20 ? ..... P. Lamy 543
Reflections on the 2008-09 Financial Crisis ..... R. Mohan 547
Coordination, a Challenge for Europe ..... M. Monti 551
The G20 Process, a Permanent International Organisation? ..... Y. C. Park 554
Not One but Three Crises ..... S. Pinheiro Guimaraes 557
From the Frying Pan into the Fire? ..... N. Roubini 559
Des réformes structurelles majeures sont nécessaires,
au niveau européen et au niveau mondial ..... J.-Cl. Trichet 564

Déclaration finale 569
Final Statement 582
Index alphabétique des auteurs 594

Avant-propos

2010, 10e édition des Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence et année charnière vers un nouveau monde économique.

En 2009, nous étions essentiellement centrés sur les chocs, ainsi que sur la possibilité de voir réapparaitre de nouveaux équilibres à l'échelle mondiale. Nous étions convaincus d'avoir percé le mystère de la crise financière 2007/2009 et nous avions une confiance aveugle dans le rôle majeur que pourrait jouer le G20. La fin de l'année 2009 et le premier semestre 2010 furent à cet égard décevants. D'une part, aucune transformation réelle de la finance mondiale n'a vraiment eu lieu, d'autre part, nous avons pris la mesure des bouleversements que l'économie réelle était en train de connaître.

À la croisée de ces deux interrogations, se trouvent bien entendu des contraintes que nous avons largement évoquées ces dernières années et qui définiront le socle des possibles : le vieillissement et les ressources rares.

L'enjeu de nos dixièmes Rencontres est donc exceptionnel. Nous ne nous contentons pas d'évoquer les difficultés de la situation présente, dont le mot clé est « incertitude », mais nous imaginons le monde des possibles, le monde des souhaitables, le monde à bâtir.

Nous nous interrogeons sur ce que sera la croissance mondiale, celle des pays émergents, celle des pays de l'OCDE. Nous analysons les tensions qui vont exister entre les deux groupes de pays sur tous les sujets : matières premières, parités, épargne, qualifications, flux de personnes…

Les 130 intervenants, acteurs politiques, dirigeants des grandes institutions internationales, chefs d'entreprise et universitaires, venus de 26 pays, nous font partager leur point de vue sur la quête d'une **Nouvelle Croissance**.

La traditionnelle Déclaration du Cercle des économistes qui clôture ces journées aixoises et ces Actes, insiste sur la nécessité pour l'Europe, pourtant première puissance commerciale du monde, de concentrer ses efforts pour ne pas risquer de se retrouver en dehors du jeu.

Espérons que la conclusion, si importante à nos yeux, permettra de montrer que nous sommes tous aujourd'hui capables d'imaginer un futur harmonieux.

Jean-Hervé Lorenzi
Président du Cercle des économistes

Introduction

Cinéma et entreprise

La nouvelle croissance a besoin d'un nouveau souffle, de créativité, de jeunesse, d'indépendance et de ténacité. Cela a conduit les membres du Cercle des économistes à demander au réalisateur Luc Besson de donner un ton nouveau au lancement des Rencontres Economiques d'Aix-en-Provence 2010.

Luc Besson n'est pas un cinéaste comme les autres, c'est un artiste entrepreneur depuis dix ans ; EuropaCorp est le premier studio européen. Il fonctionne comme un studio hollywoodien. Luc Besson a produit 110 films en dix ans. Les films en langue anglaise sortent dans la totalité des pays, les films en langue française sortent dans cinquante pays.

Comme entrepreneur, Luc Besson aurait donc beaucoup à nous dire. Mais c'est à l'homme et au cinéaste que nous nous sommes adressés sur quelques questions très importantes aujourd'hui pour l'innovation et la création.

Luc Besson
EuropaCorp

Expression et concurrence

La concurrence n'est pas le premier vecteur ; le premier vecteur, c'est l'expression. La concurrence vient dans un second temps. Nous sommes des artistes qui cherchons à nous exprimer avant toute chose. Il y a toujours à un moment donné ce besoin d'expression. La concurrence vient ensuite si l'on a envie que cette expression devienne plus large, qu'elle prenne une forme économique ou publique.

Nous avons un gros avantage : n'importe qui peut prendre une feuille de papier et un crayon, et s'asseoir à cinq heures du matin devant sa feuille pour écrire une histoire. C'est ce que je préfère dans mon métier, l'écriture, parce que l'écriture oblige à cette espèce de neutralité du matin. Peu importe ce que l'on a fait dans sa vie, même si l'on est très connu, même si l'on a fait 100 films, on est comme un idiot devant sa feuille à cinq heures du matin et n'importe qui peut vous battre en dix minutes avec une idée géniale. J'aime cette concurrence-là ! J'aime le fait qu'on en revienne toujours à cette case égalitaire entre nous.

C'est beaucoup plus facile pour moi aujourd'hui de produire un film que pour un jeune homme de dix-sept ans qui aurait écrit un *Cinquième élément* par exemple, et qui dirait : « Je veux faire ce film. J'ai juste besoin de 80 millions d'euros.» On va lui répondre qu'il n'a pas d'expérience, qu'il n'a jamais rien fait et qu'il doit commencer par un petit court-métrage. Il n'en reste pas moins que ce jeune-là peut écrire son film. J'ai écrit Le *Cinquième élément* à seize ans. Personne ne m'en a empêché, ni aucune concurrence. La concurrence vient plus tard quand on a besoin d'argent et d'un système de distribution.

Il y a une forme de concurrence qui engendre du stress, et je la trouve mauvaise. Elle détruit l'affect, elle détruit l'amour des gens et elle fait beaucoup de mal. La mécanique de la société met une telle pression sur les gens qu'ils rentrent chez eux le soir avec très peu de temps pour eux-mêmes, très peu de temps pour leurs enfants. Il y a là une forme de destruction des rapports entre les enfants et les parents que l'on voit à l'œuvre tous les jours. Quelqu'un qui a passé deux heures dans les transports, douze heures de travail sous pression, a du mal à être comme il devrait être, à vivre son affectivité et à donner l'amour qu'il devrait donner à ses enfants. Ils en pâtissent, et c'est là que d'un seul coup ils se retrouvent deux ou trois heures sur le Net, deux ou trois heures sur les jeux vidéo, parce que les parents passent un deal implicite avec eux : « Je te laisse tranquille, tu ne t'embêtes pas, et pendant ce temps-là je peux avoir un peu de temps pour moi ». Je crois qu'il s'agit d'un marché de dupes. Je trouve qu'on met trop de pression sur les gens, et du coup la qualité de leur vie se dégrade. C'est pour cela que le cinéma monte, parce que le cinéma propose des exemples de vie ou des rêves de vie qui sont souvent beaucoup plus teintés d'humanité et pénétrés de vraies valeurs. Ces films-là marchent.

Encore un mot sur la concurrence : ma ligne a toujours été de faire le film que j'avais envie de faire. Quoi qu'il arrive. La règle essentielle dans mon métier, c'est de suivre son cœur, son âme, de faire le film que l'on a envie de faire. Cela permet au moins de mieux dormir, parce que si le film ne marche pas comme vous l'auriez voulu, vous avez quand même fait le film que vous aviez envie de faire. Le film est une alchimie complexe : il faut le faire, il faut le vendre. Cela ne se met pas en équations scientifiques et c'est parfois difficile. C'est vrai qu'Adèle en costumes, cela n'a pas été très facile. Mais la vie d'un film ne s'arrête pas aux quarante-huit premières heures d'exploitation, comme les médias ont tendance à le croire. On vous donne les chiffres pratiquement dès quatorze heures le premier jour et on vous dit : « Ah, ça n'a pas marché ! ». C'est extrêmement réducteur. Nous sommes tous témoins ici d'un film qu'on a adoré il y a quinze ans, on va croiser un ami à un dîner en lui disant : « Mais comment ça, tu n'as pas vu ce film-là ? », on va sortir le DVD et on va lui donner. Chaque

film a une vraie et longue vie. Il va sortir en France au cinéma, mais aussi à la télé, en DVD, en Russie, en Chine, il va sortir partout. Il faut donc suivre son film, il va faire son chemin. Un film trouve toujours son spectateur, toujours.

Il est quand même intéressant de savoir que les trois, quatre, cinq films qui sont en tête du *box-office* dans le monde dans l'histoire du cinéma sont des films qui ont d'abord été refusés par les studios pendant des années. Ces films n'ont été faits que grâce à la volonté des metteurs en scène qui croyaient dans leurs films. C'est vrai pour Georges Lucas avec *La Guerre des étoiles*, laquelle, je crois, a rapporté plus de 10 milliards de dollars et qui a été refusé par tous les grands studios. Le seul studio qui a accepté de le faire, c'est celui qui était en difficulté : il n'avait pas le choix, il était obligé de prendre des risques et il a accepté de prendre le film. Même chose pour *Titanic*, même chose pour *Avatar*, même chose pour *Le Cinquième élément*, les exemples sont nombreux.

Partager ou pirater ?

Le partage est une notion fabuleuse, c'est une notion qui me plaît beaucoup. Mais il y a une condition : il faut être d'accord pour partager. C'est la définition même du partage. C'est là que les problèmes commencent. Avant même de parler de piratage, il faut poser cette question assez simple : quelqu'un qui crée quelque chose, une œuvre, un film, une musique, un brevet pharmaceutique, un brevet industriel, est-il propriétaire de ce qu'il a créé ? C'est la première question à se poser. A-t-il la jouissance des droits de ce qu'il a créé ? Aujourd'hui selon la loi, oui. Quand on crée quelque chose, on a des droits d'auteurs, on dépose des brevets, on a la jouissance de ce qu'on a créé. La loi doit être respectée. Pour écrire un scénario, j'ai passé du temps. Je n'ai rien fait d'autre pendant ce temps-là. Je me suis levé à quatre heures du matin pendant des semaines ; j'ai dépensé de l'argent pour en faire un film ; je pense que j'ai le droit d'utiliser ce film comme j'ai envie de le faire.

J'ai fait un film avec Yann Arthus-Bertrand, *Home*, que nous avions décidé de donner. On a trouvé un système différent pour financer ce film, on a passé un accord avec YouTube : j'ai beaucoup travaillé pour cela, je suis allé à San Francisco voir YouTube et Google etc. A la fin, le film est sorti en HD, disponible dans le monde entier, gratuitement ; ce fut une opération formidable. J'ai été très heureux de travailler deux ans pour pouvoir offrir ce film à 153 millions de personnes qui l'ont vu à travers le monde. Mais c'était mon choix, c'est cela le vrai sujet.

Quand on était jeune, on achetait un disque par exemple, – ce qui faisait déjà un acheteur – et si on était vraiment vicieux, on arrivait à en faire cinquante copies, sinon on en faisait plutôt deux ou trois. Le problème aujourd'hui, c'est qu'en trois clics, – et le premier clic n'a même pas été acheté puisque le film a

été pris illégalement dans une salle de cinéma – le pirate a donné le film à 15 millions de personnes. La différence est énorme.

Aujourd'hui vous achetez une voiture, vous l'avez payée tout va bien. Le symbole de cette acquisition, c'est la clé. Il n'y a que vous qui l'avez. Vous appuyez, la voiture s'ouvre, vous rentrez dedans, vous partez, vous faites ce que vous voulez. Maintenant, imaginons un industriel qui va fabriquer une clé qui permet d'ouvrir toutes les voitures. Il va dire : « Ce n'est pas la peine d'acheter la voiture, achetez juste ma clé ». Tout le problème d'Internet est celui-là. Les fabricants, les FAI, les entreprises du monde numérique, qui forment un lobby considérable contre lequel le cinéma ne peut pas lutter, ont fabriqué cette clé qui permet en toute impunité à tout le monde d'ouvrir les voitures et de les utiliser. Pourtant c'est votre voiture, elle vous appartient, mais ce n'est pas vous qui en avez librement l'usage et les bénéfices.

Aujourd'hui l'internaute dit : « J'ai payé mon ordinateur 1 500 euros. Je paye mon abonnement tous les mois. » Il ne comprend pas pourquoi il devrait payer en plus le film, d'autant que la Toile le prévient rarement qu'il est interdit de faire autrement.

Le facteur aggravant de ce processus, c'est que l'argent largement gagné avec Internet n'est pas remis dans la création. Vous avez donc tout un pan de l'économie du cinéma et de la musique qui s'écroule, parce qu'on ne peut plus créer si on ne peut pas récupérer les fruits de ce qu'on a créé.
Aujourd'hui, 62 % du piratage se fait sur les DVD, 38 % par Internet. C'est exactement la même chose, mais dans un cas il est admis que c'est un commerce illicite, de la contrefaçon, du vol, dans l'autre, on parle de partage. Quelle est la différence ?
Evidemment, si 90 % du piratage était fait sur des films très intéressants, fondateurs dans l'histoire du cinéma, réalisés par de bons metteurs en scène, on pourrait se réjouir au nom de la diffusion culturelle. Si le piratage permettait à un jeune de voir ce que Scorsese a fait en 1975, je pense que même Scorsese serait très content. J'ai fait une conférence un jour dans une université chinoise. Tous les étudiants me parlaient de mes films : aucun n'était sorti chez eux, mais ils les avaient tous vus. Je leur ai dit que c'était quand même assez étrange. Ça les a fait rire.

L'interactivité n'est pas ce qu'on croit

Que dire de l'interactivité ? Les jeux vidéo – interactifs – sont-ils une menace pour le cinéma ?
Je pense qu'on compare ici deux choses qui ne peuvent pas être comparées. Dans le jeu vidéo, il n'y a aucune interactivité réelle. On vend soi-disant de l'interactivité, mais il y a 800 personnes qui ont préparé tous les mouvements

possibles sur cette vidéo. Il n'y a absolument aucune façon d'échapper au jeu. Même quand on a l'impression d'avoir échappé au jeu, cela a été calculé par quelqu'un derrière. L'interactivité du jeu vidéo est totalement fausse.

Un film est l'expression d'une personne qui propose une pensée. C'est tout à fait normal d'être « passif » devant cette expression, on ne demande pas au créateur de changer son expression. Est-ce qu'on retoucherait une toile de Picasso de la période bleue sous prétexte que la mode est au rouge ? Non. Les gens vont au musée, ils vont voir Picasso, et puis ils font les commentaires qu'ils ont envie de faire sur l'œuvre de Picasso et l'œuvre vit dans leur interprétation, dans leur cœur, dans leur pensée. La soi-disant passivité du spectateur est en fait beaucoup plus active que celle du joueur de jeu vidéo qui paraît interactif et qui en fait ne l'est pas du tout.

L'autorité, « la vraie », celle qui s'impose comme référence

La perte d'autorité gêne surtout ceux qui la perdent. En réalité, l'autorité s'est simplement déplacée. On la choisit davantage. On fait par exemple confiance au rédacteur en chef d'un journal quand on l'achète, bien qu'on ne le connaisse pas. Il s'est imposé, lui, à l'intérieur de son journal et il choisit, arbitre en fonction de ce qu'il est. Mais si on est en accord avec son journal, on continue à le lire. On ne demande plus aux gens reconnus et qui possèdent l'autorité faciale, mais on demande à son père, à sa mère, à un camarade de classe, à quelqu'un, à un ami sur Facebook avec qui l'on s'entend bien. On va dire : « Tiens, j'ai lu tel livre, tu devrais le lire. » Aujourd'hui ce qui se passe, c'est un déplacement de l'autorité.

On ne dispose que de quelques heures dans la journée et il y a des centaines de milliers d'heures disponibles sur le Net. Il va falloir trouver un moyen de segmenter et de trouver la bonne information. On se fie à d'autres autorités, qui ne sont pas les autorités officielles de l'ancienne génération, et c'est cela qui gêne. Je le vois bien : il y a beaucoup de gens qui disent : « Le bibliothécaire disparaît, qui est-ce qui va… ? » Eh bien oui, c'est bête pour lui, mais cela n'empêchera pas les personnes de lire. Aucun bibliothécaire n'a mis en avant *Harry Potter*. Pourtant il y a un enfant, dix enfants, cent enfants qui sont tombés sur le livre, cela leur a donné le goût de la lecture, ce qui est génial ; alors qu'ils ont 300 chaînes de télé, 12 consoles de jeux, tout ce qu'ils veulent, il y a un copain en classe qui leur a dit : « Tu sais, c'est très bien ce bouquin-là ! » et il a lu trois pages, puis dix pages, puis vingt pages, et puis mille quand même dans le dernier volume. À douze ans, il a lu les mille ! Je ne suis pas très inquiet pour eux !

Le programme de vos Rencontres est très exigeant. Je ne suis pas un expert des questions économiques. J'espère juste avoir apporté un peu d'amour et d'amitié en ouverture de ce débat très dense et très dur que vous allez avoir.

Ouverture

La croissance au cours des deux derniers siècles, ruptures ou continuité ?

L'histoire économique est riche en réflexions et débats sur l'évolution de l'économie mondiale depuis la première révolution industrielle. Se sont opposés les économistes considérant que la structure fondamentale de l'économie était le fonctionnement des marchés et ceux qui appréhendaient cette période comme une succession de régimes de croissance.

Cette session d'ouverture examine les perspectives d'avenir à travers les leçons de l'histoire.

Contributions du Cercle des économistes

Christian de Boissieu • Christian Stoffaës

Témoignages

Alain Juppé • Maurice Lévy-Leboyer • Hubert Védrine

Mo Ibrahim • Yseulis Costes

La croissance : quelles lignes de force à la lumière de la crise ?

Christian de Boissieu

L'ambition de cette session n'est certainement pas qu'historique. Elle consiste, à la lumière de l'histoire, des succès et des échecs de telle ou telle stratégie de croissance et de développement, à dégager des leçons pour le présent et pour l'avenir. Elle vise aussi à mettre en évidence les lignes de force pour les années qui viennent, à la lumière de la crise mondiale enclenchée depuis 2007 et à partir de la grille d'analyse (ruptures/continuité).

Des questions transversales sont posées : quels rôles respectifs pour le marché et pour les politiques publiques ? Quelle articulation entre la production de richesses et leur (re)distribution, au plan mondial comme dans chaque pays ? L'ouverture et la mondialisation, et en sens inverse la fragmentation et le protectionnisme, jouent-ils un rôle central dans les changements de rythme et de nature de la croissance ? La liste des thèmes évoqués est forcément partielle et en même temps elle est trop longue…

■ Retour sur les faits et premiers questionnements

1. Les travaux de la commission Attali

La Commission Attali a repris ses travaux, en partant de prévisions « au fil de l'eau » à l'horizon 2020. De sombres prévisions : si l'on ne fait rien, la croissance de l'Europe – et de la France – sera en moyenne de 1,5 % à 1,7 % par an pour la décennie en cours. Si l'Europe veut éviter de tomber en seconde division, face à une première division formée des États-Unis et des grands pays émergents, Chine, Inde, Brésil…, il lui faut déployer une stratégie active et coopérative de croissance. Face à la crise mondiale depuis 2007, il fallait être keynésien. Pour survivre sur le long terme face aux nouveaux compétiteurs, il

faut devenir schumpetérien en privilégiant l'innovation, la R&D, l'éducation, la compétitivité des entreprises…

Les exigences de la lutte contre le chômage ainsi que les réminiscences du passé nous font rêver d'une croissance à 3 ou 4 % par an. C'est ici que le travail monumental réalisé par le regretté Angus Maddison prend toute sa portée.

2. L'approche du régime de croissance à moyen-long terme doit être quantitative et qualitative.

Au plan quantitatif, les données rassemblées par Angus Maddison et actualisées fournissent un point de départ.

Croissance annuelle moyenne (en %)						
	1820-1870	**1870-1913**	**1913-1950**	**1950-1973**	**1973-1998**	**1998-2008**
PIB en volume	0,93	2,11	1,85	4,91	3,01	4,4
Pop. mondiale	0,40	0,80	0,93	1,92	1,66	1,3
PIB par habitant	0,53	1,30	0,91	2,93	1,33	

Sources : Angus Maddison et organismes internationaux

À l'aune de ces chiffres et malgré les bonnes performances de la période 1998-2008, il apparaît que la période des Trente Glorieuses fait figure d'exception dans une perspective de long terme. A-t-on encore en tête que, sur la période 1950-1973, la croissance annuelle moyenne du Japon a été de 9,3 %, celle de la France d'environ 5 % et celle de l'Allemagne de 5,7 % ? Le phénomène de « rattrapage » après la Grande Dépression et la seconde Guerre mondiale a certainement joué un rôle important, mais ce n'est pas le seul. Durant cette même période, la démographie a été « galopante », en comparaison des autres périodes. Revenons un instant sur le Japon : 9,3 % de croissance en moyenne sur 24 ans, tout cela n'incite-t-il pas à être prudent sur l'hypothèse de décélération inévitable de la croissance chinoise, indienne,… dans les années qui viennent ? Ce qui paraît insoutenable dans le long terme du point de vue économique, social, écologique, financier… ne risque-t-il pas d'être soutenu en pratique ? Cette question renvoie aussi à l'estimation de la croissance potentielle, autour de laquelle oscille la croissance effective, et à l'efficacité – ou non – des mesures visant à la maintenir voire à la relever. Malgré les multiples incertitudes, la Banque mondiale s'est « mouillée » à propos de la Chine : elle prévoit que la croissance chinoise pourrait retomber à 7 % par an, ce qui reste malgré tout sympathique, sur 2015-2020.

3. L'histoire dégage d'autres leçons

D'abord, derrière les moyennes, il faut regarder la dispersion de la croissance, totalement compatible avec la mondialisation. Par un jeu de chaises musicales, les locomotives se succèdent, entre les États-Unis, l'Europe, et le Japon d'un côté,

entre le Japon, la Chine, la Corée du Sud… de l'autre. Les différentiels de croissance traduisent à la fois le phénomène de rattrapage, l'impact des modèles nationaux de développement, des différences dans les efforts de R&D et d'innovation, dans la qualité des politiques publiques et de la gouvernance, etc.

Ensuite, les moteurs de la croissance varient d'une période à l'autre, d'un pays à l'autre. Il existe quand même des invariants : le dynamisme démographique, l'ouverture commerciale, l'investissement productif, l'effet d'entraînement par les infrastructures (éducation, santé…), les ruptures technologiques[1] Les points de bifurcation du côté des technologies sont quasiment impossibles à prévoir dans leur contenu et leur calendrier. Une raison de plus pour organiser les conditions de leur éclosion.

Enfin, par delà les performances quantitatives essentielles pour le niveau de vie et l'emploi, apparaît le poids décisif de la qualité de la croissance et du développement. L'optique qualitative a souvent été présente, y compris dans les temps reculés. Elle est aujourd'hui renforcée par l'installation durable des exigences du développement durable, et par les travaux en cours pour raisonner au-delà du seul PIB dans la ligne du rapport Stiglitz/Sen[2]. Ainsi, pour l'Europe, le fait de vouloir gagner un point ou plus de croissance par an par rapport aux scénarios « au fil de l'eau », sans trop pouvoir compter sur l'impulsion démographique, n'empêche pas de se soucier du qualitatif à travers l'exigence de soutenabilité.

4. L'ouverture et la mondialisation ont-elles créé des ruptures dans la croissance ?

Les réponses sont contrastées et ouvertes à débat : si la période 1870-1913, en gros celle de la « première mondialisation », – en fait, au regard de l'histoire, ce n'était pas la première –, a connu une croissance moyenne juste supérieure à celle de 1913-1950, les Trente Glorieuses sont en partie dues aux premières étapes importantes de la « seconde mondialisation » et de « l'intégration » européenne.

5. Quel est le rôle des crises et des chocs systémiques ?

On pense ici aux chocs géopolitiques, aux guerres, aux chocs énergétiques (rôle des chocs pétroliers dans les ruptures du côté de la production et de la consommation), aux crises bancaires et financières, aux crises monétaires (déséquilibres internationaux et taux de change),… La crise est-elle une force

1. Voir les analyses de P. David, *Senior Fellow* du *Stanford Institute for Economic Policy Research*.
2. Rapport de la Commission sur la mesure des performances économiques et du progrès social, demandé en février 2008 par Nicolas Sarkozy à Joseph Stiglitz et Amartya Sen. Coordination, J-P. Fitoussi.

de rappel vers le régime économique et social de croissance antérieurement applicable, ou est-elle avant tout synonyme de discontinuité, de changements qualitatifs, de transition vers de nouveaux régimes et modèles de croissance, vers de nouveaux modèles sociaux (emploi, traitement du chômage, financement des dépenses de santé, financement des retraites) ?

■ **Le rôle des différents facteurs et les ambitions des politiques publiques**

Voici une liste non exhaustive de thèmes possibles.

a. Le rôle des phénomènes de « rattrapage »

Dans un pays donné (après une guerre, un choc systémique,…), et entre pays de niveaux de développement différents.

b. Les différents facteurs de croissance

En quoi ont-ils un caractère cyclique, tendanciel, structurel, une évolution continue ou discontinue ? La question peut être posée, la liste n'est pas exhaustive, pour :

– la démographie,
– l'investissement productif,
– l'innovation et la R&D,
– l'éducation, la formation initiale et professionnelle, l'enseignement supérieur,
– la productivité du travail et la productivité globale des facteurs de production.

c. Innovation, R&D, nouvelles technologies.

Une attention particulière doit être portée à ce thème. Philippe Aghion et Paul David ont éclairé l'approche des liens avec la croissance en parlant de STIGS *(Science, Technology, Innovation and Growth Systems)* et en leur appliquant la théorie des systèmes. Les travaux antérieurs de Paul David et d'autres analyses conduisent à plusieurs questions : l'innovation est-elle nécessairement une rupture ? Peut-on rapidement distinguer les innovations majeures des innovations mineures ? Quels doivent être les rôles respectifs du marché et des politiques publiques vis-à-vis de l'innovation ? En quoi les nouvelles technologies sont-elles au cœur des changements du régime de croissance, sous l'angle de la production, de la consommation et de la distribution des richesses ?

d. Les politiques publiques et les changements qualitatifs

On retrouve le thème précédent, mais sous un angle plus large. Désormais, il faut privilégier une politique schumpetérienne visant à relever, en France et en Europe, la croissance potentielle afin d'accélérer la croissance effective et le recul du chômage. Jusqu'où pousser le clivage entre les politiques de la demande et les politiques de l'offre, entre le court terme et le long terme ? Comment rendre

compatibles la nécessaire réduction des déficits publics, et la non moins nécessaire stratégie active de croissance et d'emploi ? Ces questions, et quelques autres, sont au cœur de la démarche du Grand Emprunt en France et de la relance plus ou moins crédible de l'agenda de Lisbonne (l'Europe n'a pas été bonne sur cet aspect, alors que les sujets de Lisbonne étaient les bons !) avec le projet « Europe 2020 » qui consiste à reprendre en les « verdissant » certains des objectifs de Lisbonne. Comment, également, intégrer les objectifs de lutte contre le changement climatique et de développement durable dans une nouvelle stratégie de croissance (pas la décroissance, mais une croissance plus économe en énergie et en CO_2) ?

La question des politiques publiques débouche forcément sur les différents leviers mis en œuvre (réglementations, fiscalité, autres incitations…) et sur le bouclage des financements, dans un contexte présent et à venir qui paraît assez bien identifié : de l'épargne disponible en quantité mais souvent de « qualité » médiocre, une pénurie d'investisseurs de long terme, de nouvelles règles prudentielles (Bâle III, Solvency II) peu favorables aux financements longs et à celui des PME, etc.

e. La soutenabilité (ou non) dans tous ses états

Soutenabilité économique, écologique, sociale (emploi et réduction des inégalités), financière (défis des dettes publiques et des dettes privées, et financement de l'économie réelle), etc. Les ruptures proviennent souvent (pas toujours !) d'une non-soutenabilité à long terme de l'un des paramètres du système. Comment prévoir de telles ruptures ? Comment gérer les transitions et leurs conditions et conséquences sociales ?

■ Signification et implications des rééquilibrages dans l'économie mondiale

1. La nouvelle donne

À la relative inertie de la donne démographique s'oppose la rapidité des rééquilibrages économiques et technologiques. En 1990, la zone OCDE représentait 19,8 % de la population mondiale, contre 80,2 % pour le monde hors OCDE (dont 51,1 % pour l'Asie émergente). En 2009, la zone OCDE n'a reculé « que » d'environ 2 points (17,6 %), le monde hors OCDE est à 82,4 % (dont 51,2 % pour l'Asie émergente, c'est-à-dire une grande stabilité sur vingt ans). La tendance est là, irrésistible probablement, mais elle s'inscrit dans une « dynamique grandiose » à la Schumpeter.

À l'aune d'autres critères, le rééquilibrage et le jeu de chaises musicales entre les « locomotives », mais aussi entre les puissances, va beaucoup plus vite. D'après la récente et passionnante étude de l'OCDE (*Shifting Wealth*, juin 2010), l'OCDE devrait représenter 43 % du PIB mondial en 2030 (la zone hors

OCDE, 57 %), contre 62 % en 1990 (38 % pour le hors OCDE). Un autre « juge de paix » est fourni par les critères d'ordre technologique. La Chine aujourd'hui n'est guère éloignée de la « frontière technologique » dans beaucoup de secteurs ; elle se comporte en *fast follower*, avec un délai d'imitation de plus en plus court (par exemple, pour les activités d'une entreprise comme Cisco, ce délai serait aujourd'hui de deux à trois mois).

La même étude *Shifting Wealth* a mis en évidence un indice de « sophistication technologique ». La comparaison Chine-Japon est éclairante : en 1995, l'indice valait environ 4 pour le Japon et 3,1 pour la Chine. En 2007, la Chine était à 3,75, le Japon à 3,69. La crise mondiale depuis 2007 a dû accélérer l'inversion de l'écart.

2. Les implications

Le nouveau rapport de forces est déjà pris en compte dans la gouvernance mondiale par l'affirmation du G20 au détriment du G7/G8, par les rééquilibrages dans la gouvernance des organismes internationaux (FMI, Banque mondiale…). Mais le mouvement est juste amorcé, et il conduit inévitablement à une série de questions : Qui demain va fixer les règles du jeu de l'économie mondiale sur les différents sujets (y compris la régulation bancaire et financière ou les normes environnementales) ? En quoi la montée des grands pays émergents va-t-elle modifier le contenu et la valeur normative de ces règles ? L'Europe est-elle menacée de tomber en seconde division ? À quelles conditions l'Europe pourra-t-elle éviter l'essor d'un G2 (États-Unis/Asie) et même essayer de tirer son épingle du jeu ?

Un autre thème central touche aux conséquences du rééquilibrage (voire des nouveaux déséquilibres) sur les modèles de croissance et de développement en vigueur. Faut-il s'attendre, dans le contexte qui se dessine, à de nouvelles articulations et pondérations entre le court terme et le long terme, entre l'économique et le social, entre l'économie et l'écologie, entre l'économie politique et les politiques publiques ?

Où nous situons-nous dans le cycle long ?

Christian Stoffaës

L'histoire économique a repéré de longue date les fluctuations cycliques du développement qui voient alterner les phases d'expansion et de stagnation à des fréquences plus ou moins régulières : le cycle des stocks, s'étalant sur quelques années ; le cycle de l'immobilier, sur deux décennies ; le cycle long, sur le demi-siècle.

Avant la révolution industrielle, on attribuait l'alternance des phases de hausse et de baisse tendancielle des prix à l'abondance ou à la raréfaction des moyens monétaires, en l'espèce la découverte et l'épuisement des mines d'or. Après la révolution industrielle, des travaux tels que ceux du russe Kondratiev et de l'autrichien Schumpeter crurent trouver dans les innovations technologiques fondamentales la source des fluctuations longues.

Cette théorie était à l'honneur jusqu'au début du xx^{e} siècle, avant d'être rangée au magasin des antiquités par la révolution keynésienne – enseignant que la soi-disant fatalité des récessions pouvait être combattue par la relance grâce aux instruments de la régulation conjoncturelle (à savoir le *policy mix* macro-économique) puis, après que la stagflation eut fini par jeter le discrédit sur la soi-disant « relance », par la contre-révolution monétariste – professant, elle, que le cycle était causé par l'instabilité de la création de monnaie, que la rigueur monétaire et le jeu sans entrave du marché garantissaient la croissance dans l'équilibre.

■ Crise financière, crise structurelle

Or, nous sommes en crise, concept que l'on croyait disparu.

En première analyse, la crise est financière. La dérégulation des marchés financiers a débouché sur une vague spéculative de grande ampleur, dont il faut

maintenant régler la dette. Les valeurs des actifs baissent ou s'effondrent : l'immobilier, en premier lieu, qui avait exagérément monté pendant les années folles. C'est l'insolvabilité des emprunteurs de crédits hypothécaires *subprime* qui fut la cause immédiate du krach de 2008. L'enchaînement familier des crises du XIX^e^ siècle – dont 1929 fut la dernière et spectaculaire édition – s'est reproduit : krach sur le marché des titres, faillites bancaires, quasi défauts souverain, jusqu'aux paniques des clients se précipitant aux guichets évitées de justesse, fin 2008, contagion de la crise financière à la sphère économique avec la récession du commerce international et montée du chômage.

Cette fois, les gouvernements ont su réagir avec promptitude et efficacité, et la coopération internationale a fonctionné, contrairement aux erreurs fatales commises après 1929. Mais la crise n'est pas finie : l'endettement public à résorber atteint les niveaux de l'économie de guerre ; les banquiers spéculateurs n'ont pas provisionné toutes leurs créances douteuses ; l'euro impose une rigidité à effet encore plus déflationniste que le justement défunt étalon-or.

La crise financière, on le pressent, est la surface apparente de la crise structurelle. Inutile de poser la question de savoir si la crise est conjoncturelle ou structurelle. En réalité les deux crises cohabitent : le choc financier fait accoucher des tendances lourdes qui n'avaient pas encore pleinement éclos.

Le processus de la destruction créatrice est à l'œuvre. La renaissance prend forme au sein même de la dépression, alors que la restriction des marchés oblige les acteurs économiques à sortir de la routine et de la facilité de la croissance euphorique. En même temps que des secteurs entiers sont frappés d'obsolescence, s'abîment dans les faillites et les consolidations industrielles, émergent de nouveaux produits, de nouveaux services, de nouvelles technologies ; des pays neufs surgissent sur la scène du commerce mondial ; les modes de vie et de consommation se transforment. Ces transitions ne se font pas de manière harmonieuse et progressive mais dans les ruptures, souvent douloureuses.

■ De Manchester à la Silicon Valley

Vers la fin du XVIII^e^ siècle, l'Angleterre prit le pas comme puissance économique dominante sur la France reine de l'agriculture, grâce à la révolution industrielle de la machine à vapeur et du métier à tisser. Manchester, la Royal Navy et la livre sterling règnent sur le monde. Puis vint l'ère du chemin de fer, le grand secteur d'entraînement de la croissance du XIX^e^ siècle.

Vers la fin du XIX^e^, la seconde révolution industrielle, fondée sur l'électricité, l'acier, le moteur à combustion interne, prit corps en Allemagne et aux États-Unis. À Berlin, presque tous les Prix Nobel de physique et chimie entre 1890 et

1933 sont allemands pendant qu'à Chicago s'inventent l'entreprise moderne, la productivité, la consommation de masse.

Dans l'entre-deux guerres, l'Amérique s'impose définitivement sur l'Europe et sur l'Empire britannique, le dollar prend le relais de la livre sterling impuissante à maintenir son rang de monnaie des transactions internationales. Malgré les fautes de Wall Street, elle maintient son avance avec l'aérospatial, Hollywood et la Silicon Valley.

■ Le basculement du monde

Aujourd'hui aussi un monde nouveau prend forme sous nos yeux, cristallisant les tendances lourdes qui étaient à l'œuvre. En émergera un monde profondément transformé.

– Le basculement de la croissance vers les pays émergents ; en premier lieu la Chine qui s'éveille enfin d'un long sommeil de déclin, et l'Asie de l'Est dans le sillage ouvert par le Japon.

– Le déclin relatif de la domination américaine et européenne ; dans la hiérarchie des puissances économiques, l'Europe régressera sans doute davantage que les États-Unis qui demeurent la métropole de l'informatique et des services tout en étant de plus en plus impuissants à soutenir le rôle de monnaie de réserve du dollar.

– L'approfondissement de la révolution des technologies de l'information, née il y a un demi-siècle, mais qui pénètre désormais les tréfonds de la société avec la numérisation généralisée et la communication gratuite sur la toile mondiale.

– La révolution énergétique, répondant aux perspectives de l'épuisement des ressources fossiles et le décollage des énergies renouvelables décarbonées – le solaire en premier lieu – et en attendant une réhabilitation des espoirs que la génération précédente plaçait dans l'énergie nucléaire. La transition des énergies est un marqueur particulièrement visible du cycle des révolutions industrielles comme en témoigne le relais historique des énergies dominantes : du bois au charbon, du charbon au pétrole puis au gaz.

■ Changement de paradigme

L'histoire ne se répète pas. Est-il bien scientifique d'écrire l'économie par la reproduction de phénomènes observés dans un passé lointain ? Cette vision crépusculaire n'est pas partagée : les économistes considèrent généralement qu'elle n'appartient pas à leur discipline et qu'on ne saurait appliquer au monde contemporain une soi-disant fatalité empruntée à l'âge mercantiliste ou au siècle de la machine à vapeur.

En tout état de cause, l'économie a besoin d'un changement de paradigme. La crise n'est pas seulement la crise économique et financière. Elle est aussi la crise des économistes : car ce sont eux qui façonnent notre vision du monde. Depuis deux décennies le *mainstream* des économistes a déclassé la vision keynésienne pour se polariser sur le dogme des « marchés efficients » (*Efficient Market Hypothesis* : EMH, aussi beau que $E = mc^2$) qui a dicté sa loi universelle à la politique monétaire, à la dérégulation, à la *corporate governance* des entreprises, plaçant les managers et les ingénieurs sous la tutelle des comptables et des fonds de pension, réduisant les syndicats à l'impuissance.

De la révolution libérale-monétariste il sortit beaucoup de bien – la globalisation, la fin des monopoles, les financements abondants – mais aussi quelques maux. Ainsi, n'est-il pas paradoxal de constater que la doctrine monétariste qui érigea la stabilité monétaire en impératif absolu dégénéra en spéculation d'une intensité jamais atteinte, dissimulée sous l'artifice des produits financiers sophistiqués et des modèles mathématiques d'optimisation ?

Les marchés financiers ne contiennent pas toute l'information nécessaire pour faire les bons choix, leur libre jeu sans régulations n'engendre pas la croissance équilibrée mais peut déboucher sur Lehman Brothers, Madoff, Kerviel.

Au-delà de la recherche nécessaire d'une règle financière globalisée – la règle plutôt que la régulation – dépassant les stériles querelles de la macro-économie, c'est notre vision qui doit changer : pour se recentrer sur l'économie réelle, celle des technologies, des infrastructures, des ressources du capital humain, vraie source de la richesse des nations.

Un grand plan d'investissement

Alain Juppé
Ancien Premier ministre
Maire de Bordeaux

Je voudrais d'abord rappeler que l'idée du « Grand Emprunt » n'est pas de nous. Elle ne vient ni de Michel Rocard ni de moi. Et quand le Président de la République nous a demandé de réfléchir à cette question, nous avons eu un moment de perplexité.

Nous avons rapidement essayé de mettre deux garde-fous dans l'exercice. Nous nous sommes d'abord interrogés sur la manière de ne pas dégrader la signature de la France, parce que notre première réaction a été de dire : « Un emprunt de plus ! ». Et pour ne pas dégrader la signature de la France, nous avons travaillé d'abord sur le montant de l'emprunt : 35 milliards plutôt que 100. Ensuite nous nous sommes posé la question de ce que j'appellerai le retour sur investissement : comment mettre en face de l'emprunt des actifs à constituer, des dividendes à encaisser ? Nous avons souvent proposé d'agir par dotations en capital en utilisant les revenus du capital pour financer les dépenses et non pas le capital lui-même.

Le deuxième garde-fou est une exigence forte dans le choix des investissements que nous proposions. Si bien que nous préférons parler de « Grand Plan d'Investissement » plutôt que de « Grand Emprunt » ; mais par facilité, je dirai le Grand Emprunt.

Aujourd'hui, avec près d'un an de recul puisque nous avons remis notre rapport au mois de novembre, quel jugement peut-on porter sur cet exercice ?

Il me semble que, sans que ce soit bien évidemment la solution aux problèmes que vient de soulever Christian de Boissieu[1], c'est malgré tout un

élément de réponse pertinent. Et je voudrais essayer de le démontrer en évoquant trois ou quatre grandes questions.

Rigueur et croissance

Nous sommes condamnés à réduire nos déficits si nous voulons casser la spirale de la dette, et je crois qu'il y a un assez large consensus là-dessus. Mais est-ce qu'une politique de rigueur extraordinairement sévère prépare ou empêche le retour de la croissance ? Grande question !

Je dois dire que sur ce point la réponse des économistes me laisse perplexe. J'ai en particulier en tête une pleine page du *Monde* récente où la partie « gauche » disait : « La rigueur tue la croissance » et la partie « droite » : « La rigueur prépare le retour de la croissance ». On retrouve ces mêmes divisions parmi les gouvernements. Et on l'a vu au G20 : certains mettent l'accent sur des plans de rigueur extrêmes, Angela Merkel, David Cameron, les Grecs et les Espagnols parce qu'ils n'ont pas le choix ; d'autres – et si j'ai bien compris, c'était plutôt la ligne d'Obama – préféraient dire : « N'allons pas trop loin dans la rigueur. »

Je voudrais à ce stade évoquer ma propre expérience. J'ai fait à deux reprises l'expérience de la rigueur. En 1986 et 88 avec Édouard Balladur, nous avons serré les boulons pour diminuer les déficits, puis en 1995 et 97 où nous sommes passés en deux ans de 5,6 % du déficit public en termes de PIB à 3,6 %. C'est la raison pour laquelle, d'ailleurs, quand j'entends répéter à satiété qu'on n'a jamais réduit les déficits depuis trente ans, cela me fait sourire. On a réduit ces déficits en augmentant les impôts, en baissant les dépenses et… en perdant les élections, naturellement, en 1997 ainsi qu'en 88 d'ailleurs.

Il s'agit ici de dire que dans les deux cas, dans les mois qui ont suivi, la croissance est revenue. Alors, était-ce la conjoncture ? Était-ce le hasard ? Je n'en sais rien. Mais dans les deux cas, ce sont Michel Rocard en 88, 89, 90, puis Lionel Jospin qui ont engrangé une croissance forte. Je suis donc porté à conclure que la rigueur peut préparer le retour de la croissance en assainissant le terrain de la croissance, à condition bien sûr de bien placer le curseur. C'est précisément là que se retrouve notre Grand Emprunt : il faut épargner les dépenses d'avenir et ne pas tailler dans ce qui est l'investissement.

Sommes-nous condamnés au déclin ?

L'Europe et la France sont-ils condamnés au déclin absolu ou relatif ? J'ai écrit dans mon livre *Je ne mangerai plus de cerises en hiver*, que le centre de gravité de la puissance, de la richesse, et même des valeurs était en train de

1. Voir page 18.

se déplacer, et que bref, nous n'étions plus le centre du monde. À l'issue de deux ou trois siècles, nous ne sommes plus le centre du monde. C'est dur à vivre !

Les pays occidentaux ne sont plus le centre du monde. Des chiffres ont été donnés tout à l'heure, j'en ajoute quelques-uns très rapidement. Dans son dernier rapport sur la situation et les perspectives de l'économie mondiale 2010-2011, l'ONU donne les chiffres suivants : croissance de l'Asie aux alentours de 7 %, la Chine au-dessus ; croissance de l'Afrique et de l'Amérique latine – on n'en parle jamais –, 4 % ; États-Unis entre 2,5 et 3 % ; zone euro entre 1 et 1,5 %. Si on prolonge les courbes sur dix ans, à supposer que cela puisse continuer, – personne n'en sait rien – on voit le dégât que cela provoquerait inéluctablement.

Faut-il tomber dans le pessimisme qui est la caractéristique principale des Français ? Je ne le crois pas, nous avons des atouts et j'y reviendrai.

Comment retrouver les voies de la croissance, puisque *in fine*, c'est la seule vraie manière de rééquilibrer les comptes publics ? On s'est beaucoup penché sur ce sujet. Le rapport Camdessus[2] qui préconisait tout simplement de travailler un peu plus, sans forcément de gagner plus, les rapports Attali qui parlent de flexi-sécurité ou de recherche et d'innovation… et on retrouve le Grand Emprunt où nous avons donné une priorité absolue à l'éducation, à l'enseignement supérieur, à l'innovation et à la recherche.

La question du développement durable

Il s'agit de se demander si cette croissance que nous appelons tous de nos vœux peut être la même qu'avant ? Je constate depuis quelque temps une espèce de baisse de régime de la foi dans le développement durable. Il y a eu Copenhague et son échec ; il y a la montée en puissance des climato-sceptiques ; il y a la crise avec ses nouvelles priorités, et on a aujourd'hui un peu de tendance à considérer que le développement durable n'est plus un enjeu. J'ai pour ma part gardé la même conviction. Si nous gardons le même modèle de croissance nous allons dans le mur. Il faut changer de modèle de croissance, il faut produire autrement, consommer autrement, construire et aménager autrement, se déplacer autrement. Ce n'est pas une contrainte, c'est une chance.

---

2. Michel Camdessus, gouverneur honoraire de la Banque de France, préside la nouvelle société de refinancement des activités des établissements de crédit (SRAEC) depuis le 20 octobre 2008. La commission qu'il a présidée sur la règle constitutionnelle d'équilibre des finances publiques préconise, entre autre, d'inscrire dans la Constitution le monopole des lois de finances et des lois de financement de la Sécurité Sociale pour l'ensemble des mesures fiscales et sociales.

Je pourrais évoquer certains faux débats sur « croissance et décroissance » mais je crois qu'il y a là une priorité absolue, et on retrouve le Grand Emprunt, qui parle d'énergies renouvelables, de véhicules du futur, de villes durables et d'économie numérique, évidemment.

La fuite en avant technologique

Pourrons-nous toujours garder un temps d'avance en matière d'innovation, ce que préconisent les augures ? Je me souviens de l'entretien que nous avons eu avec Louis Gallois précisément sur ce point : « Aujourd'hui, nous a-t-il dit, Airbus est le premier producteur mondial d'avions ; cela dépend des jours avec Boeing, mais pour le moment nous sommes les premiers. Cela ne va pas durer ! Les Chinois font des avions, et ils vont faire des avions de meilleurs en meilleurs, même chose pour les Brésiliens. Il faut donc que nous préparions « l'avion du coup d'après », l'avion qui consommera 50 % de kérosène en moins, qui fera 50 % de bruit en moins, qui sera plus léger, et il faut donc que le Grand Emprunt nous aide à financer le démonstrateur de cet avion. »

Allons-nous pouvoir tenir ce rythme-là ? C'est une grande question parce que la Chine n'est plus l'atelier du monde, c'est le laboratoire du monde, les chiffres qui viennent d'être donnés sont extraordinairement parlants. N'oublions pas non plus l'Inde, le Brésil et beaucoup d'autres. Est-ce que nous allons donc avoir le ressort nécessaire pour poursuivre cette fuite en avant technologique ? Je n'ai pas la réponse. Le Grand Emprunt n'a pas la réponse non plus. Je serais tenté de dire qu'il ne faut peut-être pas mettre tous nos œufs dans le même panier et considérer qu'après avoir mis de l'argent dans l'innovation, l'enseignement supérieur et la recherche, il n'y aura plus rien à faire. N'oublions pas, par exemple, l'éducation et la formation à la base. Il n'y a pas que l'enseignement supérieur et la recherche, il y a aussi la lutte contre le décrochage scolaire de nos enfants à la sortie du secondaire. N'oublions pas non plus que l'innovation, ce n'est pas simplement la fabrication de produits nouveaux ou la recherche de technologies nouvelles ; ce sont aussi des modes de gestion nouveaux, une gestion différente des ressources humaines. Et bref, une PME innovante peut être innovante de diverses manières. Et n'oublions pas les PME précisément.

N'oublions pas les sciences humaines et sociales dans ce que nous allons financer parce qu'elles ont un rôle majeur à jouer dans l'acceptabilité du progrès scientifique et technologique.

Pour conclure, je mentionnerai deux points qui me paraissent essentiels : n'oublions pas des filières qui peuvent apparaître comme un peu

traditionnelles ou du passé : l'agriculture et le monde rural. La filière agricole agroalimentaire est pour la France une chance extraordinaire, ne la laissons pas s'étioler.

Enfin, il y a la grande gestion de la désindustrialisation : faut-il avoir une politique industrielle ? On le sait, elle a mauvaise réputation. Mais on pourrait en discuter, car depuis trente ou quarante ans, elle n'a pas donné que de mauvais résultats, en France en tout cas. Faut-il provoquer une sorte de sursaut européen à ce niveau-là et chercher la voie d'un volontarisme européen qui ne se limite pas au culte et à l'idolâtrie de la concurrence pure et parfaite ? C'est une question importante.

Il va de soi que la commission du Grand Emprunt n'a pas répondu à tout cela, que le Grand Emprunt n'est pas la réponse miracle, en tout cas pas la réponse totale.

Il me semble cependant que nous avons quand même fait mentir Clémenceau qui disait que quand on veut enterrer un problème, on nomme une Commission. Nous avons été nommés fin août, nous avons rendu notre rapport en novembre 2009, le Président de la République l'a approuvé en décembre, le gouvernement a approuvé le projet de loi en janvier, le Parlement l'a voté en février. Le Commissariat Général au Grand Emprunt est opérationnel et plus d'une dizaine de conventions d'applications ont déjà été signées par le Commissariat Général et les opérateurs du Grand Emprunt. On n'a pas si mal travaillé !

L'Histoire peut-elle fournir des solutions à la crise ?

Maurice Lévy-Leboyer
Historien

Les statistiques qu'a utilisées Christian de Boissieu dans sa présentation liminaire[1] comportent, comme toutes les statistiques historiques, une grande marge d'imprécision. Ce qui est inévitable lorsque l'on veut disposer de séries globales permettant de mesurer, à elle seules, la croissance des économies à l'échelle du monde. Autrefois, lorsque la quantification n'en était qu'à ses débuts, on utilisait les séries de prix qu'avait publiées Kondratieff. Celles-ci étaient sans doute imparfaites, ayant été construites à partir du prix des matières premières, sans tenir compte de celui des articles manufacturés. Mais elles avaient le mérite de présenter une chronologie précise de l'évolution historique et elles permettaient de dégager des cycles de cinquante ans où l'on pensait avoir affecté régulièrement les prix, les salaires et le profit. Soit des variables que l'inflation n'a plus permis de suivre au delà des années 1930. On s'est donc trouvé dans l'obligation d'adopter, à titre de substitut, la chronologie qu'Angus Maddison a construite en utilisant des séries nationales du PIB qu'il a regroupées et complétées en remontant dans le temps, de l'an 0 à 1998[2].

Mais sans remettre en cause l'originalité de ses travaux, il faut bien reconnaître qu'ils présentent une grande part d'arbitraire dans ses choix. Maddison a retenu en effet comme phases de croissance accélérée les années

1. Voir page 19.

2. En dernier lieu, cf. A. Maddison, *L'économie mondiale. Une perspective millénaire*, OCDE, 2001.

1870-1913 et 1950-73, soit des périodes venant après des ralentissements qui auraient affecté, non pas tant les pays d'ancienne industrialisation, mais des pays demeurés à l'écart du progrès technique. Cela a été le cas en particulier de cinq pays d'Asie, dont la Chine, ces pays ayant été soumis par deux fois, selon ses calculs, à des étapes de croissance négative d'une cinquantaine d'années. Ce qui donnerait à penser que le rebond dont ces pays bénéficient à l'heure actuelle est une sorte de retour à la normale et qu'ils devraient subir à leur tour une décélération tout à fait classique.

L'Angleterre à l'épreuve

En fait, ce qui paraît surtout être sujet à critique, au plan historique, c'est le fait que Maddison a adopté comme période d'expansion les années 1870 à 1913, soit une période où l'Angleterre qui était alors la principale puissance économique, n'a pas été capable de se maintenir à son rang. Le pays en 1870, pour reprendre la chronologie proposée, assurait à cette date 32 % de la production industrielle du monde et 40 % des exportations. Or, en quelques années, sa production a reculé à 14 % du total et ses exportations à 26 %. Ce choix vient sans doute de ce que Maddison a supprimé la variable prix dans ses calculs et négligé le fait que, pendant la période, le monde a été entraîné dans une dépression de vingt ans qui a fait reculer les prix de 40-45 %, en raison des surplus de produits agricoles qui sont arrivés sur le marché après la construction des transcontinentaux américains et la première mise en valeur de l'Argentine et de l'Australie. C'est seulement à partir de 1900, et non en 1870, que les prix sont repartis à la hausse. Et à ce moment-là, le monde a bénéficié d'une vraie prospérité, due à une reprise des investissements et surtout à une vague d'émigration massive qui a conduit 23 millions d'émigrants à quitter l'Europe pour aller peupler l'Ouest des États-Unis et les pays neufs. C'est ce transfert de population et le doublement de l'Europe agricole qui ont été responsables de la crise de 29, mais qui ont permis également d'élargir les marchés et provoqué entre temps une nouvelle phase d'expansion dont l'Angleterre n'a guère été en mesure de bénéficier.

Il est de fait que le pays a connu à l'époque un long passage à vide. Ses exportations n'ont progressé globalement que de 4 % dans les années 90, et, si elles ont doublé (en prix courants) à la veille de la guerre, leur hausse est demeurée en retrait sur celle de ses concurrents immédiats. De plus, l'Angleterre n'a renouvelé qu'en partie la gamme de ses produits, ce qui lui a fait subir une baisse sensible de ses parts de marché. Signe que ses ventes extérieures avaient cessé de tirer la croissance, le PIB n'a augmenté que de 1,5 % par an dans les quinze années qui ont précédé la guerre, et le taux est

tombé en fait à 0,7 % quand on recalcule le volume des ventes en moyenne par tête. Cela, bien évidemment, n'a affecté le pays que de manière limitée. L'Angleterre était encore le premier exportateur du monde à la veille de la crise de 29. Ses ventes d'articles manufacturés étaient supérieures à celles des États-Unis, alors que sa population n'en était que le tiers. Et l'on doit se rappeler que dans les années 1930, l'Angleterre a été le seul pays démocratique qui ait retrouvé le plein emploi sans avoir à attendre le réarmement. Le pays devait dévaluer sa monnaie, créer une zone de prix dépréciés et former avec vingt-cinq pays un ensemble prospère qui a pu développer ses échanges à l'abri de la concurrence étrangère.

Ce sont ces deux aspects, négatif et positif, qui font l'intérêt de l'expérience. On doit donc s'interroger premièrement sur la cause des difficultés que l'Angleterre a rencontrées, ensuite sur les remèdes utilisés par le pays, et dans le même temps par la France, pour se redresser, enfin sur les leçons qu'ils apportent pour la crise que l'on vit à l'heure actuelle.

Pourquoi ce recul de l'Angleterre ?

Une première cause de ce manque de réussite est à chercher dans la répartition des ventes du pays. L'Orient était devenu la base de ses opérations très tôt dans le siècle, et l'amélioration des transports – Suez en 1869 et la mise en service de flottes marchandes mieux adaptées à de longs parcours – devait permettre aux entreprises de consolider leur position. Les exportations anglaises au-delà du Cap sont passées de 30 % du total en 1870 à 40 % dans les années 1920. Or, il s'agissait là de pays à faible pouvoir d'achat dont les habitudes de consommation limitaient la progression. Alors que les soixante millions d'habitants des pays neufs de l'époque importaient 2,3 milliards de dollars de marchandises, la Chine et les Indes n'en recevaient que le tiers, soit 700 millions de dollars, en dépit d'une population estimée à 790 millions d'habitants. La faible élasticité de leur demande ne leur permettait pas de se moderniser ni de faciliter la restructuration des produits que les Anglais leur destinaient.

Dans le même temps, parce qu'un marché de masse s'était créé aux États-Unis, au lendemain de la guerre civile, les entreprises américaines allaient développer un nouveau système industriel qui allait rendre leurs produits plus compétitifs et les aider à gagner des marchés aux dépens des Anglais. Cela, en utilisant de manière courante des ouvriers non qualifiés, soit d'anciens esclaves et des immigrants, en divisant et en simplifiant les tâches pour leur faciliter le travail, et en substituant des techniques d'assemblages aux productions en bloc, avec pour objectif de forcer la production et de réduire

les prix. Henry Ford, par exemple, qui avait fait ses débuts en 1908, devait porter ses fabrications de 35 000 voitures en 1911 à 250 000 en 1913, et en limiter le prix à 500 dollars l'unité. Enfin, afin de mieux suivre les besoins du marché et d'éviter les surstockages, ces firme réalisaient bien souvent des intégrations verticales de production et vente; Ford disposait ainsi d'un réseau de concessionnaires dans le pays et en Angleterre, et il se déchargeait sur eux de ses surplus en cas de crise. Sans doute, ces initiatives ne devaient pas avoir d'effets immédiats ; leurs exportations d'articles manufacturés ne dépassaient pas 13 % en 1913 et 21 % en 1929, contre 24 % aux Anglais. Mais leur structure de vente menaçait directement ces derniers. Progressivement, en effet, ils allaient imposer aux Dominions et aux pays sud-américains des produits dont ils avaient fait eux-mêmes l'expérience pour mettre leur pays en exploitation, soit des équipements agricoles et industriels et de nouveaux moyens de transport; ils allaient figurer pour 52 % dans leurs exportations d'articles manufacturés en 1929, contre 21 %, pour le même poste, dans le cas des Anglais. Et ceux-ci, tout comme les Français, continuaient de distribuer en priorité, à hauteur de 55 %, des biens de consommation.

Cet échec pouvait-il être surmonté ?

À l'époque, la dotation des pays en facteurs de production était un élément discriminant dans la concurrence qui se développait dans l'industrie. De ce point de vue, le fait de disposer d'une main-d'œuvre expérimentée devait permettre aux Anglais de se repositionner dans les secteurs à forte valeur ajoutée, en se dégageant des produits à faible marge, ce qui s'est produit en particulier dans le secteur des textiles, leurs ventes ayant continué de progresser de 110 à 198 millions de livres entre 1900 et 1913, ce qui représentait 45 % du secteur aux deux dates. Parallèlement, l'installation dans le pays de firmes américaines désireuses de prendre avantage des avantages locaux devait hâter l'emploi des nouvelles technologies. McCormick, Singer, Ford et bien d'autres ont créé des filiales en Angleterre qui ont réduit le retard dont le pays se trouvait menacé et contribué par là même à la reprise des industries de base et des constructions mécaniques. Les exportations anglaises dans ce secteur, devaient atteindre un chiffre de 35 millions de livres en 1913, à égalité avec celles des États-Unis et de l'Allemagne, mais avec une spécialisation plus marquée dans le domaine des matériels textiles, les ventes anglaises étant alors au triple de celles de ces deux pays. La même filiation devait faire des constructions navales un secteur spécifiquement britannique ; leur maîtrise des transports maritimes et la supériorité technique de leurs chantiers devaient assurer aux Anglais 60 % des constructions navales dans le monde, et la possibilité d'accroître les revenus de leur flotte marchande;

le poste leur procurait plus de cent millions de livres à la fin du siècle, soit à lui seul le cinquième de leurs exportations. Ce recentrage sur un petit nombre de secteurs montre l'importance de la crise que le pays a connue. Tout en continuant de jouer un rôle majeur dans la vente d'articles manufacturés, l'Angleterre ne comptait plus, à la fin des années 20, que pour 10 % de la production industrielle dans le monde, contre 42 % aux États-Unis et 12 % en Allemagne. Mais le pays demeurait le pivot du commerce international, car le maintien de ses anciennes structures de vente lui permettait de bénéficier de surplus dans ses échanges avec les pays producteurs de matières premières et de pouvoir les mettre à la disposition des nouveaux pays industriels qui étaient devenus ses propres fournisseurs, mais se trouvaient en déficit sur ces mêmes marchés. La crise avait conduit le pays à changer de fonctions.

À une échelle moindre, le pays n'intervenant que pour 12 % dans les exportations d'articles manufacturés, la France avait connu une crise de longue durée qui avait fait obstacle à la modernisation de son industrie. Mais le pays disposait de 1,5 à 1,7 million d'entreprises, d'un système d'enseignement technique qui accueillait un groupe important d'élèves, de l'ordre de 40 000 en 1913, et d'une demi-douzaine d'écoles d'ingénieurs dont l'effectif devait tripler, pour trois d'entre elles, de 300 à 950 élèves dans les années 1900-1920. Bien plus, la reprise économique du pays au tournant du siècle devait entraîner des transferts du secteur public à l'industrie, notamment parmi les anciens élèves de l'École polytechnique sur sept mille polytechniciens en activité, l'effectif employé dans l'industrie était passé de 500 en 1905 à 2 000 en 1930. Il ne fait pas de doute que ce groupe a joué un rôle décisif, particulièrement dans la mise en place du secteur électrique.

Quelle leçon tirer de cette double expérience ?

Sans vouloir généraliser à partir d'un simple bilan, trois points méritent d'être retenus.

– La nécessité d'accepter la désindustrialisation comme une étape permettant de diversifier une économie : 56 % de la population active en 1930 avaient un emploi dans les services en Angleterre, contre 46 % aux États-Unis et 31 % dans l'Europe industrielle.

– Préserver la capacité technique d'un pays ; l'énergie nucléaire a progressé en France à raison de 20 % par an dans les dix années qui on suivi la crise pétrolière de 1974.

– Assurer la sauvegarde des petites entreprises, en se rappelant que le chômage a été réduit de moitié, entre 1986 et 1996, dans les régions de l'Europe de l'Ouest où elles étaient implantées.

Sans oublier que la stabilité des prix n'a pas été respectée : le dollar valait 5 francs au XIX^e^ siècle, 119 à l'époque de Bretton Woods, 550 en 1974, etc.

L'Occident et la compétition multipolaire

Hubert Védrine
Ancien Ministre des Affaires étrangères

J'essaierai d'insérer notre discussion dans un cadre géopolitique, parce que, quand on parle économie, il y a toujours une tendance à l'abstraction ou aux généralisations euphémistiques sur l'économie mondiale. Moi, je vois surtout de la compétition, et d'abord de la compétition multipolaire.

Beaucoup de temps a été perdu, vingt à trente ans, entre le début du basculement géopolitique, le début de la vraie émergence de la Chine, en gros, quand Deng Xiaoping a fixé la ligne qui est toujours la ligne de la Chine – qui va le rester longtemps – fondée sur le maintien du contrôle politique et la libération des énergies économiques, vers 1979. Nous, Occidentaux, avons passé beaucoup de temps à rêvasser à une communauté internationale, au triomphe de l'économie globale de marché (dérégulé), à la fin de l'histoire, à toutes sortes de songes sympathiques mais peu opérants. Nous avons mis un certain temps à mesurer que le monde multipolaire est une compétition multipolaire qui peut tourner à la bagarre multipolaire pour des raisons de pénurie, mais qui peut aussi tourner à la coopération.

Pendant des années nous avons aussi salivé sur les marchés émergents. Ils existaient, mais ils annonçaient des puissances émergentes. Maintenant, on ne peut pas changer d'analyse chaque année uniquement parce qu'il y a les Rencontres Économiques à Aix !

Pour moi donc, le fait majeur reste que les Occidentaux ont perdu le monopole qu'ils ont exercé dans l'histoire du monde – Alain Juppé y a déjà fait allusion[1] – durant deux, trois, on pourrait même dire quatre ou cinq siècles

1. Voir page 28.

si on additionne l'histoire des Européens et des Américains. C'est la première fois depuis que le monde a été unifié qu'il n'est pas contrôlé *exclusivement* par les Occidentaux et leurs relais directs. Cela va avoir des conséquences gigantesques ! Nous ne sommes qu'au début du commencement des conséquences économiques, stratégiques, philosophiques, conceptuelles, des conséquences sur les normes, sur les priorités, sur les valeurs, sur la capacité à fixer l'agenda. C'est un bouleversement.

Par exemple, le simple fait que le Brésil et la Turquie *osen*t avoir une position sur l'Iran – ce qui ne règle d'ailleurs pas pour autant la question iranienne – est extraordinaire… mais n'est qu'un début. C'est l'équivalent, en géopolitique, de l'apparition d'entreprises globales chinoises, turques, brésiliennes ou autres, alors que pendant longtemps « entreprise globale » était synonyme d'entreprise occidentale. Nous ne sommes donc qu'au début du commencement de ce renversement. Il faut en être conscient.

Pour un vrai débat franco-allemand

En ce qui concerne l'Europe, la priorité est l'instauration d'un *vrai* débat franco-allemand. Je ne parle pas de contacts constants, qui existent mais semblent vains et stériles. Je parle d'un vrai débat franco-allemand sur les divergences. Il faut arrêter de perdre du temps avec des jérémiades nostalgiques sur le « couple » franco-allemand, hors sujet depuis la réunification allemande. Il est évident en revanche que nous devons reconstituer une compréhension franco-allemande suffisante pour trouver la synthèse entre la politique d'austérité stricte voulue par l'Allemagne, qui donne l'impression de ne pas avoir de vision européenne d'avenir, sauf les sanctions dans une zone euro purement disciplinaire.

Il faut trouver un compromis entre cette position et les arguments relayés par Obama avant le G20, arguments relayés d'ailleurs par beaucoup d'économistes, y compris en Allemagne – et je ne parle pas d'un compromis politique boiteux, qui admettrait que l'Europe doit effectivement passer par une phase d'austérité, avant de retrouver une croissance saine.

Cette combinaison, comment la trouver sans la volonté politique d'y parvenir ? Elle est actuellement incertaine, le cadre n'est pas assez favorable, d'autant qu'il y a en plus un désaccord France-Allemagne sur ce que devrait être la gouvernance économique de la zone euro, ce qui serait fondamental pour retrouver un effet de levier. Je dis bien qu'il ne s'agit pas de se contenter de slogans du type « Croissance durable ; post-bulle ; mieux régulée » mais de trouver les éléments d'une vraie nouvelle croissance durable.

Pour « l'écologisation » de l'économie et de la société

Je ne suis pas économiste, je vous parle de façon plus généraliste. Je constate qu'avant la crise, la prise de conscience écologique montait de façon régulière, tout en notant, au passage, que le monde écologique et médiatique a eu bien tort de se concentrer *presque exclusivement* sur la seule question climatique, comme si cela épuisait toutes les questions de l'écologie. En conséquence de quoi, la controverse scientifique réelle qui se poursuit quoiqu'on dise et qui a démoralisé beaucoup de gens. Cela aurait pu être évité.

Pour moi, il y a une seule réponse possible à toutes les questions posées sur la nouvelle croissance, elle est très simple, c'est « l'écologisation » de tout, terme que j'essaie de promouvoir. Il y en a pour dix, vingt, trente ans. L'écologisation est indispensable, que ce soit du fait du climat, des pénuries, des conséquences des pollutions sur la santé publique, ou de l'effondrement de la biodiversité – dont tout le monde se moque parce que les êtres humains ne voient pas le lien entre la disparition des espèces menacées et la leur, alors que nous en sommes au début de la sixième extinction. Quoiqu'il en soit, il y a un problème global et menaçant qui, à mon sens, nous oblige à organiser la mutation de toutes les activités agricoles et industrielles, des déplacements et des transports, de l'habitat… de la construction donc des modes de vie, des mentalités, et via la législation, de la fiscalité, de l'éducation, etc.

Je déplore qu'à cause de la crise, on ait régressé de plusieurs crans et qu'on ne repense l'écologie qu'en termes de contraintes. Or, à mon avis, le moteur de la croissance en Europe pour les vingt prochaines années, la compétitivité de l'avenir ne sont que là. Et tout ce qui se dit sur les politiques industrielles qu'il faut rebâtir, volontarisme, innovation, formation… doit intégrer cette « écologisation ». Faute de quoi nous ne parviendrons pas en Europe à retrouver une croissance soutenue. Je ne la compare même pas avec celle des émergents, des pays démunis de tout, dont les taux de croissance sont de l'ordre de 7, 8, 9, 10, 12 %. Pour moi, la seule croissance durable – intégrant par ailleurs le minimum de régulation financière réintroduit – nécessite de regrouper tous les éléments contenus dans « l'écologisation », à corriger dans les textes tout ce qui donne l'impression que c'est une contrainte ou une gêne et à bien montrer au contraire que c'est là le moteur, l'investissement de demain.

C'est dans ce domaine qu'il va nous falloir faire des bonds géants en matière d'innovation, ce que vont faire de toutes façons les émergents. Les émergents comme la Chine vont nous étonner en matière d'écologie en enjambant deux ou trois générations de technologies périmées. Les propos

de Louis Gallois, cités par Alain Juppé, à propos de l'avion d'après-demain, relèvent exactement de cette logique.

Pour moi, la réponse à votre question : « Quelles nouvelles croissances ? » est là. Il faut lutter contre la tendance qui consiste à dire qu'à cause de la crise, de l'angoisse du redémarrage de la croissance, dans n'importe quelles conditions, ces questions peuvent repasser au second plan. Je pense que cette « écologisation » doit rester notre priorité, que c'est à travers elle, y compris par le biais du Grand Emprunt d'ailleurs, que l'Europe peut se re-projeter comme un continent de demain et d'après-demain, qui ne retrouvera jamais sa situation dominatrice et colonisatrice, ce qu'il ne faut pas regretter, mais qui sera au moins un pôle du monde multipolaire, et pas simplement un protectorat sino-américain.

The Need for World Governance

Mo Ibrahim
Mo Ibrahim Foundation

I will just try to pinpoint what I see as major issues facing us. But before we even go into Africa, I think we should first begin to realize how things are changing. I think the old-world governance system is totally defunct.

After the Second World War, we had a few shaky institutions such as the Security Council that soon became so divorced from reality that they had to invent the G8, that also went out of steam, so now they have invented the G20. I don't know what they are going to come up with next year, perhaps a G30. Clearly we have a system that is not functioning. It is not functioning because it refuses to realize what is happening in the world. Our world has changed, it is upside down, and the powers of the past refuse to accept, or to admit that.

That is an issue in itself.

World governance also suffers from other aspects of the crisis. What has become clearly apparent in recent years is the total failure of governance in financial institutions. What happened with the financial institutions is nothing else but a failure of governance. That is exactly what happened: the Boards of these financial institutions, the directors, failed to observe their fiduciary duty. And we have not seen a single person on trial.

And we are floundering along. We are not sure how to handle the situation, because people perceive their interests in… different ways. Meanwhile, we see the rising of new forces, for example the fact that emerging countries have added to the world growth in the past few years much more than developed countries. Most of the growth happening now is not coming anymore from

developed countries. That is a fact and something we need to pay attention to. What does it mean? If it continues, what will happen? Who is going to be on the downward path? Who is going to be on the upward path? Should we begin to consider "under-developing "countries?

New actors are coming in. Conversely, there is a weakening of bilateral governments and traditional multilateral institutions. Confronted with these new powers, governments have become much weaker than they used to be. The Civil society is becoming very strong, very "immediate", and very powerful thanks to the media, through books, the iPhone, the Internet, twitter and other blogs… We have reached a stage now, in some countries, where we are being run by opinion polls, not by cabinet decisions. That's what any Western prime minister or president looks at and for – opinion polls. Ask Obama, ask my Prime Minister in the UK, ask your President in France, they are all run by opinion polls, their policies are run by opinion polls. And that is not good news, at least not always.

Now, another point I think we also have to agree on is the issue of demography. In 30 years' time the planet will look very different, because we're going to face major changes. Bismarck introduced the pension system, some 140-150 years ago. But at that time, the average span of life was 40-odd years. 40 years. Now, the average span of life is 84-85 years. How will we afford this?

What is going to happen in the "developed world" in less than 30 years' time, with diminishing able, young population, and very long-living aging population with expensive medical health? This is going to be a major issue, especially for Europe.

I will say something that you may not like to hear about your problem with immigrants: in 30 years' time the guys who are drowning in the Mediterranean sea trying to come to these shores, you are going to be sending Superjets to bring them here to ask them to work to support your aging population. On the other hand, if the young African force is going to be an essential part of the French or European workforce in 30 years' time, what are France or Europe doing about the education and training of their future working forces? You need to think about that. We, you, are not thinking long-term, not thinking strategically.

Africa is Moving Forward

The main issue for Africa now, as you put it on the agenda, is the issue of political governance. There is no point for Africa to stay backward. Africa is extremely rich as a continent. It is the second largest continent in the world. The whole population of Africa is two-thirds of India. Every single African,

from Cairo to Cape Town, is two-thirds of India, and less than China. That's a whole young continent with huge natural resources and great potential markets for ageing developed countries.

The problem of Africa has been poor governing. The terrible history of Africa started from slavery, ended with colonialism. But actually the worst time for Africa was probably the Cold War. In my view, the Cold War was a terrible, terrible experience for Africa. We moved from colonialism to independence without the shade of an institution. The French and British just left. They ran some kind of fake elections to get somebody in power, gave them the keys to the castle, chose the colors for the flags, the national anthem and left. Immediately after that even the Africans, the free Africans didn't have a chance to build their institutions –democracy is about institutions, it's not about the flag and national anthem. It is about building of institutions. None were there. Then came the terrible time of the Cold War and in the words of the American ambassadors, the time of "He's a bastard, but he's our bastard"[1] policy. At the time dictators were supported, theft was supported, and that spelled disaster for Africa.

Since the end of the Cold War, what has happened? Africa has started moving forward. This growth of Africa is not incidental. It coincided with the end of the Cold War. In the 90s Africa grew by 2.5 % on average. In the last ten years, Africa grew by 5 % on average, about three times more than Euro zone. Today, Africa's growth is five times higher than Euro zone's. This means something.

Today there are 59 million Africans with incomes above $20,000. This is more than India. You look at the ads of OXFAM and "Save the Children" and you think all Africans are weak, in refugee camps and starving. No. Many Africans are really in good shape. Yes, we have a few countries and failed states in Africa, yes, but most Africans are OK, and these 59 million are projected to grow to 106 million by the year 2014. This is people earning more than $20,000 a year. This figure was given by McKinsey. Another interesting figure, also from McKinsey, represents the net assets with the African banks, and today, it is 166 billion dollars, which is much more than the assets of the Russian banks.

I have come from a long way to tell you about these things, which you know but have not fully integrated. It is time you would.

---

1. La citation d'origine « He may be a son of a bitch, but he's our son of a bitch. » est attribuée à Harry Truman à propos du dictateur nicaraguayen Anastasio Somoza. 40 ans plus tard, William Casey, directeur de la CIA, l'aurait reprise à son compte à propos de Manuel Noriega, dictateur du Paraguay, sous la forme « He's a bastard but he's our bastard. »

Les PME et la croissance

Yseulys COSTES
1000mercis

J'ai la chance de vivre la croissance depuis dix ans, alors à un tout petit niveau et à un tout petit volume. Je suis universitaire à la base, et j'ai créé une boîte totalement par hasard, mais dans un milieu qui m'intéressait, qui m'amusait et qui était mon domaine de recherche à l'époque. On a créé cette société, 1000mercis, pour continuer à s'amuser de façon moins académique mais plus opérationnelle !

Cette société existe depuis dix ans. Nous avons eu la chance de commencer sur un marché plutôt en croissance, croissance qui a ralenti ces deux dernières années, mais qui reste positive. Quand on part de tout petit, c'est facile de grandir et sur les cinq dernières années, nous avons eu une croissance moyenne annuelle de 50 %, et l'année dernière encore de 20 %.

Je suis très heureuse qu'on me permette ici de parler de croissance. Je trouve que la croissance a quelque chose de charnel et « d'addictif ». Quand on va dans un pays en croissance ou quand on entre dans une entreprise dans laquelle il y a de la croissance, il y a cette sensation d'excitation, de liberté, d'investissement, de liberté d'embauche aussi, de capacité à créer des trajectoires individuelles puisque finalement, que ce soit dans une entreprise, dans un pays ou au niveau européen, ce qui compte, c'est la somme des trajectoires individuelles et la capacité que les gens ont à se projeter, à inventer des choses. Tout le monde a une certaine capacité d'innovation et d'invention et la croissance permet de l'exprimer, de la libérer. Je pense que c'est ce plaisir de la croissance qui est si merveilleux à piloter quand on a de la chance et de l'énergie, parce que c'est aussi beaucoup une question d'énergie.

Nous sommes nés dans une rupture ; cette rupture, c'est Internet. Particulièrement dans les métiers du marketing et de la publicité, comme aussi dans les industries de la création. Cette rupture, comme toutes les ruptures, est une menace et une chance. J'espère qu'à notre petit niveau on en a fait une chance. Je ne pense pas que ce soit encore le cas de toutes les industries et de toutes les entreprises, et peut-être faudrait-il discuter des raisons pour lesquelles tout le monde n'en a pas fait une chance. Résistances au changement ? Habitudes qui rendent cela compliqué de tirer de la croissance des ruptures ?

Chez nous, l'innovation représente 10 % du chiffre d'affaires, ce qui est beaucoup pour une PME, surtout en France. Au cœur de la machine, au cœur de cette croissance, il y a la capacité d'innover, d'inventer des choses.

Pourtant, si le constat est plutôt positif – 1000mercis est une boîte qui va bien –, je pense qu'on aurait pu aller plus vite et avoir une croissance beaucoup plus forte. Pourquoi cette modeste relative lenteur et cette relative modestie ? En partie parce qu'aujourd'hui, si on regarde qui sont nos grands clients, ce sont eBay, Expedia, Google, PriceMinister, Meetic.… Aucun, malheureusement, n'est français, à l'exception de Price qui était une boîte française, mais ne l'est plus… Je pense qu'il y a en France un vrai divorce entre la grande entreprise et la PME, et que c'est extrêmement dommageable parce que la PME est porteuse de croissance.

Ensuite, si on regarde au niveau de notre marché, celui de la publicité et du marketing, Internet représente aujourd'hui 20 % des dépenses du temps média des consommateurs, alors que pour les entreprises, ce ne sont que 9 % des dépenses de publicité et de marketing. Cela veut dire qu'on est dans un champ où les entreprises vont moins vite que les consommateurs. C'est quand même un peu triste. Le retard de la France dans ce domaine est plus grand que celui des autres pays européens. De 9 % à 20 %, il y a de la marge. En publicité et en marketing, on fait encore du média traditionnel, super classique, beaucoup de télévision… Nous avons du mal à muter, du mal à accepter la rupture, et finalement du mal à en profiter.

Nous avons lancé 1000mercis en 2000, c'était l'année du rapport Lorenzi et Cohen[2], où vous disiez : « Les résultats et les monographies empiriques réalisés sont suffisamment clairs pour qu'on ne puisse se payer de mots.

2. Intitulé Politiques industrielles pour l'Europe, le rapport (24 septembre 2000) étudie la situation de l'Union européenne en matière de politique industrielle et d'innovation, notamment dans les technologies de l'information, de la communication et de la biologie. Il fait le point sur les politiques industrielles menées en Europe, remarque le décrochage par rapport aux États-Unis, en termes de spécialisation industrielle, de recherche-développement, d'innovation et de brevets, de renouvellement du tissu industriel.

L'Europe a décroché en termes de spécialisation industrielle, en termes de R&D industriels, en termes d'innovation et de renouvellement du tissu industriel ». Il fallait avoir le moral pour monter une boîte après avoir lu cela !

Je pense que c'est toujours vrai, et que ce renouvellement du tissu industriel devrait passer aussi par la PME et par la confiance que les grandes entreprises accorderaient aux PME, confiance dans leur capacité à apporter de la croissance, du changement et de l'énergie à un moment où on a besoin de beaucoup d'énergie pour faire repartir la croissance dans une perspective de moyen terme.

1.

Les années à venir, croissance ou décroissance ?

Les années à venir vont probablement accentuer la différence entre le potentiel de croissance des pays riches, limités par de fortes rigidités, et les pays émergents marqués par une frénésie de croissance et de création de richesses. Cette problématique suscite de nombreuses questions sur les limites de la croissance globale : effets du réchauffement climatique, notamment dans les pays les plus pauvres, croissance probable des inégalités, bouleversement des équilibres politiques du fait de la croissance démographique inégale.

Par ailleurs, une question se pose sur la qualité d'une nouvelle croissance dans les pays riches. Croissance verte ? Risque d'apparition d'une bulle verte ?

Contribution du Cercle des économistes

Jean-Marie Chevalier

Témoignages

Rodrigo de Rato Figaredo • José Maria Figueres • Anne Lauvergeon

Philippe Mellier • Gilles Michel • Laura Tyson

Quelles nouvelles formes de croissance pouvons-nous susciter ?

Jean-Marie Chevalier

La crise économique que nous traversons a eu pour effet de remettre en cause certaines certitudes, certains modèles, dont les modèles de croissance. Les nouvelles interrogations se posent à différents niveaux : le niveau macro-économique mondial, les niveaux régionaux (l'Europe) et nationaux, le niveau des collectivités locales et celui des entreprises. Sommes-nous confrontés à une stagnation durable et à la décroissance inéluctable de certaines activités ? Quelles nouvelles formes de croissance pouvons-nous susciter ? Quels sont les *business models* du futur ? Ces questions sont d'autant plus délicates qu'elles ne se posent pas de la même façon en Chine, au Vietnam ou en France, en Île-de-France ou en Lozère. Et pourtant, chacun de ces lieux est d'une façon ou d'une autre rattaché à une économie globale mondialisée marquée par une très grande complexité, beaucoup d'incertitudes et une omniprésence des risques. Il s'agit dans cette session de balayer ces problèmes en se focalisant sur la croissance du futur, ou plutôt sur les croissances du futur. Quelles formes de croissance pour les dix ou vingt prochaines années ? Soulevons ici quelques idées pour orienter les interventions et la discussion :

– La crise économique a mis en lumière un monde économique à plusieurs vitesses et à potentiel de croissance différenciés.

– Quels modèles de croissance faut-il inventer ?

– Quels sont le rôle et la responsabilité des différents acteurs ?

■ La crise et l'apparition d'un monde à plusieurs vitesses

La dynamique démographique mondiale met en lumière une partie des enjeux économiques, politiques, sociaux et climatiques des vingt prochaines

années. D'un côté, les vieux pays de l'OCDE qui compteront toujours un peu plus d'un milliard d'habitants en 2050. De l'autre, les pays émergents, ou *Submergents*, dont la population va passer de 5,5 à 8 milliards d'individus d'ici 2050. D'un côté les pays riches, au sein desquels les inégalités tendent à se creuser, comme en témoigne ce que l'on appelle souvent la prolétarisation des classes moyennes ; de l'autre les pays pauvres, qui connaissent cependant une croissance rapide d'une catégorie très riche. D'un côté des rigidités, des protections, des inerties, des bureaucraties qui paraissent limiter le potentiel de croissance. En France, par exemple, les estimations officielles font état d'un potentiel de croissance économique inférieur à 2 %. De l'autre côté une frénésie de développement économique, de consommation, d'accumulation de richesses. Il existe environ un milliard de véhicules automobiles dans le monde et environ deux milliards d'individus qui rêvent de conduire une voiture !

Sur le plan géographique, la dichotomie entre les deux mondes est encore plus frappante. Les grands moments et les grandes violences de ce siècle vont se situer à l'Est, dans un espace compris entre Le Caire et Sakhaline, l'extrême pointe Est de la Russie. On assiste ainsi à une *Easternisation* de l'économie mondiale.

C'est une zone d'extrêmes tensions. Ce sont d'abord les tensions ethniques et religieuses exacerbées par les nationalismes. Elles nourrissent une possible prolifération nucléaire, le commerce des armes et de la sécurité. Ce sont ensuite les tensions pour l'approvisionnement en hydrocarbures, en eau et en terres arables. On voit se développer dans cette zone un capitalisme « débridé » qui n'est pas sans rappeler le capitalisme américain de la deuxième partie du XIX^e^ siècle, celui des *Robber Barons*. Ce développement capitaliste, où se mélangent capitalisme privé et capitalisme d'État, est évidemment très porteur de croissance et de création de richesses. Il est aussi générateur de corruption et d'inégalités. Il est très expansionniste, notamment pour l'accès aux ressources, mais aussi parce qu'il a besoin de trouver à l'extérieur de nouvelles zones et opportunités de croissance.

De ce point de vue, ce capitalisme venu d'Asie est en train de s'implanter rapidement en Afrique, un continent richement doté dont la population va doubler d'ici 2050. Des entreprises asiatiques, privées et publiques, sont en mesure de proposer aux gouvernements africains des *packages* globaux qui peuvent combiner des investissements dans le pétrole, le gaz ou le charbon avec la construction de routes, de chemins de fer, de centrales électriques, de raffineries, d'hôpitaux, d'écoles… Ces pratiques sont souvent très bien adaptées aux structures de gouvernance locales. Les firmes asiatiques introduisent de nouvelles formes de concurrence agressive dans lesquelles la corruption, les droits

de l'homme, la protection de l'environnement ne sont pas des priorités stratégiques.

■ Quels modèles de croissance faut-il inventer ?

On voit que le modèle de croissance venu de l'Est ressemble à celui qui nous a amenés, nous les riches, là où nous sommes. C'est un modèle énergivore, peu régulé où les intérêts individuels passent avant l'intérêt général. C'est à nous, les pays riches, responsables à bien des égards de la situation actuelle de la planète qu'il appartient d'inventer des nouveaux modèles de croissance.

Essayons de dresser une liste (incomplète par définition) des critères sur lesquels nous pourrions fonder cette nouvelle croissance :

– Éducation et connaissance.

– Solidarité entre ceux qui ont et ceux qui n'ont pas (au sens le plus large du terme.

– Soutenabilité énergétique et environnementale.

– Qualité de vie au quotidien.

Nous rejoignons par là une problématique posée par François Perroux dans les années 50 qui opérait une distinction entre les besoins d'être (le non matériel) et les besoins d'avoir (le matériel). Un retour à une problématique des besoins (la mobilité par exemple) paraît essentiel.

Bien sûr, le nouveau modèle de croissance serait toujours fondé sur la « culture » des avantages comparatifs de long terme (*High Tech*, qualité des biens et des services) mais il convient d'explorer sans doute davantage l'intégralité des chaînes de valeur depuis l'extrême amont jusqu'à l'extrême aval pour découvrir des opportunités nouvelles qui avaient été négligées par la culture établie. La transformation des réseaux (*Smart Grids*), le *e-business,* la valorisation des déchets constituent des gisements de croissance. Cette exploration des possibles résulte d'une nouvelle culture entrepreneuriale qu'il convient de développer et qui fait place à la diversité.

■ Quels acteurs pour quelles perspectives ?

Les États sont encore là et ils ont un rôle à jouer. En France, le Grenelle de l'environnement marque une rupture importante et devrait contribuer à orienter la croissance économique du futur. Toutefois, l'endettement va limiter les moyens d'action des États. On peut toujours espérer qu'ils se réforment, réduisent leur budget de fonctionnement et fassent sauter les contraintes bureaucratiques qui freinent les initiatives individuelles, les créations d'entreprises, le développement des potentiels. Mais le rôle de l'État doit, quoiqu'il en soit, être encore repensé.

On peut s'attendre à ce que les nouveaux modèles de croissance soient surtout inventés par les collectivités locales et les entreprises. La combinaison de l'entreprenariat et de l'innovation (technologique mais aussi financière, organisationnelle et institutionnelle) est au cœur de cette nouvelle croissance. La culture de l'entreprenariat doit être massivement introduite dans le système éducatif. Elle doit être également introduite dans les grandes entreprises pour favoriser l'externalisation de certaines activités innovantes.

Les collectivités locales constituent un niveau particulièrement stratégique parce que les citoyens sont soucieux de pouvoir agir sur l'environnement dans lequel ils vivent au quotidien : qualité de l'air qu'ils respirent, de l'eau qu'ils boivent, du système de transport qu'ils utilisent, de l'éducation, de l'activité culturelle, de la sécurité, des services sociaux et d'animation, du traitement des déchets, de la production et de la consommation d'énergie. Tous les ingrédients sont là pour que se développent, très progressivement, des modèles de croissance différenciés qui apportent des réponses (certes partielles) aux enjeux du siècle. Il existe une « dynamique des territoires » dont le potentiel n'est pas pleinement utilisé[1].

Le développement de ce potentiel ouvre d'immenses opportunités pour de nouvelles entreprises, pour l'innovation et la création d'emplois non délocalisables, pour la combinaison du capital risque avec les technologies propres, pour la reconstruction de liens entre la ville et la campagne. Cette dynamique régionale est déjà très poussée dans certains États américains (Californie). En Europe, l'Allemagne, le Danemark et l'Autriche sont très en avance sur la France.

Dans les vingt ans qui viennent, différentes formes de croissance vont coexister. Une croissance vive et violente dans certaines zones qui sera troublée par des guerres et probablement des événements climatiques extrêmes. Une croissance qui pourrait être plus « douce » et plus décentralisée dans les vieux pays riches, mais elle reste encore à inventer. Il faut transformer ce potentiel de croissance sous-utilisé en un formidable espoir pour nos jeunes, laissés pour compte de la croissance classique.

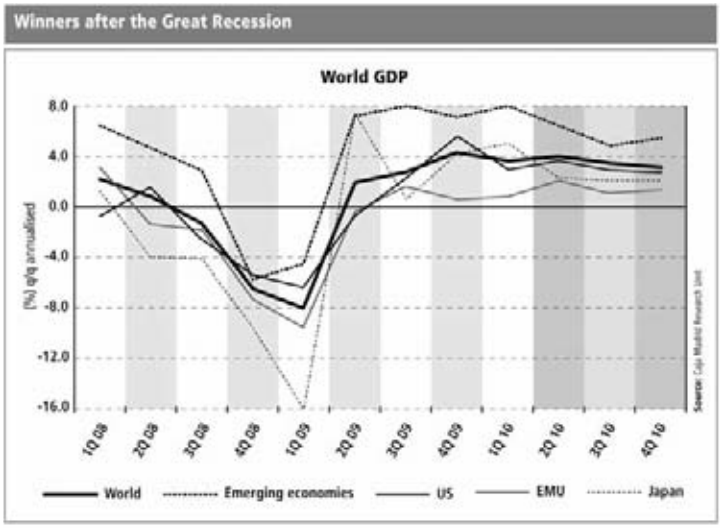
1. Voir sur ce sujet le Rapport du Conseil d'Analyse Économique : « Créativité et innovation dans les territoires » par Philippe Durance, Michel Godet et Marc Mousli, mai 2010.

Growth and Decline for the Years to Come

Rodrigo de Rato Figaredo
Caja Madrid

I would like to talk about three points: winners and losers, outstanding perspectives for the next decades, and quality of growth *vs* quantity of growth.

Winners and Losers

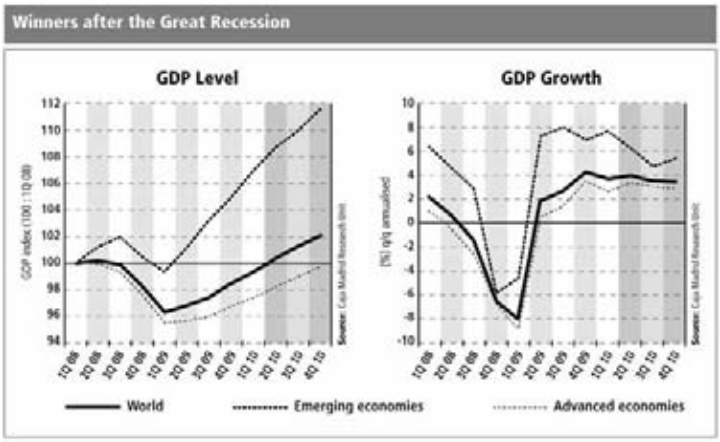


This has been a very important crisis and we are probably still in it, but it already has a few historical features.

Talking about prospects of growth in the world, probably the one feature that might strike you is that this is the first recovery in the last decades, maybe since World War II that is not being led by the United States and this gives us a clear sense of how things have been changing in the world. In fact the

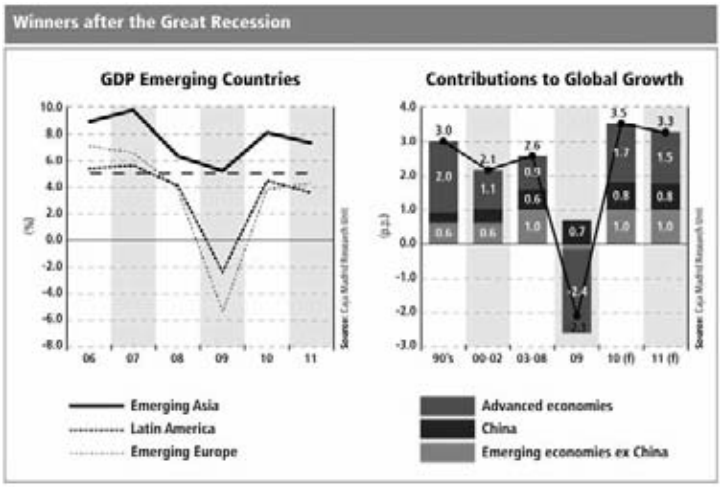
United States have been one of the main problems of the world economy and their capacity to recover is lagging.

In that respect, not only are we seeing a global activity moving at different speeds, we are also seeing that the "big economy" in the world is no longer leading the world's recovery.



You can see what happened between 2008 and 2010: the most advanced economies as a whole have a negative growth, emerging economies only had a very slight recession at the end of 2008 and then they went on growing. We see that emerging economies are in fact leading the world economy and this has been happening since 2005 with a very strong performance in the last two years.

Who are these Emerging Economies?



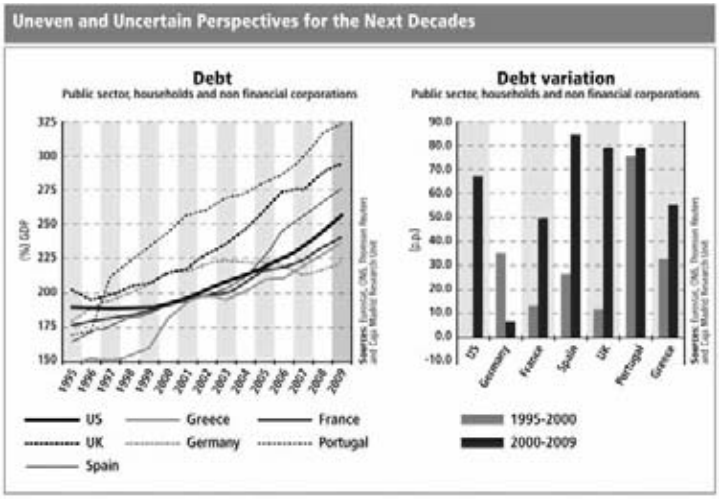
Asia did not have a recession. If you look at long-term average growth for emerging countries, you can see that Asia never fell below long-term average growth.

Latin America and emerging Europe did have a drop: they have a V-shape curve but they have recovered very quickly not at the pace of Asia but still at a very strong pace. If we look at the contributions to global growth (right) you can see clearly that it is the emerging economies that contributed most to the global growth and they will go on doing so in the future especially China, which is the leading country in this group.

Here I want to raise a question. What is an emerging economy? If you look at the markets you can see they are downgrading OECD countries and are now upgrading emerging economies. If emerging economies is a relationship of trust and confidence, maybe some euro area countries and some industrial countries should be considered as "more emerging" than other countries, which were looking that way some years ago. If we look at markets in terms of price of risk, which is also a good measure, not only at rating agencies, you can see that countries that went through serious financial crises, less than 10 years ago, like Russia or Brazil or countries that went through a devastating financial crisis like Mexico 15 years ago, are today countries with a big stability regarding the price of risk.

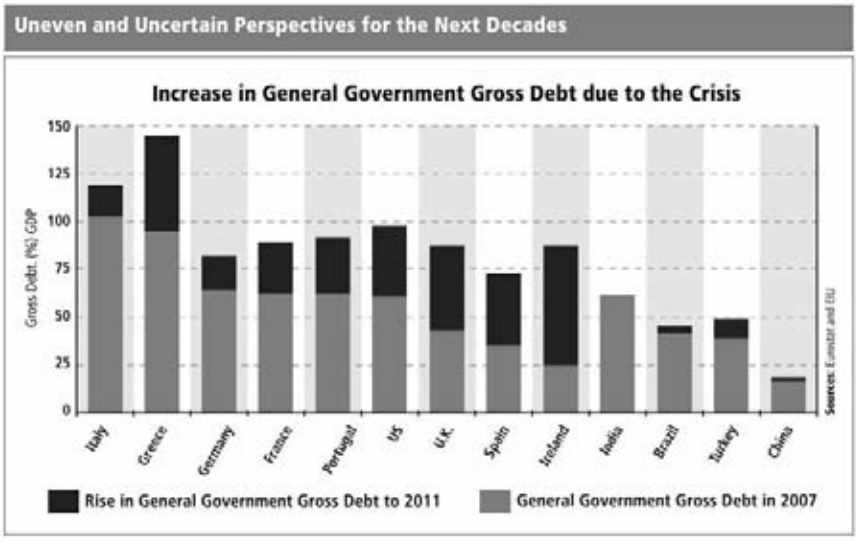
If you look at countries like Ireland, Greece or Spain, the picture is completely different. In other words, the difference between emerging economies and industrial countries, at least in terms of markets and the perception of risk is becoming less and less relevant.

What is Going to Happen Next Time?



You can see that most industrialised countries have increased their debt at a very strong pace. Here you are not only measuring sovereign debt, you are measuring households and non-financial corporations. You are measuring almost the whole economy of these countries: Portugal, the United Kingdom, Spain, France and even the United States. Compared with emerging economies, these countries have dramatic levels of debt.

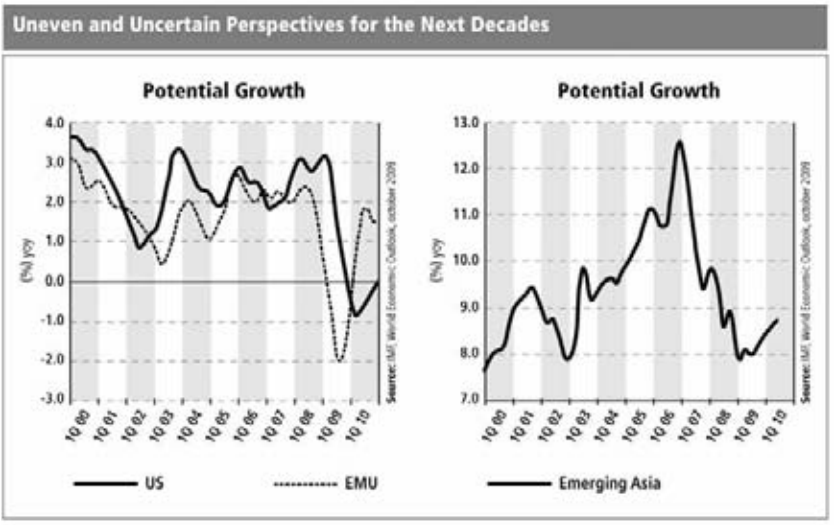
You will also see how much things have changed, how things have deteriorated in the last few years. Especially since the 2000s, you can see that the United States or Spain or France or the UK have gone down in the last decade at a strong pace.



Here we have the cost of the crisis in budgetary terms. In black the impact of the general government gross debt that happened during the crisis: the euro area and all industrial countries suffered tremendously in terms of general government debt. The US, the UK, France, certainly Greece, Spain, Ireland… On the contrary, in countries like India, Brazil, Turkey, China, the impact of the crisis was practically nil in terms of the sustainability of public finance.

If you look at general levels of percentage of debt in relation to GDP, you can see that Brazil, China and even Turkey that went through a serious crisis 8 years ago are significantly below the levels of public debt in relation to GDP.

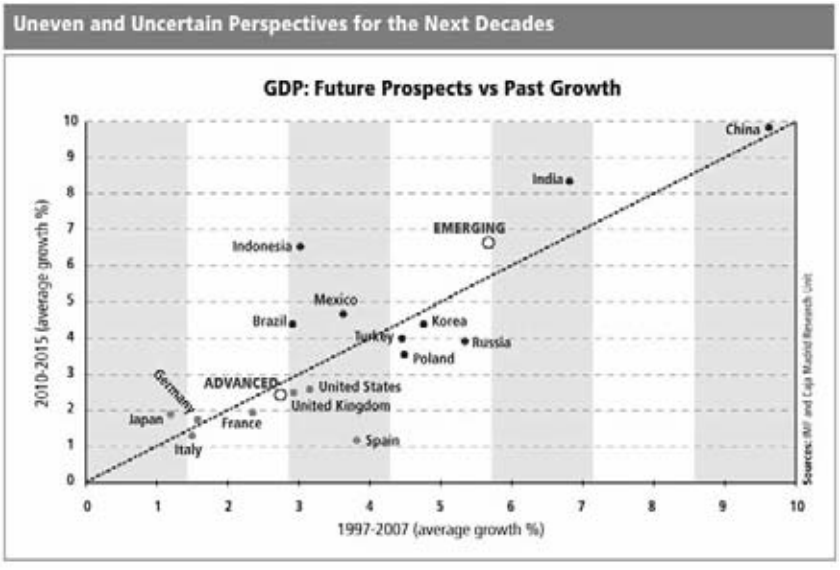
If we believe that debt is not the only measure, let's have a look at potential growth.



Potential growth suffered a lot from the crisis. The Unites States have recovered a little; they haven't caught up with their former level, but they have recovered to about 2 %. Europe dropped to around 1 % potential growth.

In emerging Asia, they also suffered from the crisis dropping from 12.5 % to 8 %. But they have already recovered to 10 %.

What does it Tell us about the Future Prospects of Growth?

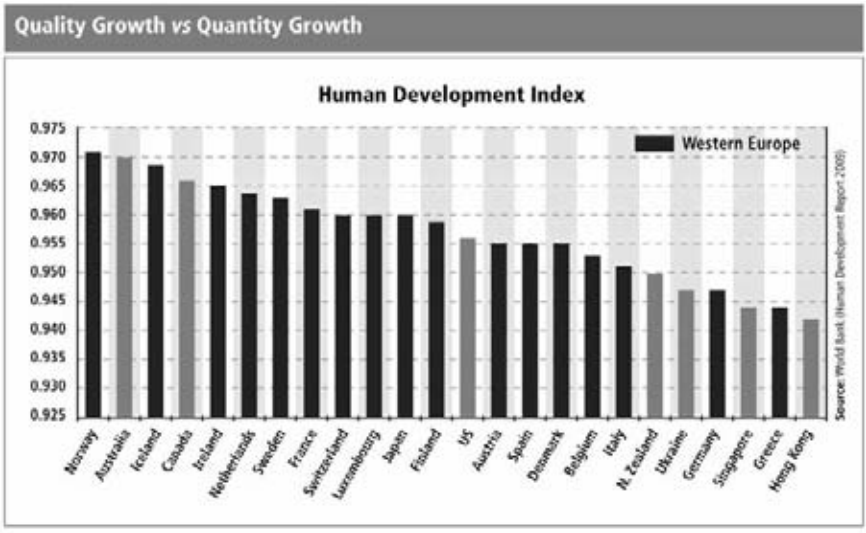


The future is always difficult to forecast. However if figures still mean something, you can see that industrial countries had an average growth rate of about 2.5 to 2.75 % between 1997 and 2007.

They are expecting to have less than 2 % in the next ten to fifteen years. The figures for emerging economies speak for themselves.

In other words, in level of risk, in levels of debt, in levels of potential growth, in levels of average growth in the next fifteen years, the centre of the world will be moving toward emerging countries, which will have very important consequences in terms of size. In fifty years, –fifty years is a long time but the trend is there– the big countries will be the so-called emerging economies.

The graph below has a failure: it does not consider Europe as a whole. And this has to be taken into account, but in what proportion?

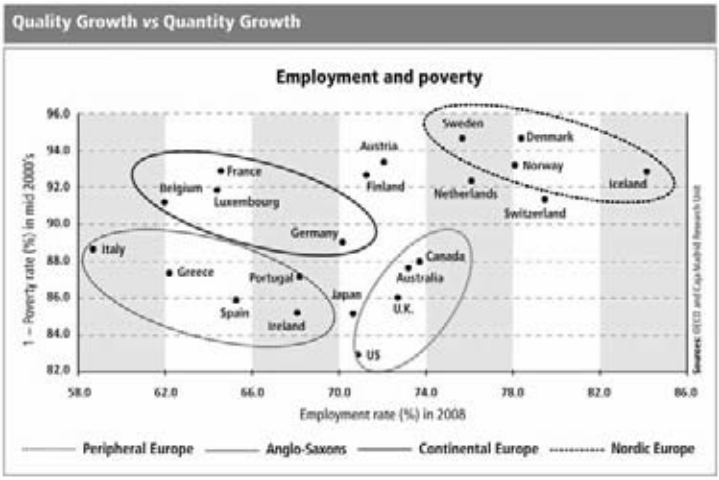


Growth, money, debt, all this is important. But if we look at quality not quantity, the human development index is dominated by Europe.

Had I started my presentation here, most of you would be very happy because you are living in the best countries in the world, though if you look at the figures you can see that it is going to be very expensive to live in your part of the world for a while.

Quality of life is as important as other aspects. Probably at the end of the day, we will find that this is what it is all about. You need growth to gain quality but you need other things too. It is surprising that only Singapore and Hong Kong are in this human development index.

What is the Road Map to Combine Quantity with Quality?



You have different models in industrial countries. Probably the most successful in terms of employment and low poverty is the so-called "Nordic model". Continental Europe and Anglo-Saxon countries –including Japan– are mixed. The laggards are the countries of Southern Europe.

Models of growth have to be reformulated everywhere. Industrial countries have to reformulate their model in order to regain some capacity of growth. Emerging economies have to include some quality in their development plans.

Tax systems have to be re-structured, excluding the taxation of businesses and moving more towards environmental taxes. Not to forget the need for more international agreements on global issues.

Are we Going to be the Titanic of the Global Economy?

Jose Maria Figueres
Former President of the Republic of Costa Rica

I am delighted to be invited to speak about the long-term. In this age of Internet speed, long term is something that is either completely out of fashion or a luxury that people cannot afford.

People who are in the world of politics have forgotten what the long term is all about. After all, long term in politics is the four-year election at the best, and the next political poll most likely. In the world of our CEO's, the longest term is the next quarterly results with what the analysts are going to say. It is very hard to project growth, sustainability in that type of environment. But that is the environment we have.

Let me go back ten years and then fast forward thirty years and see if we can paint a picture in that compendium.

Going Back Ten Years

Up until the most recent economic crisis, we enjoyed unprecedented economic growth, both in the center and in the periphery. Not only did the developed world grow, the developing world also grew. Latin America had ten years of about 6 to 7% on average, which was unheard of in all of our history.

We lifted millions out of poverty during those ten to twelve years of work not only in Latin America, mainly in Asia, some in Africa. We also saw the coming forward of a new sector of the middle class: 300 more million people in China moving into the middle class, 200 million in India.

If somebody was seeing us from Mars, he would probably say something like "Homo sapiens after 200,000 years is beginning to get his act together. They have put a giant factory over in China, a giant consumer society over in the United States and in between everybody is doing business and benefiting from what they are doing."

Then came the crisis. In this crisis the center has suffered much more than the periphery. Keynes was resurrected to bring us out of the crisis and as a result of that we all went forward with fiscal stimulus that has left us with fiscal deficits.

When I was President of my country, the International Monetary Fund would be all over our case if our fiscal deficit was about 3 % . Europe now has 10 % , "Business as usual".

Of course we are going into an era of massive debt. So if that same person from Mars was still looking at us, he would probably say about this crisis "Very interesting, they had a crisis, the States had to come in to save the markets because the markets bungled and now the markets are shorting the States like in Europe."

And hence the crisis that we have on the Euro. There are a lot of people that are shorting the Euro.

We are in the age where all of us are talking about the recovery. I have heard all types of description of this recovery: "It is U-shaped, it is V-shaped, no it's W-shaped; yes it looks like a square root…" I don't know how many more definitions we are going to come up with.

Whatever the shape, the sure thing is that it is going to be slow…

Thirty Years Forward

What I would argue is that coming out of the crisis, the way we are doing it is basically re-arranging the chairs on the deck of the Titanic.

I would argue that the way we are doing it we are not going to sustain growth over the next decade, twenty, thirty years.

The iceberg we are going to hit as the Titanic of the global economy, this time is threefold.

First, a world with planetary boundaries. It took us 10,000 generations to achieve one billion people around 1800. Then we went in only 125 years to 2 billion people around 1925, into the Great Depression; 75 years to reach 6 billion round the turn of the century and we are going to 9 billion.

If the 9 billion have as an aspiration to live like one billion of us, to which we all belong here, we need about 10 more planets.

The second iceberg we are going to hit is the energy iceberg because as we know it today, we are living in a world of constrained energy.

We need to move to renewables. Today the demand and the supply of oil is about 87 billion barrels. We have reached peak oil and as soon as we have a little recovery, prices are going to shoot through the roof and the macros driving that are not going to change that condition.

The third iceberg we are going to hit is a hostile environment. We are creating a hostile environment with respect to the way we go about doing our development. The melt-down of the markets that we have seen in recent years is nothing compared to the economic consequences of the melt-down of the glaciers in Asia. Seven rivers in Asia that come from the glaciers provide 50 % of the drinking water to 40 % of the population. When that goes, just think of the world we are going to have and you tell me if it is going to be a peaceful world for development.

L'énergie, secteur de croissance et de compétitivité

Anne Lauvergeon
Areva

Lorsqu'on parle d'énergie, il faut parler d'abord démographie.

Nous sommes aujourd'hui six milliards d'êtres humains, nous serons neuf milliards en 2050. Il y aura sur terre 2 milliards d'Indiens, 1,5 milliard de Chinois et 2 milliards d'Africains en plus.

L'aspiration au développement des pays émergents n'est plus une théorie, c'est une pratique : même si nous réussissions notre transition vers une économie beaucoup plus sobre en énergie, ce qu'il va falloir faire, les besoins ne peuvent que croître. Les évolutions seront nécessairement très fortes et il n'est pas certain que tout le monde puisse avoir accès aux mêmes standards de vie. Rappelons que 8 millions de New-yorkais consomment ce que consomment 800 millions d'Indiens.

Pas de croissance sans eau et sans nourriture ; pas de croissance non plus sans énergie. Ce sont les trois besoins fondamentaux de l'humanité.

Même dans les pays, comme en Europe, où l'on ne prévoit pas de croissance forte dans les années à venir, les besoins de remplacement sont considérables. Si on s'en tient aux seules capacités électriques européennes, 50 % vont s'arrêter d'ici 2030 du fait de leur obsolescence, qu'elles viennent du charbon, du gaz, du nucléaire ou d'autres sources. Il va falloir faire des choix.

L'énergie, un secteur de formidables contraintes

Si nous sommes dans un secteur en plein développement, nous sommes aussi dans un secteur avec de formidables contraintes : nous devons être plus

respectueux de l'environnement. Les experts sont à peu près d'accord, il va falloir deux fois plus d'énergie avec deux fois moins de CO2 ; c'est le célèbre facteur 4.

Pour cela, sauf si on inventait demain un nouveau type d'énergie, il va falloir faire avec celles qu'on a déjà. Plus d'énergies qui ne font pas de CO_2, ça veut dire plus de renouvelables, plus de nucléaire.

Contrairement à ce qu'on a beaucoup dit, elles sont tout à fait complémentaires. C'est le positionnement stratégique d'Areva. C'est cette offre que nous proposons à nos clients. Chacune a ses avantages et ses inconvénients. Par exemple, le nucléaire est une énergie de base, les renouvelables une énergie d'appoint. Le nucléaire n'est pas pour tout le monde. Les renouvelables, solaire ou éolien, ne fonctionnent pas efficacement partout.

Si l'énergie est un sujet fondamental pour nourrir la croissance, elle l'est aussi pour la compétitivité de nos économies.

Nous sommes dans une compétition mondiale. Il n'y a pas de développement économique durable s'il n'y a pas d'industries. L'idée un peu folle consistant à dire qu'on peut construire des économies durables uniquement avec des services est, à mon sens, totalement révolue. Or, nous, Européens ou Américains, n'allons pas concurrencer les grands pays émergents sur le terrain des salaires, ni sur celui des charges sociales. Si en plus nous ne sommes pas concurrentiels sur nos coûts de l'énergie, nos industries sont mal parties.

Les politiques énergétiques des grands pays émergents sont globalement à la fois plus dynamiques et plus efficaces que les nôtres. Les déploiements en matière de nucléaire et d'énergie renouvelables sont incroyablement plus rapides en Chine ou en Inde, qu'en Europe où le morcellement en 27 pays donne 27 politiques énergétiques différentes voire antagonistes. Les États-Unis ont une vision énergétique stratégique, mais mettent du temps à la mettre en œuvre.

L'énergie est le carburant indispensable de toute croissance ; mais si on ne met pas la bonne énergie dans le moteur, le risque est d'être collectivement moins concurrentiel.

L'avenir du train

Philippe Mellier
Alstom

Dans notre secteur, il y a croissance et décroissance.

Il y a décroissance dans la partie fret, puisque la partie fret et transports de marchandises est étroitement liée à l'économie mondiale, cette partie de notre activité souffre énormément. Je prends l'exemple des États-Unis où il n'y a pas assez de voies de garages pour stocker les locomotives de fret qui ne circulent plus aujourd'hui car le transport de fret s'est effondré de plus de 30 %. Il y a une petite reprise en Russie où le matériel est tellement obsolète qu'il faut le changer. Mais, il faut le dire, le fret ne représente pas pour nous une perspective de croissance. On peut même parler de forte décroissance. Heureusement pour l'entreprise, nous sommes peu exposés.

En revanche, l'accroissement de la population mondiale, l'urbanisation galopante, mais aussi les restrictions d'énergie, et son prix sont autant d'encouragements pour le développement du transport passagers, que ce soit le transport urbain ou le transport interurbain. Et nous travaillons en tant qu'industrie, et certainement à Alstom, pour développer ces systèmes.

En période de déficits, il faut limiter les investissements et maximiser les assets que l'on a, le capital que l'on a. Je pense en particulier aux réseaux existants des pays matures. On y travaille beaucoup pour augmenter la densité des trains et le nombre des passagers, sans avoir à changer le système existant. Je prendrai l'exemple de la RATP à Paris qui automatise ses lignes, avec laquelle nous arrivons à augmenter de 20 % le nombre de passagers sur une ligne existante en supprimant le conducteur et en automatisant les

lignes. Cela permet en outre de diminuer les coûts de maintenance et les coûts d'énergie puisque ce sont des automatismes qui régulent les lignes.

Cela représente un axe de développement important avec un coût minimum qui permet d'accommoder, dans les pays matures comme dans les pays émergents, une population urbaine qui augmente de façon exponentielle.

Il en va tout autrement pour les grandes lignes : on voit bien qu'aujourd'hui, et certainement encore plus demain, le coût du transport longue distance va augmenter au même rythme que le prix de l'énergie. Aujourd'hui, les chiffres disent que pour un avion, c'est 7 litres par passager et par 100 kilomètres, pour une voiture c'est 3,5 litres et pour un train à très grande vitesse c'est un litre d'essence ou de gazole par 100 kilomètres et par passager.

On voit bien que le train est le transport de l'avenir et on travaille actuellement, que ce soit en Europe et dans d'autres pays, à développer les liaisons à très grande vitesse qui représenteront, à chaque fois que la topographie le permettra, le moyen de transport du futur qui remplacera l'avion et la voiture dans de très nombreux cas.

Une industrie de long terme

Si le court terme nous impacte dans des secteurs comme le fret, tout ce qui relève du développement d'infrastructures représente du long terme et tous les opérateurs, tous les gouvernements, tous les hommes politiques comprennent qu'il faut investir sur des périodes allant de 20, 30 à 40 ans. C'est la raison pour laquelle, malgré la crise, beaucoup de décisions sont prises pour investir massivement dans le transport ferroviaire des grandes distances. Je citerai l'exemple d'un nouveau projet de TGV au Maroc, en Arabie Saoudite, après le Brésil et la Russie. Malgré la crise, un grand nombre de pays investissent aujourd'hui dans le transport ferroviaire.

Notre contribution à l'économie verte est importante à plus d'un titre, j'ai donné les chiffres comparatifs de la consommation en énergie. Il y a aussi la question de l'emprise au sol : elle est très faible, une ligne de tram en ville remplace au moins quatre voies de circulation, et un train à très grande vitesse avec un train toutes les quatre minutes remplace seize voies d'autoroute. Comparés à d'autres moyens de transport, le ferroviaire représente donc une contribution importante en termes de développement durable.

Donc croissance, oui ; croissance à long terme, oui ; croissance obligatoire de toute façon puisqu'à neuf milliards d'êtres humains, avec une urbanisation galopante et plus de 50 % de la population mondiale qui vivra en ville, le

transport ferroviaire deviendra vital. Oui, notre industrie a de l'avenir. Nous y travaillons, ce sont d'énormes investissements.

Je crois que les politiques, malgré le faible horizon de leurs mandats comprennent aujourd'hui qu'il faut investir. Le Président Obama, par exemple, a débloqué la plus grosse enveloppe pour le ferroviaire qui ait jamais été consentie aux États-Unis.

J'ajouterai un mot sur notre relation aux PME : nous faisons travailler deux fois plus de salariés en France que notre propre effectif. Nous avons 8 000 salariés en France, nous faisons travailler 16 000 personnes par PME interposées. Et c'est avec les PME que nous vendons à l'export.

Aux journalistes qui écrivent dans les journaux économiques bien connus que la France a perdu son leadership dans le ferroviaire, je recommanderais de regarder les résultats de cette année. Ils verront qu'ils n'ont pas toujours raison ! La France est toujours en tête dans le ferroviaire, nous sommes à la pointe de la technologie, et nous comptons bien bénéficier de la croissance de la population mondiale, quelle que soit la situation économique actuelle.

Un fonds stratégique d'investissement peut-il et doit-il infléchir la structure de la croissance ?

Gilles Michel
Fonds Stratégique d'Investissement

La création et la mission du Fonds Stratégique d'Investissement (FSI) ont directement à voir avec le sujet d'étude proposé par le Cercle des Économistes : le développement d'un environnement plus favorable à la croissance économique. Le FSI pose la question du rôle que peut jouer la puissance publique pour donner aux entreprises les moyens de leur développement dans des conditions de marché.

Un investissement durable et ciblé au capital d'entreprises basées en France renforce la compétitivité de l'économie nationale : c'est sur cette conviction que repose la mission du FSI.

Si l'intervention publique au capital d'entreprises n'est pas nouvelle en France, la mission du FSI comme sa doctrine d'investissement sont novatrices et illustrent une nouvelle forme des liens que peut entretenir la collectivité publique avec les entreprises.

La présente présentation vise à préciser l'impact que peut avoir le FSI sur la compétitivité des entreprises françaises et, partant, sur la croissance. Elle ne vise pas à évaluer la pertinence de l'utilisation de cet outil au regard d'autres outils de politique publique qui pourraient viser *in fine* le même objectif (aides publiques à l'innovation, politique de la concurrence, politique fiscale, etc.).

Le FSI a été conçu comme une synthèse entre la tradition d'intervention publique et la volonté de mettre en place un outil adapté aux besoins des entreprises. Il repose sur la conviction qu'une économie forte doit reposer sur des entreprises fortes. Créé lors de la crise, c'est un outil de long terme qui vise à répondre à un besoin structurel, celui du besoin en fonds propres des entreprises françaises. Installé dans la durée, il a vocation à insuffler du long terme dans la stratégie de croissance des entreprises.

Le FSI, soutien aux projets des entreprises

Le FSI ne peut et ne veut pas prendre de position majoritaire au sein du capital des entreprises. Il n'a pas vocation à prendre le contrôle des entreprises concernées, ni à se substituer à leur management. L'État investisseur déploie ainsi une nouvelle stratégie d'accompagnement des entreprises : il n'est plus l'État gérant, mais il participe au développement des entreprises sur le long terme (8-10 ans).

Cette stratégie d'investissement diffère sensiblement des expériences des précédentes : les deux phases de nationalisation d'entreprises françaises – à la Libération et en 1981 – ont été justifiées par la nécessité de s'appuyer sur des grandes entreprises publiques pour favoriser la reconstruction et la relance économique. Elles ont revêtu un caractère punitif ou idéologique qui est étranger à la réflexion ayant présidé à la création du FSI.

La distinction qu'opère le FSI dans cette tradition interventionniste, c'est qu'il se définit selon des principes et des objectifs essentiellement économiques. Les projets d'entreprises qu'accompagne l'investisseur FSI doivent être rentables pour lui, pour les entreprises et bénéfiques pour l'économie française.

Le FSI complète l'offre de capitaux proposée aux entreprises

En créant le FSI, le politique a répondu à certaines carences structurelles de l'économie française par une approche résolument innovante de son mode d'intervention.

Au cœur de la crise financière, l'État fait l'analyse que les entreprises « françaises » (à capitaux majoritairement français, dont le centre de décision est installé en France, ou dont une part importante des ressources humaines et des capacités de production sont basées en France) manquent de fonds propres et ne trouvent pas toujours une offre privée de capitaux correspondant à leurs besoins.

En d'autres termes, il s'agit d'une réponse structurelle à un besoin exacerbé par la conjoncture économique. L'aversion au risque fait peser d'évidentes

menaces sur les entreprises françaises. Elle risque d'altérer leurs capacités de rebond lors de la reprise.

En sens inverse, le FSI privilégie, quand c'est possible, les co-investissements avec des investisseurs privés afin de maximiser l'impact du financement public.

Le FSI, outil microéconomique

Les décisions d'investissement du FSI relèvent toujours du cas d'espèce et résultent d'une appréciation du potentiel de l'entreprise, de la pertinence de ses projets de croissance et de la qualité de son management. Dans les entreprises dans lesquelles il investit, le FSI assure une stabilité du capital, préserve les intérêts de l'entreprise sur le long terme, favorise les projets de croissance interne et externe. Il tente d'adapter le temps financier au temps industriel de l'entreprise.

D'un point de vue capitalistique, le FSI peut éviter aux entreprises une perte de contrôle de la part d'actionnaires français et favoriser ainsi le maintien du centre de décision de l'entreprise en France.

Cela confère au FSI un rôle assez nouveau dans la gamme des outils de politique économique. Le FSI n'est pas le financeur d'une politique sectorielle ou macro-industrielle, mais il accompagne la croissance d'entreprises identifiées pour leurs qualités, leur potentiel et les besoins exprimés en termes de capitaux.

Le FSI ne détermine pas la politique industrielle française. Il peut en revanche contribuer à sa réalisation dans tel ou tel domaine. Il joue aussi un rôle de « référent public » en matière d'investissement.

L'économie nationale positivement impactée par l'action du FSI

L'essor des entreprises françaises, dans une grande variété de secteurs de production, profite directement à l'économie française en termes de richesses créées, d'emplois générés, de technologies et de savoir-faire préservés et développés.

Les investissements du FSI génèrent des externalités positives, notamment pour les entreprises des filières concernées.

La stratégie de croissance externe des entreprises que le FSI accompagne permet de restructurer des filières industrielles qui ont perdu en compétitivité ces dernières années, et de développer les positions des entreprises à l'international.

A Way to Square the Policy Circle

Laura Tyson
Berkeley

Let me first say that I serve as an economic advisor for President Obama, but only in a truly advisory capacity. For President Obama there is something called the "President's American Recovery Advisory Board", which is strictly advisory, sometimes it is listened to, sometimes it is not, whatever the case, it is a great honor to be able to give advice to the Obama administration. I just wished to emphasize this because I speak here for myself, not for the administration.

One of the words that has not come up yet is the word "demand". Now I would like to distinguish growth that results from the supply side, –the capacity to grow– and growth that comes from the demand side, –the demand to use the capacity we have and to increase that capacity overtime. I think both of these issues are very important right now.

On the supply side we know what the ingredients are, we know from history and from cross-country comparisons: there is growth of physical capital, growth of human capital, there is technological progress, which does not just depend on innovation, –however important that is– but also on the diffusion of technology, the movement of population from low productivity activities to high productivity activities. That, in itself, is a kind of technological progress and I would argue that technological progress also comes from competition, the pressure to do better.

We know all of those ingredients and as an aside, but an important one, one of the things, I think makes quite a dramatic difference now between the emerging markets and the developed countries is that emerging markets

have very high capital investment rates, much higher than the developed countries. They are rapidly growing their human capital stock. In developed countries, we do have high levels of college education and high school education, but they are moving their populations from low to high productivity activities. They are absorbing new technology and jumping to the frontier. They are doing all the things you would expect a successful developing country to do to grow fast. There is less capability to do that in the developed countries. We were growing much more slowly before the crisis, and I think that trajectory will continue.

But what has really changed, I think, is the demand side. The OECD estimates as well as the US Statistics Office estimates show a 6 % of potential GDP not being utilized. We have an unemployment rate now at 9.5 %, around 16 % if you include people who have left the labor force or who are only marginally associated with it. We have the longest long-term unemployment in US history, we have capacity utilization rates that are not even close to 80 %, which is about the level where you see big time public business investments; 80 % capacity utilization is usually a tipping point into big time business investment, we are not even close to that, we are at about 72/73 % of our capacity utilization.

So we have a problem of access capacity. And this is not the kind of situation that can generate a lot of growth.

Where does the Demand Come from?

The major engine for US growth has been consumption. Unfortunately US consumers are in trouble. Unemployment is high, as we have seen, they have lost trillions of dollars of wealth in their houses; they are cutting down on their debt, which they built up over decades. US consumers cannot provide that growth engine. Admittedly we had consumers in the US and a factory in China, but today the consumers in the US are shutting up a bit.

A Short-Lived Consensus

We had an agreement among the G20 to try to have governments come in –at least temporarily– and substitute some public sector demand for private sector demand. As we all know from reading the Toronto reports, that consensus is breaking down. Some countries think they have no space left for government stimulus. Others think that if they don't go for more stimulus there is going to be a real slowdown, hence the ongoing debate about austerity.

I worry that a lot of countries are planning to find demand by exporting their products to other countries. But, if every country tries to find growth by exporting its products to other countries, there won't be enough demand.

Martin Wolf said in *The Financial Times*, about a year ago that if we added up all the growth plans of the world, we would have to start exporting to Mars and he hoped there would be enough consumers in Mars to absorb all the products in the world. There aren't.

The balancing challenge confronting the policy makers of the developed world is truly difficult. If you move to too much austerity, too quickly, too much fiscal discipline, the private sector demand, I believe, is not going to come back fast enough. So you are taking away some public sector support hoping that the private sector demand comes back. But if the US unemployment rate is 9 %, the debt levels are high, the wealth loss is great, will the private sector really come back?

So far, we need to predict that whereas consumption rate in the Unites States had been growing at 3.5 % before the crisis, I think projecting at 2 %, 2.5 % is a little more realistic, that is a full percentage point off of US growth.

The other side is that we must move to austerity, that is what the financial markets are telling us, the same financial markets that built up the crisis in the first place!

In thinking about the balancing act between austerity and beginning to pull back on government debt and deficit, I would like to bring up a little bit of history.

There have been some very good histories of financial crises across time. They tell you that Governments do build up massive amount of debt during financial crises caused by the private sector. They must do that to bail out the financial institutions, to create demand, to support employment… Debt as a share of GDP tends to double in the wake of a major financial crisis and we are in the wake of a major crisis. We are.

The second thing to know is that it usually takes quite some time to get out of those crises. Economies grow out of them slowly, and while they are growing out of them, sadly, future growth prospects are diminished. Because in the recovery process, there is not enough investment in physical capital, in human capital, in infrastructure, not enough investment in science and technology. Governments are pulling back, so is the private sector, the investments in the foundation of future growth are smaller.

So the challenge facing policy makers is not only to balance austerity vs support, and debt reduction *vs* support, it is to try to figure out how to move out of the crisis and it may take a few years.

How do we Invest in our Future?

If we go back to the long-run foundation of growth, we know the answer. Governments need to worry and be concerned by investments in infrastructure. This is a big issue in the United States, as we have not invested enough in our infrastructure.

We must continue to invest in research and development. President Obama has set a new target in the stimulus package.

As we are trying to bring the deficit down, not do it too fast, lest we push the economy back into its slow-down, we have to make investments.

Policy makers, there is a way to square the policy circle. We know we have big debt to GDP problems. We know that they get bigger in the out-years. Develop a multi-year credible, gradual plan to bring the debt down and to reduce the deficit. And in that plan, make sure you invest adequately in the foundations of economic growth.

2.

Les années à venir, conflit ou coopération ?

Risques internes liés à la remise en cause des mécanismes sociaux antérieurs dans tous les pays, qu'ils soient émergents ou industrialisés ; risques fondamentaux liés à la sécurité des approvisionnements, l'alimentation, l'eau, l'énergie, l'accès aux ressources en matières premières ; sans oublier la concurrence en matière de technologies, leur appropriation et leur transfert… autant d'équations dont les économistes ont démontré qu'il valait beaucoup mieux les traiter de manière coopérative, plutôt qu'en recherchant un intérêt national à courte vue.

Les facteurs de tension en matière économique internationale sont donc nombreux et substantiels. Mais rien ne serait pire que de renoncer aux bénéfices d'une économie ouverte. Comment développer les mécanismes de coopération qui maximiseront les chances de retour à une croissance durable ?

Contributions du Cercle des économistes

Jacques Mistral • Jean-Dominique Lafay

Témoignages

Roberto Lavagna • Amy Chua • Stephen Breyer • Barbara Judge

Christophe de Margerie • MA She • Yukio Okamoto • André Chieng

Que nous annonce le monde qui vient ?

Jacques Mistral

Nous avons vécu pendant deux décennies l'ère d'une mondialisation triomphante. Mais la combinaison d'une crise financière gigantesque et d'une récession sévère a bouleversé l'ordre du monde. Celui que nous avons connu est définitivement derrière nous. Que nous annonce le monde qui vient ?

Malgré la reprise en cours, l'avenir reste opaque, la croissance à elle seule ne résoudra pas toutes les questions, elle peut même en aggraver certaines. Le chômage, en particulier en Europe, un malaise social sans doute persistant, les difficultés financières des États, un peu partout dans le monde, la nécessité pour les émergents, en particulier la Chine, de trouver de nouvelles sources de croissance au moment où le marché mondial progresse moins vite, la rareté des ressources, sur laquelle les Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence ont attiré l'attention en 2006, tout cela crée un contexte qui peut être source de tensions internationales.

D'un autre côté, face à la crise, les gouvernements semblent avoir bien retenu les leçons des années trente : en témoignent l'utilisation massive des politiques budgétaires et monétaires et, plus que tout, le climat de coopération internationale qui a présidé à la constitution d'un nouveau forum pour traiter des affaires du monde, le G20, et à la définition de politiques coordonnées pour faire face aux défis les plus immédiats : coordination des politiques macroéconomiques, rejet du protectionnisme, aide aux pays en difficulté pour compenser l'arrêt des flux de capitaux internationaux privés, projets de régulation financière pour éviter la répétition de pareille tragédie.

Tout cela constitue évidemment un facteur d'espoir, en attendant la réunion du G20 à Séoul.

Il importe cependant de mesurer les risques de tensions auxquels nous restons exposés (protectionnisme, ressources en matières premières, volatilité des taux de change…), les difficultés sociales que cela peut faire naître (mouvements sociaux face à des circonstances compliquées en matière d'emplois, de revenus ou d'impôts) et les obstacles nouveaux auxquels peuvent se heurter les entreprises dans leur activité internationale (accès aux marchés, protection de la propriété intellectuelle, application des règles de concurrence).

Mais nous devons surtout mettre en lumière les éléments qui permettront de perpétuer et de renforcer l'esprit de coopération international décrit plus haut en imaginant quelles innovations, quelles nouvelles pratiques permettront de surmonter ces obstacles sans, finalement, mettre en péril la poursuite de la mondialisation.

■ Les espoirs et défis du G20

Le G20 avait été convoqué il y a 18 mois dans l'urgence et il avait été accueilli avec scepticisme, comme une initiative sans grand lendemain. Il s'est depuis imposé comme le premier *International Economic Forum* appelé à supplanter le G8 dans ce rôle. Le G20 présente évidemment l'énorme atout, dans sa composition, de mieux refléter que son prédécesseur les réalités du monde contemporain.

D'un autre côté, sa légitimité ne sera vraiment établie que s'il parvient à dégager des réponses concrètes aux défis qui s'imposent à l'économie internationale et à réaliser l'intégration pleine et entière des économies émergentes.

Avoir le potentiel pour atteindre ce but est une bonne chose, certainement nécessaire, mais ce n'est pas non plus en soi une garantie de succès. Plongés dans la « grande récession », les *leaders* avaient une sorte d'obligation de résultat : il fallait démontrer pour chacune des opinions domestiques que quelqu'un était aux commandes, d'où une forte pression en faveur d'une action coopérative. Avec la reprise, cette pression s'estompe, la politique redevient, comme on le dit en Amérique, une affaire « locale » et les défis politiques auxquels sont confrontés les dirigeants allemands, brésiliens, américains, chinois et autres ne sont plus aussi simplement convergents ; il y a un danger de voir d'autres intérêts nationaux prendre naturellement le dessus.

D'un autre côté, même après Toronto qui n'était qu'un sommet intermédiaire – il faut se souvenir que le vrai Sommet est celui de Séoul en novembre 2010 – le G20 a raisonnablement progressé dans les deux missions qu'il s'était fixées : assurer un mécanisme de surveillance macro-économique global, et organiser le pilotage politique de la réforme financière.

Si demain le G20 n'était pas capable d'exercer le leadership attendu pour définir ce que devront être les stratégies de sortie de crise, l'achèvement coordonné des réformes financières, la modernisation des institutions internationales, les doutes sur son efficacité se répandraient rapidement et sa légitimité pourrait être remise en cause. Ce scénario aurait évidemment des conséquences dommageables sur les perspectives de croissance et il faut tout faire pour éviter qu'il se concrétise.

Il importe de s'interroger sur les conditions propres à assurer le meilleur fonctionnement possible du G20 et les priorités qu'il est souhaitable de lui fixer pour les présidences à venir, celle de la Corée au second semestre, celle de la France en 2011.

■ Le mythe de l'autorégulation des marchés

On peut par exemple partir des origines de la crise financière pour vérifier que se mettent en place les mécanismes propres à éviter sa répétition. Cela met en cause l'innovation financière, son utilisation, sa supervision. C'est un sujet sur lequel les vues américaines et celles de l'Europe continentale n'ont pas toujours été en phase.

Il est clair pour tous que l'innovation est la matière première de la croissance. C'est de son usage dévoyé, de son mauvais contrôle qu'est venu le danger, non de l'innovation elle-même. Certes, les entreprises de l'économie réelle savent fort bien l'utilité des instruments financiers « sophistiqués » auxquels elles ont couramment recours. Mais prenons le cas de l'industrie nucléaire. Imaginez ce qui se passerait si les ingénieurs de l'industrie nucléaire avaient rejeté l'idée de superviseurs extérieurs et affirmé que « l'autorégulation de l'industrie nucléaire » était la meilleure façon d'assurer à la fois la sécurité de la fourniture d'électricité et la sécurité des populations.

C'est pourtant cette solution de facilité qu'ont acceptée les autorités publiques aux États-Unis et en Grande-Bretagne, avec les résultats que l'on a vus. Elles ont, avec naïveté, considéré qu'il était non seulement possible mais souhaitable de faire fonctionner les « réacteurs » de la finance sans superviseurs, ou presque. L'expérience a été faite, les marchés ont finalement démontré que l'autorégulation des marchés était un mythe. Mais c'est une chose d'arriver à cette conclusion très générale, c'est tout à fait autre chose d'aboutir à un degré de coopération internationale suffisamment poussé qui permette de créer un ordre financier international plus stable et plus favorable à la poursuite des échanges.

■ Quel futur pour la « ChinAmérique » ?

À un niveau plus macroéconomique, la tendance internationale la plus marquante de la première décennie du siècle, celle aussi qui soulève le plus de

questions pour l'avenir, est certainement l'interdépendance croissante entre la Chine et l'Amérique. Cette interdépendance croissante a donné naissance à l'expression « ChinAmérique » : on l'entend partout mais que recouvre-t-elle exactement ? Il y a le poids des intérêts économiques partagés, les exportations et l'emploi en Chine, les flux de capitaux et le financement à bon marché des déficits pour l'Amérique.

Mais si elles sont évidemment partenaires, l'Amérique et la Chine sont tout aussi évidemment concurrentes et parfois rivales. La Chine est une superpuissance en devenir qui entend affirmer sa présence dans les affaires mondiales, l'Amérique est une hyper-puissance qui s'interroge sur son avenir : pour elle la Chine est avant tout un défi. La direction que prendra cette relation est sans doute ce qui déterminera le plus directement l'avenir de la planète.

Ces derniers mois, des sujets comme les mesures protectionnistes, Taiwan, le Dalaï-lama, Google, la gesticulation sur le taux de change ont donné l'impression d'une relation de plus en plus épineuse. Heureusement, la préparation du sommet nucléaire de Washington en mai a été l'occasion de replacer cette relation sur un terrain moins mouvant. On voit à travers cet épisode qu'il y a souvent trop d'émotion et pas assez d'analyse dans l'approche de ces questions. L'idée lancée un peu vite de G2, en tout cas, apparait désormais mal adaptée.

Il convient de réfléchir à l'avenir de cette relation, à la contribution que les autres partenaires peuvent apporter et la façon de donner à la Chine les meilleurs moyens d'atteindre son objectif d'insertion harmonieuse dans l'économie internationale.

■ Que peut-on attendre de la coopération européenne ?

Au niveau régional, le désastre qu'a représenté la gestion de la crise grecque est une expérience qui doit faire réfléchir à nouveau sur les mécanismes de coopération à l'échelle européenne. Ils étaient imparfaits, c'est certain, mais leur histoire suggérait que chaque crise était l'occasion de pousser l'intégration européenne un peu plus loin, de corriger les insuffisances, de prendre de nouvelles initiatives.

Pour la première fois depuis des décennies, c'est l'inverse qui s'est produit : un niveau de discorde entre gouvernements sans précédent, l'incapacité à dépasser une vision politique provinciale, la Commission incapable, mais jalouse de ses prérogatives. Les leçons devront en être tirées.

Il y a une mauvaise façon d'aborder le sujet : mettre en cause l'égoïsme de l'Allemagne. L'électeur allemand n'a pas tort de considérer qu'il a fait de sérieux efforts pour traiter le problème des retraites à son échelle, il n'a guère de

motivation à payer à nouveau pour éviter à son voisin grec les mêmes efforts, dont acte.

Partant de là, et en supposant au moment où cette note est écrite que le problème grec aura trouvé une issue, quelle stratégie mettre en œuvre pour faire face de manière coopérative aux défis qui resteront posés : le contrôle des déficits publics et le retour à des positions de compétitivité soutenables entre pays font peser de sérieux risques sur les perspectives de financement et de croissance de l'Europe.

Pour dégager l'horizon, il faut redonner sens à un mécanisme crédible de prise de décisions économiques dans la zone euro. Ce qui n'a pas été possible à chaud, en janvier et février 2010, est-il maintenant envisageable à froid ?

Zone euro : priorité aux problèmes institutionnels

Jean-Dominique Lafay

Si la « Seconde Grande dépression » mondiale de 2008-2009 a été d'une ampleur exceptionnelle, elle ne s'est guère singularisée en revanche par une durée hors normes, malgré les craintes de nombreux observateurs. La phase trois du « double plongeon » (descente, remontée, descente) ne s'est pas produite, ni même les sorties de crise très compliquées et chaotiques que beaucoup annonçaient en puisant allégrement dans les lettres de l'alphabet (sorties en L, T, U, V, W, Z, etc.). Les nouvelles rassurantes sont en fait arrivées relativement vite de l'ensemble du monde et notamment des pays émergents.

Plusieurs pays se sont certes endettés plus que de raison pour soutenir puis relancer leur économie mais, la reprise aidant, tout devait, comme d'habitude, rentrer dans l'ordre. En fait, la seule véritable « réplique » de la crise s'est produite dans la zone euro, et à un niveau très spécifique, celui du déficit budgétaire et de l'endettement de plusieurs États membres.

Pour la première fois, les interdépendances créées par la monnaie unique se sont manifestées à plein dans le sens négatif, en faisant douter du sens des responsabilités de certains gouvernements, en mettant durement à l'épreuve les capacités d'entraide des États les plus solides envers les États les plus menacés et, surtout, en prouvant par le fait, les limites des institutions communautaires en matière décisionnelle.

■ Les failles des institutions politiques de la zone euro

Dans les années précédant la mise en place de l'euro, il était habituel de saluer, avec plus d'admiration que d'inquiétude, « un événement sans précédent… [puisque] aucun pays de taille significative dans le monde ne fonctionne sans

sa propre monnaie. » [1] Mais l'accord est aujourd'hui quasi unanime pour attribuer à cette originalité les failles institutionnelles qui se sont produites à plusieurs niveaux dans le système de gouvernance européen.

Quand on relit les travaux théoriques et empiriques publiés dans les années qui ont précédé la mise en place de la monnaie unique, on s'aperçoit que la plupart des difficultés rencontrées actuellement y sont analysées comme des risques loin d'être négligeables. Toutefois, en dépit de leur pertinence, beaucoup de ces signaux d'alerte ne sont pas parvenus à attirer l'attention, ni à fortiori à emporter l'adhésion des responsables politiques et administratifs, qui avaient déjà du mal à se mettre d'accord sur bien d'autres points.

De fait, à force de volontarisme politique et d'habilité tactique, les États les plus motivés et la Commission européenne sont parvenus à faire franchir à l'Europe, avec la monnaie unique, un pas essentiel, improbable auparavant pour beaucoup. Heureusement en un sens, car les avancées auraient été bien moindres sans cela. Mais malheureusement aussi, en un autre sens. En effet, non seulement les failles techniques potentielles mises en évidence dans les années 1980-90 ont commencé à se manifester à partir du milieu de la décennie 2000, notamment avec les difficultés du Pacte de Stabilité, mais, par la suite, elles se sont révélées sensiblement plus profondes qu'imaginées.

Il faut dire aussi que la réussite de l'euro pendant ses sept premières années d'existence a laissé croire un temps que le nouveau système pouvait fonctionner normalement dans le cadre des institutions « politiques » existantes, avec de lourds mécanismes de décision de type intergouvernemental.

■ Des institutions à modifier

Beaucoup comptaient aussi sur le projet d'union monétaire pour enclencher des effets en cascade « vertueux » et espéraient qu'il serait prolongé par un ensemble de structures de « gouvernance », économique et peut-être politique, efficaces et relativement indépendantes des préoccupations d'intérêt national (et électoral) des gouvernements, notamment en matière de finances publiques et de stabilisation conjoncturelle. Mais la crise de 2008-2009 puis la crise actuelle du déficit et de l'endettement sont venues rappeler leurs limites décisionnelles aux instances politiques européennes, au moins en ce qui concerne le temps court de la politique conjoncturelle à l'échelon communautaire.

La bonne gestion de la zone euro ne réclame pas seulement des mesures pragmatiques et des gouvernements nationaux volontaires mais un

1. Felstein,1997.

renouvellement profond des procédures d'action et de contrôle – afin de les centrer plus sur la prévention, la détection précoce des difficultés et l'étouffement dans l'œuf des crises naissantes et des phénomènes de contagion.

Or, si le mode intergouvernemental de décision actuel convient relativement bien quand il s'agit de mesures de moyen et long termes, qui laissent le temps à la réflexion, à la négociation, etc., il en va différemment quand la rapidité prime : les coûts de transaction et de coordination deviennent alors très élevés, en grande partie car le temps manque pour arriver à bien concilier les divergences, de principes et d'intérêts. L'absence d'un organe supérieur de décision est une source importante d'inefficacité dans les choix et de retard dans leur application par manque de cohérence des préférences dans le temps et une trop grande dilution des responsabilités dans les choix effectués.

À l'aune de ce qui vient d'être dit, on peut s'interroger sur l'opportunité de créer en Europe des institutions nouvelles, comme certains le proposent actuellement avec, par exemple, la création d'un Fonds monétaire européen et/ou celle d'un gouvernement économique européen. Le dilemme est en fait le suivant : soit les nouvelles institutions sont situées dans la zone de compétence hiérarchique du Conseil européen et elles risquent de devoir subir les mêmes coûts et contraintes décisionnelles que leur « sponsor », soit on leur donne un statut d'indépendance, mais alors, c'est la coordination avec l'autre grande institution indépendante, la Banque centrale européenne, qui risque de poser problème. Dans ce dernier cas, ce ne sont pas tellement les coûts de transaction et de décision élevés qui sont en cause mais le fait d'avoir des organismes « indépendants » dont les objectifs statutaires seraient très différents, avec par exemple une priorité à la lutte contre le chômage pour le Fonds monétaire européen, une priorité à la croissance à long terme pour le gouvernement économique et une priorité à la lutte contre la hausse des prix pour la BCE.

Une autre solution possible est de renforcer les sanctions en cas de manquement, comme viennent de le proposer Paris et Berlin (le 14 juin 2010), en « retirant aux pays *laxistes* le droit de vote au Conseil de l'UE. » On constate combien les gouvernements, inspirés par les économistes, ont foi dans les mécanismes incitatifs – positifs et négatifs. Ils oublient toutefois deux éléments importants. D'une part, les incitations négatives (les sanctions) ne sont pas des symétriques parfaits des incitations positives. Une amende de 100 euros n'a pas le même effet sur les comportements en valeur absolue qu'une récompense de 100 euros. D'autre part, les incitations, positives et négatives, ont des coûts « collatéraux » de mise en œuvre propres, notamment politiques. Supposons que la règle de suspension du droit de vote ait été en vigueur en 2003-2004 : aurait-on pu même imaginer de priver de leur droit de vote, pour laxisme, les cinq pays

dont le déficit budgétaire a dépassé à un moment ou un autre le seuil limite des 3 % du PIB ?

La quasi-totalité des propositions faites actuellement se limitent à proposer soit d'instaurer de nouvelles règles, soit de créer de nouvelles institutions. Une solution alternative, qui mérite d'être explorée, serait, face aux failles actuelles du système européen, de confier de nouvelles tâches à une institution existante, étant entendu que la BCE est le seul candidat possible, en raison à la fois de son indépendance décisionnelle et du rôle qu'elle a su jouer depuis sa création.

■ **Placer la BCE au centre du système de régulation conjoncturelle**

Compte tenu des missions et des compétences qui lui étaient assignées, il faut reconnaître que la BCE est un vrai succès institutionnel pour l'Europe, que cela plaise ou non. Elle s'est finalement bien acquittée de ses tâches, tant dans les périodes de calme que dans les tempêtes éco-financières récentes.

Certes, son indépendance a parfois fait l'objet de vives critiques, mais celles-ci se contentaient souvent de reprendre les arguments avancés dans le cas d'un gouvernement national face à « sa » Banque centrale. Or, la question de l'indépendance se pose en des termes très différents dans le cas original de la zone euro : il s'agit d'une Banque centrale face à un grand nombre de gouvernements nationaux, dont la capacité à réagir collectivement de façon rapide est, comme on l'a vu, pour le moins limitée par leurs coûts très élevés de décision et de transaction.

Dans un cadre national, Milton Friedman avait peut-être raison de penser qu'une Banque centrale contrôlée par des responsables politiques imparfaits, avec leurs objectifs propres – et leur tendance à l'irresponsabilité financière – pouvait faire mieux qu'une administration bancaire encore plus imparfaite, à la poursuite d'objectifs « bureaucratiques ».

En revanche, quand on passe à un niveau plurinational, le terme « politique » change sensiblement de sens : les décisions résultent d'un agrégat de préférences nationales qui émergent à l'issue de négociations peu transparentes et qui risquent de conduire à des choix très instables (et donc de faible crédibilité). Dans ce cas, la proposition de Milton Friedman s'inverse complètement : une Banque centrale indépendante imparfaite, en raison des objectifs « bureautiques » de sa direction et son administration, vaut mieux qu'une Banque centrale qui serait soumise aux objectifs « politiques » d'un Conseil plurinational encore plus imparfait, dont les coûts et les retards d'information, de décision et de mise en œuvre sont beaucoup plus importants.

Comme chacun sait, la BCE a été conçue comme une institution très focalisée, avec un objectif (la lutte contre l'inflation) et un instrument (la politique

monétaire). Mais, d'un point de vue historique, la politique monétaire et le contrôle de l'inflation sont loin d'avoir toujours été, au cours de l'histoire, les premières ou les principales fonctions des Banques centrales (nationales). Surtout, elles cohabitent presque toujours avec plusieurs autres, notamment en matière de contrôle bancaire et financier. De plus les Banques centrales ont su en général se montrer très innovantes en cas de nécessité.

Enfin, par rapport au Conseil européen, ou à des institutions qui dépendraient du Conseil, il n'y a aucune raison que l'avantage décisionnel dont la BCE a fait preuve depuis sa création ne se vérifie pas aussi pour d'autres fonctions, notamment celles qui sont encore du ressort des Banques centrales nationales.

Cela est vrai notamment pour la fonction de surveillance des systèmes bancaires nationaux, qui a été laissée aux Banques centrales nationales des pays membres lors de l'instauration de la monnaie unique. Ce choix se justifiait essentiellement par prudence stratégique, afin ne pas totalement démanteler l'ancien système avant que le nouveau n'ait fait ses preuves, mais aussi par tactique politique vis-à-vis des États. Mais ce choix a maintenant le grave inconvénient de limiter des possibilités de contrôle à l'échelle de la zone euro et de réduire de la sorte la crédibilité de l'ensemble du système. Les interdépendances interbancaires qui se sont révélées en Europe lors de la crise des *subprimes* devraient être de ce point de vue, une source utile de réflexion.

De même, dans la crise actuelle des finances publiques des États, la place de la BCE apparaît mal définie : celle-ci est même parfois amenée à prendre des responsabilités à la limite de son mandat, non sans courage mais en provoquant l'ire non dissimulée de certains responsables politiques ou bancaires d'Outre-Rhin. La BCE aurait dans ce domaine une position beaucoup plus confortable et claire si elle avait officiellement pour mission de jouer le rôle que certains veulent confier au Fonds monétaire européen, quitte à en faire un département séparé, à l'anglaise. Cela permettrait d'aider les États en difficulté, ceux par exemple qui ne respectent pas les critères du Pacte de Stabilité et de Croissance, sous condition non de sanction mais d'un programme d'ajustement structurel précis, dont l'application serait étroitement contrôlée. Certes, il s'agirait d'une innovation pour une Banque centrale. Mais pour une Banque originale, qui doit tenir compte de contraintes parfois très différentes de celles des banques centrales ordinaires, c'est-à-dire nationales, un tel choix serait, tout compte fait, moins paradoxal qu'il n'y paraît, surtout si l'on se rappelle les raisons qui ont présidé à la création du FMI, garantir, à l'issue de la Seconde Guerre mondiale, la stabilité du système monétaire international après son écroulement dans les années 1930.

Surtout, cette solution présenterait plusieurs avantages cruciaux, notamment :
– les États en difficulté n'auraient plus à solliciter l'aide conditionnelle du FMI, ce qui ne manque pas d'intérêt pour un pays qui souhaite sauvegarder un minimum de réputation extérieure ;
– ces mêmes États n'auraient plus à implorer le soutien des autres États membres de la zone, ce qui les met politiquement en position de faiblesse dans toutes les autres négociations ;
– le soutien aux États apparaîtrait moins comme l'aide des pays financièrement rigoureux aux pays financièrement laxistes, ce qui atténuerait les réactions négatives des opinions publiques des uns et des autres ;
– la BCE possèderait à la fois les moyens de définir et de contrôler efficacement le montant et l'emploi de ses financements, sans que le pays aidé y voie une ingérence étrangère, il pourrait seulement dénoncer l'éventuelle dureté des conditions qui seraient posées.

Une organisation de ce type permettrait aussi de régler de façon crédible et à long terme les dépassements des critères de Maastricht, par une prise en charge rapide et sans avoir à recourir à des sanctions monétaires ou à une suspension des droits de vote des pays concernés, tout en offrant des solutions durables, par négociations bilatérales, aux problèmes individuels des États.

Enfin le concept même d'indépendance pour une Banque centrale plurinationale implique que celle-ci soit en charge, au moins en pratique, de la définition et de la mise en œuvre du *policy mix* entre la politique monétaire et les politiques budgétaires des États.

Dans la situation actuelle, par exemple, le *policy mix* optimal en Europe serait de pratiquer de façon simultanée des politiques budgétaires rigoureuses dans les États nationaux et une politique monétaire globale accommodante pour préserver la croissance, stimuler de la sorte les rentrées fiscales nettes afin d'épauler les politiques de rééquilibre budgétaire et de désendettement et maintenir des taux d'intérêt bas pour ne pas empirer les déficits des budgets nationaux.

Il serait difficile de trouver meilleur candidat que la BCE pour remplir efficacement cette mission, même si cela peut impliquer d'élargir, à l'américaine, au moins en pratique, les objectifs de l'institution.

Les trois bienfaits de la crise

Roberto Lavagna
Ancien Ministre des finances d'Argentine

La crise internationale a apporté trois faits positifs :

– La reconnaissance du fait que l'éventail d'instruments économiques à utiliser dans des conditions exceptionnelles est beaucoup plus large que ceux qui font partie des mesures traditionnelles en périodes de normalité économique (report d'échéances d'hypothèques, nationalisation d'entités financières, forts apports de capitaux à des entreprises en difficulté, capitalisation obligatoire, restrictions totales ou partielles de la libre disponibilité des dépôts).

– La découverte du fait que la réalité internationale et les poids relatifs dans l'économie mondiale ne sont pas ceux qu'on croyait jusqu'à la crise : on s'aperçoit aujourd'hui que le poids des économies en développement est, en termes dynamiques, c'est-à-dire en termes de leur contribution à la croissance mondiale, beaucoup plus significatif que ce que l'on pensait.

– L'acceptation que certains problèmes ne peuvent pas être résolus en dehors du cadre global. L'interdépendance, la complémentarité et le besoin de coordination à échelle globale sont aujourd'hui indissociables. Si l'on n'admet pas cette réalité, les coûts que l'on paye en termes de bien-être sont lourds. Soit celui qui agit seul crée un impact négatif sur les autres pays, soit il perd des avantages comparatifs ou compétitifs, et en subit les conséquences. Ainsi des mesures de protectionnisme commercial ou bien les régulations financières qui ne sont pas respectées par certains pays.

Malheureusement, ces faits positifs sont relativisés par la persistance de ce qu'il faut bien appeler la résistance au changement.

Par rapport au premier point, deux faits :
– Résistance au changement de la pensée économique traditionnelle qui tente de revenir le plus vite possible au cours considéré comme normal de la politique économique, même si le chômage et l'érosion des revenus impactent encore une grande partie de la population.

À l'inverse, moins important sur le plan mondial, mais significatif dans les pays en voie de développement, la résistance au changement de la pensée économique « populiste » qui confond les mesures d'urgence avec un changement structurel du système économique mondial, en relançant des consignes anti-marchés, pro-nationalisations et dans certains cas, protectionnistes.
– Résistance des organismes financiers internationaux à transformer leur gouvernance. Beaucoup confondent cosmétique légère et changements effectifs dont le système a besoin. Toutes les réunions du G20 ne parviennent pas à modifier le quotidien de la gouvernance économique mondiale.

Pour conclure sur ce dernier point, il n'y a pas assez d'acceptation de ce que certains problèmes du passé et probablement de l'avenir ont trait au fait de ne pas tenir suffisamment compte des déséquilibres structurels. Personne ne devrait ignorer que la contrepartie des pays fortement endettés est l'excédent d'autres pays ou, à l'inverse, que le cumul de réserves de certains est l'effet de l'excès de consommation et la faible capacité d'épargne des autres.

La globalité exige de la cohérence et le fait de ne pas la respecter est inhérent à la crise de 2008-09, aux tensions actuelles, et fera partie des réactions négatives envers l'économie mondiale dans l'avenir si cette règle n'est pas acceptée.

Le protectionnisme économique évité à juste titre en cette occasion, est toujours aux aguets, sous maints aspects politico-sociaux encore plus négatifs, dont le rejet de la différence n'est pas le moindre.

A World on Fire

Amy Chua
Yale Law School

Let me begin by taking you all back to 1989, the fall of the Berlin wall, the death of communism. As I am sure many of you remember a kind of triumphant consensus emerged at that time, not only in the United States, but also to a considerable extent all around the world. That consensus was that markets and democracy working together and conveniently spread by globalization would transform the world into a community of modernized, prosperous, peace-loving nations. In the process, ethnic hatred, religious zealotry and other backward aspects of underdevelopment would somehow be swept away.

Unfortunately if you look at the last two decades something very different has happened: since 1989 we have seen the proliferation of ethnic conflicts, intensifying nationalism and fundamentalism, repeated economic crises, confiscations, calls for renationalization and two genocides of magnitude unprecedented since the Nazi holocaust.

Why? What happened?

Part of the answer lies in the relationship among three of the most powerful forces operating in the world today: market, democracy and ethnic hatred.

The thesis of my book, *World on Fire*, is that contrary to conventional wisdom, market and democracy, at least in the form in which they are currently being promoted, may not be mutually reinforcing in the developing world; on the contrary, in many non-western countries, market and democracy may be on a collision course.

The Market-Dominant Minority Syndrome

The reason for this has to do with a phenomenon that is extremely pervasive outside the West and yet almost never discussed, in fact often treated as taboo. This is the phenomenon of what I call "market dominant minorities". By this I mean ethnic minorities who along with foreign investors can be expected under market conditions to economically dominate the poor indigenous majority around them.

Examples of market-dominant minorities include perhaps most visibly, the Chinese minority of South-East Asia. The Chinese in countries such as Indonesia, Malaysia, Taiwan, Burma, Cambodia…

Other examples: Indians throughout East Africa and parts of the Caribbean; the Lebanese in West Africa; the Igbo in Nigeria, Tutsi in Rwanda; Kikuyu in Kenya; Whites in South Africa and in Zimbabwe; Croatians in the former Yugoslavia, Jews in post-communist Russia, Tamils in Sri Lanka; Uzbeks in Kirghizstan, the list goes on strikingly.

Why?

For very different reasons, ranging from superior entrepreneurialism –whatever that means– to, at the other extreme, a history of apartheid or colonialism.

So for example as in South Africa if a small minority uses force to relegate the majority to inferior education and inhuman conditions for over a century then that little minority is likely to be a market dominant minority with all the advantages of education, capital, language skills and foreign investment connections. And this has nothing to do necessarily with culture.

On the other hand, to be clear, by market dominant minority, I am not talking about stereotypes, but rather actual, starkly disproportionate control of major sectors of the economy.

In the Philippines where my own family is from, the Chinese –and again my own family is Chinese– make up just 1 % of the population that controls as much as 60 % of the private economy, including all the major airlines, the media and virtually all the major banks and businesses.

The phenomenon of market-dominant minorities has a number of sobering implications for international economic policy. Most crucially, in developing countries, with a market-dominant minority, markets and democracy will tend to favor not just different people or different classes but different ethnic groups. Markets will magnify the wealth of the rich ethnic minority while democracy increases the political power of the poor indigenous majority.

In such circumstances, which are completely different from what we have in France or in the United States, where the rich are not just rich but belong to a resented outsider ethnic group, then the pursuit of democracy often becomes an engine of catastrophic ethno-nationalism, pitting a poor indigenous majority easily manipulated by opportunistic politicians against these wealthy outsiders, including both the market dominant minority and the foreign investors who are often their business partners.

Backlash

What I argue in the book is that whenever free market democracy is pursued in the presence of a market dominant minority, the almost invariable result is backlash. This backlash moreover typically takes one of three highly predictable forms.

The first is a backlash against markets for example targeting the wealth of the market dominant minority. You have seen examples of this in Indonesia where the sudden introduction of democracy resulted in the confiscation of Chinese assets; in Russia when President Putin confiscated the holdings of three Jewish billionaires; in Bolivia, Venezuela…

The second kind of backlash is the opposite: it is the backlash against democracy by forces favorable to the market-dominant minority, sometimes a seemingly-cozy situation but really very dangerous in the long run.

If you think of history's worst examples of crony capitalism you will find that almost every case involved a market dominant minority. In Kenya, President Daniel arap Moi's very corrupt regime was in fact propped up by a small handful of Indian tycoons. Throughout West Africa and in Sierra Leone you have very powerful Lebanese businessmen.

The third type of backlash is the most vicious. This is the violence directed at eliminating the wealthy minority altogether. Ethnic cleansing actually. The most recent example of this is Kirghizstan where the members of the frustrated Kirghiz majority attacked the 15 % market-dominant Uzbek minority

I am not in the anti-market camp, I am not in the anti-democracy camp, I favor globalization, but I believe we need to rethink very carefully the kind of market and democratic processes that we should be promoting around the world[1].

1. Traduction française de *World of Fire*, parue au Seuil en 2007 sous le titre *Le Monde en feu, Violences sociales et mondialisation.*

Le droit et la coopération à venir

Stephen Breyer
Cour Suprême des États-Unis

Pour atteindre le bel objectif d'une coopération positive entre les pays dans le monde actuel, les juristes ont leur mot à dire et un rôle à jouer. « L'État de droit », par la protection qu'il garantit contre tout arbitraire, est nécessaire à cette coopération.

Je n'insiste pas sur les nombreux problèmes liés à notre économie internationale bien fragile, à d'imprévisibles mouvements de population et à la division entre pays riches et pays pauvres, entre le Sud et le Nord. Tout cela fait peser la menace de lourdes turbulences. Notre réalité est caractérisée par beaucoup d'*arbitraire*. Selon le dictionnaire, ce mot recouvre l'autocratie, le caprice, le despotisme, la dictature, le déraisonnable, l'illégal, l'injuste, et la tyrannie. Selon le dictionnaire toujours, et depuis l'an 1213, un juge, qui est une espèce d'arbitre, se définit comme « une personne qui règle une dispute entre des partis ». Que pouvons-nous faire, nous les juges, les professeurs, les avocats, simples techniciens du droit et non pas politiciens, pour remédier à ces problèmes ?

Ce que nous faisons (pour emprunter une métaphore qui me vient toujours à l'esprit) c'est de travailler sur une tapisserie que nous appelons « l'État de droit » : un filet de droit qui protège les valeurs humanistes et démocratiques et qui s'étend au-delà des frontières nationales. Cette tâche n'est pas sans difficulté, mais elle comporte des avantages sur lesquels nous pouvons compter. J'en citerai trois.

D'abord, un consensus sur son contenu semble émerger entre les systèmes de droit civil et ceux de la *Common Law*. Les tribunaux des deux systèmes

appliquent des règles qui sont au fond les mêmes. Ainsi, en droit administratif américain, les juges essayent d'éviter l'arbitraire en annulant des mesures administratives qualifiées de « *arbitrary, capricious, an abuse of discretion* ». Leurs homologues européens font la même chose lorsqu'ils annulent des actes administratifs pour « excès ou abus de pouvoir ». En droit constitutionnel, les juges peuvent annuler une action du gouvernement qui contrevient aux droits fondamentaux des citoyens, aux États-Unis sur le fondement de la Constitution, notamment du *Bill of Rights*, en Europe, par exemple, de la Convention européenne des Droits de l'Homme. Nous avons tous à notre disposition des textes juridiques qui nous permettent de censurer des actions gouvernementales enfreignant un droit fondamental sans qu'aucune justification ne puisse être apportée, sachant qu'une justification est précisément ce dont manque une action arbitraire. De plus en plus, les juges de différents pays apprennent les uns des autres.

La protection contre l'arbitraire

Cependant, le contenu du droit n'offre qu'une partie de la protection contre l'arbitraire. Une deuxième partie, peut-être plus proche du fond, se trouve dans la volonté des gens – surtout ceux qui ne sont ni avocats, ni juges – d'accepter et de soutenir « l'État de droit ». C'est une chose acquise, me dira-t-on, aussi bien aux États-Unis qu'en Europe, mais attention à ne pas nous bercer avec cette certitude. Certes, aux États-Unis, Alexander Hamilton, un des fondateurs de la Constitution, voulait donner aux juges le pouvoir d'annuler des lois qui contreviennent à la Constitution. Hamilton pensait qu'on y trouverait une meilleure protection que si on avait laissé ce pouvoir aux législateurs ou au Président. Mais pour garantir une véritable protection, en pratique, au-delà de la théorie, encore faut-il que les interprétations données par les tribunaux soient suivies dans le pays par ceux qui ne sont ni juges, ni avocats. Shakespeare a bien résumé le problème lorsqu'un seigneur de Galles, Owen Glendower, proclame « Je puis appeler les esprits du fond de l'abîme », Hotspur lui rétorque « Et moi aussi je le peux, et il n'y a pas un homme qui ne le puisse ; mais quand vous les appellerez, viendront-ils ? » Voilà la question ultime que pose l'aspect pratique de la protection contre l'arbitraire, une question qui met en jeu l'existence ou non d'un « État de droit ».

Souvent on me demande, par exemple des juges africains, asiatiques ou des pays de l'Est, « mais pourquoi aux États-Unis obéit-on aux décisions des Cours ? Quel est le secret ? » Ma réponse est qu'il n'y a pas de secret.

Les États-Unis ont suivi une route longue et difficile pour être en mesure de répondre positivement à cette question.

Quelques jalons sur la route du droit

Le premier a eu lieu aux environs de 1830. Les Cherokees, une tribu d'Indiens, étaient propriétaires de terres au nord de l'État de Géorgie. Après qu'on y eut trouvé de l'or, les Géorgiens s'emparèrent de ces terres. Les Indiens, bien civilisés, firent valoir leurs droits devant les tribunaux jusqu'à ce qu'un recours en cassation soit formé devant la Cour Suprême. Cette dernière trancha à l'évidence en faveur des Indiens. Mais Andrew Jackson, alors Président des États-Unis, mit au défi John Marshall (le Président de la Cour) d'appliquer cette décision en prononçant une phrase qui est devenue célèbre : « Il a pris sa décision; qu'il la mette en œuvre ». Le Président Jackson envoya l'armée en Géorgie, mais pas pour faire respecter cette décision. Bien au contraire, les soldats chassèrent les Cherokees de leurs terres en Géorgie et les forcèrent à suivre ce que l'on appelle le « sentier des larmes », un sentier qui conduisit beaucoup d'Indiens à leur mort et mena les survivants en Oklahoma où leurs descendants vivent encore. Voilà la protection du droit à cette époque.

Deuxième exemple. Cent vingt ans après l'épisode des Cherokees, la Cour a décidé, dans l'affaire Brown contre *Board of Education*, que la Constitution des États-Unis interdisait la ségrégation raciale, notamment dans les écoles du Sud où des lois étatiques l'exigeaient. En dépit de cette décision, le Sud fit très peu pour se soumettre à la Constitution. Quand un juge fédéral ordonna que les écoles de Little Rock, Arkansas, respectent la décision de la Cour, le gouverneur de cet État, Orville Faubus, se campa devant le portail de l'école « blanche » et menaça d'appeler la milice de l'Arkansas afin que les écoliers noirs n'entrent pas. Cette fois-là, un autre Président, Dwight Eisenhower, fit un choix différent, celui de faire respecter les décisions des tribunaux. Il décida d'envoyer à Little Rock les parachutistes de la 101e division aéroportée, ces soldats qui, comme chaque Américain le sait, sont les héros du débarquement en Normandie. Ils ont pris ces jeunes et courageux écoliers noirs par la main et sont entrés ensemble dans l'école blanche. Les photographies de cet événement ont été diffusées dans le monde entier car c'était une grande victoire pour l'État de droit.

Je vous laisse le soin de choisir le troisième exemple : entre la décision de la Cour Suprême relative à l'interruption volontaire de grossesse, la décision contre la prière dans les écoles ou encore Bush contre Gore ? Toutes ces décisions sont polémiques, et les questions qu'elles soulèvent sont difficiles ;

il est fort possible que la Cour ait eu tort ; la majorité de l'opinion publique le croit en ce qui concerne Bush contre Gore et je suis de leur avis, ayant d'ailleurs écrit une opinion dissidente dans cette affaire. Mais la chose la plus remarquable à propos de l'affaire Bush contre Gore est qu'elle a été peu remarquée. Malgré la force des sentiments exprimés à l'encontre de cette décision, il n'y a pas eu d'émeutes, ni de pavés jetés dans les rues, ni même de grandes manifestations de force. Le public a accepté la décision, bien qu'une grande partie ait crû à l'époque que la Cour s'était trompée. À y bien réfléchir, cette réaction témoigne du chemin parcouru par les Américains dans la bonne direction.

Du temps, de la patience et des efforts

Comment peut-on expliquer cette attitude, cette manifestation d'un État de droit ? Comme l'illustrent les exemples précédents, le respect des décisions de justice est une question de mœurs, d'habitudes et de coutumes des peuples. Je le vois chaque jour dans mon travail, lorsque, devant le banc des juges, on trouve des gens de différentes races, de différents pays, de diverses religions et d'opinions tout à fait opposées. Aux États-Unis, il a fallu que 300 millions de citoyens apprennent à vivre ensemble. Après une guerre civile, quatre-vingts ans de ségrégation raciale et bien d'autres horreurs, militaires, avocats et professeurs ont participé à une histoire qui leur a enseigné peu à peu la nécessité de faire confiance au droit et non à la force pour résoudre leurs différends. Le résultat est encore et toujours un compromis, un accord qui demeure fragile. On comprendra donc ma réponse aux juges africains ou asiatiques concernant les conditions nécessaires d'un État de droit : il faut du temps, il faut de la patience, il faut des efforts.

Le troisième avantage a trait à la similitude de comportements de fond entre avocats, juges, professeurs et d'autres citoyens de pays différents. Cette ressemblance était frappante lors des cérémonies qui marquèrent le 200e anniversaire du Code civil auxquelles j'ai assisté il y a quelques années à Paris.

Les célébrations durèrent deux jours. L'auditoire, composé de juges et d'avocats français ainsi que de délégués d'autre pays, a passé plusieurs heures à écouter les louanges faites au Code civil. On s'est enfin tourné vers l'auditoire pour savoir s'il y avait des questions. Il y en avait trois.

Première question : « Monsieur le Président, on a parlé des modifications du Code pour reconnaître l'égalité des femmes et des hommes. Pourquoi, dès lors, durant deux jours d'allocutions, aucune femme n'a-t-elle pris la parole ? »
Deuxième question : « Monsieur le Président, comment pourrions-nous adapter le Code pour qu'il prenne en compte le droit communautaire et celui

des autres pays ? Faut-il trouver des moyens d'y insérer des dispositions des codes d'autres nations ? Doit-on écrire un nouveau Code ? Faut-il écrire un Code civil pour l'Europe? »

Troisième question : « M. le Président, le Code civil manifeste des valeurs de démocratie et d'humanisme. Comment pouvons-nous les enseigner à nos enfants et à nos petits enfants ? »

J'avais moi-même une quatrième question : « Où suis-je ? À Paris ou à New York, à San Francisco, à Des Moines ? » On soulève les mêmes questions partout.

Cette similitude de comportements m'a plus frappé quand, avec ma collègue Sandra O'Connor, j'étais en Inde pour débattre du droit avec nos homologues indiens le jour des attentats du 11 septembre. J'y ai découvert une réaction de sympathie et de compréhension qui m'a fait comprendre que la plus grande différence dans ce monde n'est pas entre des pays différents ou même entre des continents différents, mais entre ceux qui croient dans le pouvoir de la raison pour résoudre les conflits et ceux qui croient le contraire. Les techniciens du droit appartiennent à la première catégorie.

Ces avantages ressentis, ce contenu de plus en plus partagé, cette convergence de volonté et d'attitude, nous aident à tisser notre tapisserie du droit. Mais de temps en temps je crois que cette tâche que nos pays entreprennent ressemble à celle de Pénélope : ce que l'on tisse le jour, on le défait la nuit. Pour nous, cette tâche n'a pas de secrets, nous n'avons qu'une connaissance technique, de la patience et une détermination à poursuivre l'effort. Y parviendrons-nous ? Personne ne le sait.

What are the Energy Ways to the Future?

Lady Barbara Judge
United Kingdom Energy Authority

As everyone knows, energy is one of the most crucial issues of the day.

The developing nations are using more and more energy as they industrialize and build their infrastructures, greatly increasing the world's demand for energy.

By 2015, the growth in the production of accessible oil and gas may not match the projected rate of the growth of our industrialised world. While coal is abundant –it is still around in many places of the world– it has its CO_2 consequences, which will be difficult for the planet.

So what do we do?

Even if fossil fuel could respond to our increasing demand, the CO_2 that is omitted would make life less than optimal, if not for us, for our children and grand-children.

Four Main Issues

I believe there are four big issues that we need to deal with, with respect to energy today.

The first issue is energy supply: do we have enough?
The second issue is energy demand: can we reduce it?
The third issue is climate change: can we slow it?
The fourth is energy independence: can we achieve it?

This last one is dangerous, particularly because some people believe that the search for energy independence can promote protectionism, which would produce a lack of global cooperation. This is because when energy sources become scarce, bilateral agreements begin to emerge and governments begin

to look inward, and do not cooperate with each other. Worse, the developing countries will continue to rely on coal and bio-fuels, which we know to be detrimental to our environment.

What we need is to have an energy mix. We need oil, we need gas, we need coal, we need renewables and we need the nuclear.

At this point, I would normally go into the benefits of nuclear, and how it is one of the best sources of energy. It provides base-load generation and its technology is constantly being improved.

But here I am sitting in the land of the converted! You are the land of nuclear. 80 % of your energy come from the nuclear. I am constantly talking about how the French "have got it". So I do not have to tell you how important nuclear energy is to the world's energy requirements.

What Else do we Need?

We need an energy policy that is global, or at least regional. I, as an American and a Brit, find it extremely strange that we do not have a global energy policy, or at least an EU policy. The EU is very busy regulating a great deal of our lives, more than some of us believe is necessary, but it does not have an energy policy. They talk about renewables, they talk about non-proliferation, but what we need is an all-embracing and coordinated energy policy, because oil and gas by their very nature flow across natural boundaries.

We also need to put a price on carbon. If we do not do so, we will not stimulate measures to help us deal with the CO2 problem that is constantly being discussed in the press. By putting a price on carbon, we will help to improve the economics of renewables. Many people believe that the best way to do this is to introduce an effective carbon emission-trading scheme. We hope that it will begin in the EU, it will then go to the US, on to China. We need that or we will never go forward with our agenda.

The fourth thing that we need to do is to promote energy efficiency and to control the demand side. We all know that the best kind of energy is the kind that is not used at all. Accordingly, we must get together to regulate its use for more efficiency in our generation. We must promote efficiency in industry and in transport. We need to look at the building regulations and other energy saving measures as well, because we must use less energy as we go forward.

Interestingly enough, the world talks about efficiency, but it is not really there: we know that smart grids are available. However, when the energy suppliers tried to put them in Italy, their customers wouldn't pay for them, even though it was clear that their use would produce lower energy bills.

We try to sell renewable energy in the UK, but although people want renewables, they don't want to pay for them, even a small amount. As a consequence, we have to get industry and governments to work together to effectively reduce investment risks with respect to alternative energy.

In addition we need to reduce investment risks with respect to building new nuclear power plants. They are big infrastructure projects and cost a great deal of money, but in the end would provide energy at a reasonable, and stable, price, and, as we know, it is a base-load generation.

We also need to provide incentives for carbon capture and storage. If we do not we will not be able to use our coal. We have a lot of coal and we need to use it.

We need to look at developing countries and to encourage them to join the international frameworks. We cannot have developing countries like China or India staying out of the game, or going their own way.

We need to put support agreements to facilitate technology transfers.

We need to get industry to invest in efficient energy plants.

We need to set up policies where we get together to help the developing nations.

There is a project called "Desertec" financed by European companies in the Sahara to bring Sahara solar power into the EU by building interconnectors under the Mediterranean. It may be ambitious but it is the kind of global cooperation that we need, among other things, to give the Africans technology, rather than money.

Let us not forget about Science

Here we are in France, near Cadarache, the big fusion experiment. If we keep investing in science, fusion will harness the power of the sun to solve all our energy problems. Yes, there are people who say that it is always 50 years away. We in the United Kingdom see it as being 30 years away.

Whatever the case, we need to look at all sources of energy. This kind of energy *could* power the world, and we cannot let it become political.

We need to develop all the sources of energy that we can, we must keep them on the table, and invest in them.

As I have often said, we need to keep building new plants. Hence we need to train people in engineering and in the operation of these plants. As many know there is a serious shortage of engineers around the world. So we need to continue to invest in the education of engineers and train scientists and continue to try to bring women into the engineering field. Without more study and more science we will never get pass the fossil fuel era.

> I am here today to say thank you to France for training engineers (indeed many of your leaders are engineers) and for loving nuclear and for giving energy a high priority because I believe that is the way of the future!

C’est le bouquet !

Christophe de Margerie
Total

Vous vous interrogez sur l’influence de l’énergie sur la croissance de l’économie. Cette influence s’exerce-t-elle principalement par le biais des prix ? Je ne le pense pas, même si l’unanimité n’est pas faite à ce sujet. Nous savons tous en effet que dans les économies développées, la part de l’énergie dans le PIB est faible. Pour moi, le vrai risque aujourd’hui n’est pas le prix de l’énergie, mais la disponibilité de celle-ci.

Résoudre ce problème de disponibilité demande de conjuguer énergies traditionnelles et nouvelles sources d’énergie pour préparer le futur. Il faut aller vers les énergies nouvelles qui sont en général plus « vertes », il faut construire une nouvelle économie à partir de l’économie verte ; c’est possible, à côté mais certainement pas à la place de l’économie traditionnelle. Par ailleurs, ne faisons pas prendre aux gens des vessies pour des lanternes. J’ai par exemple une vraie divergence d’appréciation avec Lady Judge sur le projet pharaonique du Sahara et ses immenses panneaux solaires destinés à produire de l’électricité dont une partie serait exportée vers l’Europe. Il s’agit d’un gigantesque projet promu par l’Allemagne, et chacun sait que les Allemands sont de très bons promoteurs de leur économie, de leurs ingénieurs et de leur société. Mais pour moi, à horizon visible, il s’agit d’un rêve parce que le projet suppose résolus de nombreux problèmes techniques, financiers et surtout politiques. On ne peut pas faire comme si il n’y avait pas de problème au Sahara, comme si cette électricité allait arriver directement du Sahara en Allemagne en traversant la mer et toutes sortes de pays sans que personne ne l’arrête en route…

Les vrais problèmes de l'énergie

Pourquoi le prix du brut augmente-t-il ? Pourquoi risquons-nous d'être trop courts en pétrole alors qu'il y a beaucoup de ressources dans ce monde ?

Parce qu'il y a toutes sortes d'interventionnismes, certains légitimes d'autres moins, qui empêchent l'offre d'énergie de se développer normalement. Je ne suis pas en train de dire que les politiques ont tort et que seules les sociétés pétrolières et le monde économique ont raison. Mais j'aimerais rappeler les problèmes que nous avons avec l'Iran, avec l'Irak et les huiles lourdes, avec le Venezuela… qui entravent le développement de ressources énergétiques importantes, ce qui risque de se payer un jour. Nous devons travailler ensemble pour éviter que les prix du pétrole n'augmentent trop parce que nous serions confrontés à un manque d'énergie ; même avec les énergies nouvelles et en espérant que le nucléaire puisse se développer – ce qui n'est pas du tout sûr puisque ceux qui critiquent le pétrole, le gaz et le charbon sont en général aussi ceux qui s'élèvent contre le nucléaire – l'énergie risque de devenir une contrainte pour le redémarrage de nos économies.

Changer les mentalités

Cette exigence vaut pour tous. Les compagnies pétrolières doivent cesser de faire croire que les seules solutions sont le pétrole et le gaz ; elles donnent parfois une bien mauvaise image d'elles-mêmes comme le montre ce qui vient de se passer dans le Golfe du Mexique. Nous devons entendre les demandes des ONG qui réclament plus de sécurité et plus de respect de l'environnement. Tout cela va ajouter des délais et des coûts supplémentaires, et par voie de conséquence nous pousser, nous les pétroliers, à élargir le bouquet d'énergies sur lequel nous travaillons. Cette extension de notre activité à d'autres formes d'énergie est aussi notre rôle et pas seulement celui « des autres ». Il ne faut pas opposer, j'aime dire « antagoniser », les industries vertes et les industries du pétrole et du gaz. Elles sont complémentaires. Il faut les faire converger.

La crise a porté un assez rude coup aux industries dites vertes. Aujourd'hui beaucoup de sociétés qui s'y sont engagées sont en difficulté. Il n'y a pas de quoi s'en réjouir, bien au contraire, parce que c'est maintenant toute une économie à reconstruire. Il faudra peut-être le faire d'une manière différente, plus transparente, sans abuser des subventions, et en veillant mieux à la viabilité économique des projets. Je reprendrai à ce sujet le propos de Lady Judge : « Cela doit se faire ensemble. » Ce n'est pas une guerre, nous avons besoin de toutes les énergies pour assurer la sécurité des approvisionnements ; s'y engager fait partie de notre acceptabilité.

Cette acceptabilité, nous ne l'avons pas gagnée. Je dirais même que nous sommes plutôt en train de la perdre, ce qui me trouble à un moment où justement nous devrions être encore plus actifs, où nous devrions tous être sur la balle pour dire : « Attention, le sujet de l'énergie va être un vrai sujet pour la croissance de demain. » La croissance c'est la vie, mais sans énergie, pas de croissance et donc pas de vie.

Alors comment préparer l'avenir énergétique sans pour autant tomber dans l'illusion ? Je reviens sur le projet solaire du Sahara. C'est un très beau projet mais peu réaliste au stade actuel. En attendant, on peut demander à Total de travailler sur le solaire – comme nous sommes en train de le faire.

Il faut accroître l'effort de recherche car de véritables sauts technologiques sont nécessaires pour les renouvelables. Les progrès qui ont été réalisés dans le solaire pendant ces deux dernières années ont été fulgurants, beaucoup plus, par définition, que ce qu'on peut attendre dans le pétrole, le gaz ou le charbon.

Donc continuons et n'hésitons pas à dire qu'un pétrolier peut faire du solaire, éventuellement s'intéresser au nucléaire. Mais surtout, comprenons que nous avons besoin de toutes ces énergies, qu'il nous faut des « bouquets » qui les associent. Si nous n'y parvenons pas, nous allons souffrir.

Ne ramenons donc pas la discussion aux seuls prix du pétrole. Est-ce que c'est au G20 d'imaginer une fourchette de prix ? Non ! Je crois que le G20 a mieux à faire, même si c'est un sujet qu'il doit aborder pour qu'on travaille autrement sur les marchés, pour veiller à ce que le prix du pétrole ne devienne pas celui d'un pur actif financier, un nouveau dérivé. Le prix du pétrole doit être assez rémunérateur pour permettre aux compagnies d'investir. Car c'est cela qui compte : si vous voulez plus d'énergie, il faut investir. Ce n'est pas en décidant d'une fourchette de prix qu'on va mobiliser des ressources en énergie.

Il faut produire plus d'énergie dans tous les domaines, et surtout devenir plus acceptable, plus propre, en particulier en termes d'émissions de gaz à effet de serre, et plus propre quand il y a des pollutions. Je reconnais que le sujet n'est pas facile aujourd'hui, mais c'est quand même le moment d'en parler. La pire des choses serait qu'on se serve du terrible accident du Golfe du Mexique pour dire : « Nous n'avons plus besoin du pétrole, nous n'avons plus besoin du gaz, nous n'avons plus besoin du charbon ; seul l'environnement compte.» L'environnement est primordial, mais avec de l'énergie. Environnement et énergie sont le socle de notre croissance à venir.

La Chine d'une Exposition universelle à l'autre

MA She
Chef économiste à l'ambassade de Chine

La question « Conflits ou coopérations ? » est une question qui se pose quotidiennement, elle est donc pertinente.

D'après la philosophie chinoise ancienne, le monde est composé de conflits, de déséquilibres et de contradictions, c'est la réalité. Mais la vocation des hommes est de chercher les moyens de les résoudre pour parvenir finalement à un état suprême de la nature, en harmonie. Donc quand il y a des conflits, il ne faut pas avoir peur ; il ne faut pas être pessimiste et perdre patience, on trouve toujours des solutions. On finit toujours par parvenir à des équilibres et à de l'harmonie.

Voilà pour la philosophie, il s'agit ensuite de passer à la pratique !

L'année 2010 est une année très importante pour la Chine. L'exposition universelle de Shanghai a permis au monde extérieur de connaître et de reconnaître une Chine en développement, dynamique et confiante en elle-même. En pensant à la Chine fermée et pauvre de la première exposition universelle il y a plus d'un siècle, les Chinois ont tout lieu d'être fiers de leur pays d'aujourd'hui.

La Chine a connu des changements fondamentaux et radicaux grâce à la mise en œuvre de la politique de réforme et d'ouverture commencée il y a plus de trente ans. L'économie chinoise a crû fortement avec un taux de croissance annuel moyen de 9,8 % entre 1978 et 2008. Malgré la crise financière et économique sans précédent, l'économie chinoise a bien résisté avec un taux de croissance de 9,1 % – on vient de corriger le taux de croissance de l'année dernière, de 8,7 % à 9,1 %, et 11,9 % au premier trimestre 2010 –

par ses efforts de plan de relance et qui apportent leur contribution à la reprise de l'économie mondiale par sa croissance rapide et soutenue.

Depuis l'ouverture de la Chine, l'économie chinoise s'est intégrée étroitement à l'économie mondiale. La Chine aujourd'hui a les mêmes problèmes, les mêmes soucis, les mêmes défis à relever que les pays développés et que les pays en voie de développement. Mais la Chine reste toujours un apprenti qui veut apprendre de l'expérience des pays développés qui ont développé leur propre économie.

La Chine préconise donc aujourd'hui la notion du développement commun et dans des échanges gagnant-gagnant. Dans ce sens, le mécanisme du G20 est très important pour la Chine.

La Chine a participé à quatre sommets du G20 depuis 2008. À l'issue de ces quatre sommets, nous avons des réflexions sur les points suivants :

– Premier point, il faut transformer le mécanisme G20 en une plate-forme principale pour la coopération économique internationale. Le G20 a joué un rôle déterminant et efficace pour confronter la crise financière et économique, mais jusqu'ici il a joué un rôle plutôt d'urgence et de secours. À long terme, le G20 devrait jouer un rôle principal pour coordonner la politique macroéconomique des États membres et résoudre les conflits et problèmes différents qui surviendront nécessairement sur la scène internationale.

– Deuxième point, construire un nouveau système financier international. Il faut tirer les leçons de cette crise financière. Le monde entier a conscience qu'un consensus est indispensable pour réformer le système financier. Il faut donc renforcer la supervision et la réglementation financière, et il faut une réforme globale du système financier international tel que l'établissement d'un système comptable unifié, renforcement de la supervision des agences de notation, accélération de la réforme du FMI et autres institutions financières internationales.

– Troisième point, lutter contre le protectionnisme. La Chine est aujourd'hui le premier exportateur mondial, mais en même temps, elle est la plus grande victime du protectionnisme parce que jusqu'ici elle a subi au total 116 enquêtes sur les recours commerciaux anti-dumping ou anti-subventions. La Chine souhaite donc que les pays se réunissent pour établir un système juste, ouvert, et pour lutter contre les protectionnismes de tout genre.

Setting the Problems of Global Future Growth

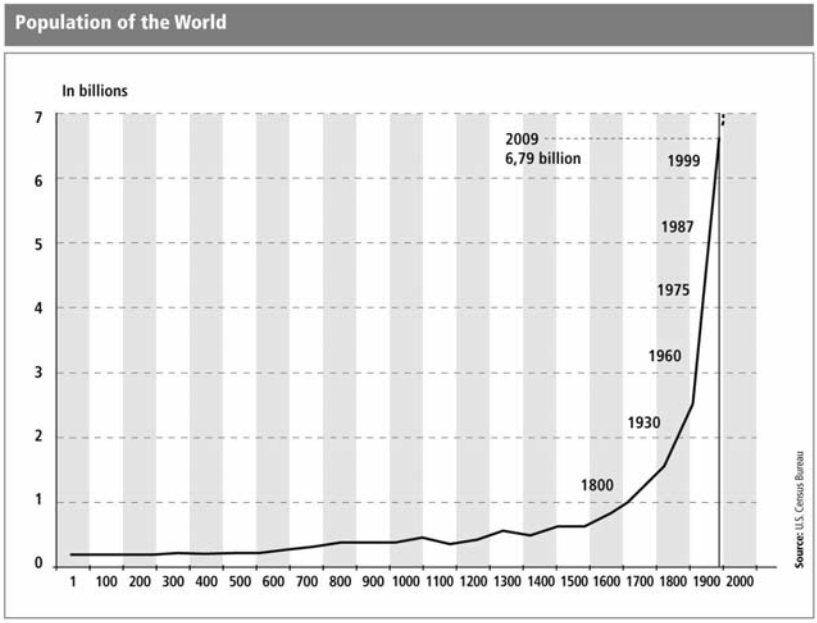
Yukio Okamoto
Okamoto Associates, Inc.

In order to discuss growth in the 21st century world, it is necessary to consider the three elements of structural change that are of critical importance. The first is the increasingly acute finiteness of natural resources and the worsening environmental problems. The second is that the gap between the conditions of countries necessary for economic growth is diminishing. The third is that we are facing the emergence of a giant nation called China.

The Challenge of Natural Resources

The seriousness of resource and environmental problems places added emphasis on a country's potential growth capabilities, in both positive and negative ways. While countries like Brazil, Russia, Australia, the United States, South Africa, all the countries in the Middle East, gain a big advantage in this regard, when similar countries such as Japan that do not have their own natural resources, are in a more difficult situation. Until recently, worldly wealth used to be obtained by developed industrialized countries with the know-how to turn natural resources into highly processed consumer goods. Nowadays, however, this wealth exists further upstream, in the production process.

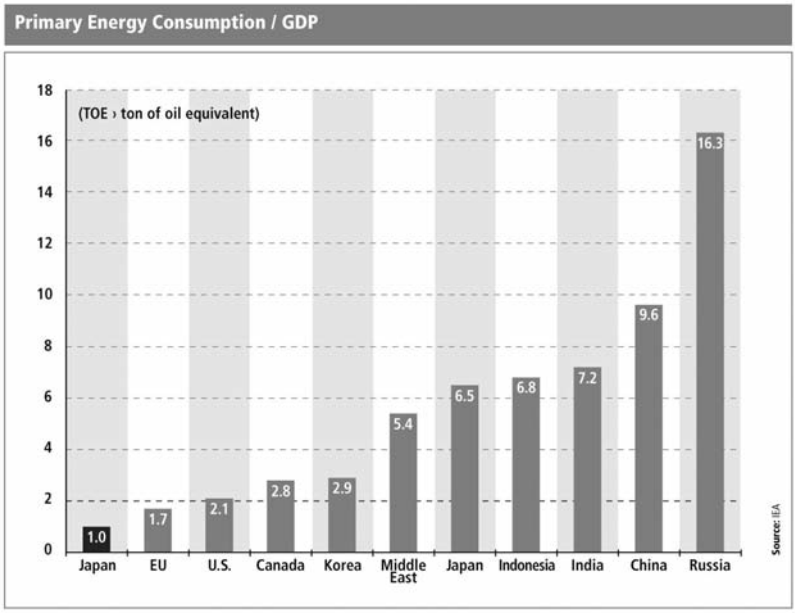
The background to these developments is explosive, explosive growth in population and purchasing power. From the dawn of history, it took several thousands of years for the earth population to reach 1 billion. Currently, the world's population stands at 6.8 billion people, and continues to grow. It is thus easy to understand how natural resources have become the source of wealth.



However, with the unbridled usage of resources and energy destroying the earth environment, the urgent need for strong environmental protection measures is being finally recognized around the world, and countries that are able to take on these difficult challenges will be able to realize new opportunities for economic growth.

For example, Japan is already the world's lowest in terms of GDP output in the amount of $C0_2$ emissions we produce. But our former Prime Minister Hatoyama declared at the United Nations assembly last year that Japan would reduce its carbon dioxide emissions by 25 % by 2020. And of course, most Japanese industries resented this goal considering it unrealistic –and I, too think it is unrealistic. A few companies however, were secretly already working on this goal. For instance, the chairman of a leading Japanese heavy industry told me a few days ago that he was confident they would be producing equipment and facilities that would enable others to meet this ambitious goal. So, for this company, this stringent target is like a growth spurt to him. In short, companies that view such demanding technological challenges as a business opportunity will gain an advantage over others. Countries that can rise up to meet these new environmental challenges will win the economic race. Japan's strong competitiveness in the 1980s was directly linked to the establishment of an energy-saving industrial structure in response to the 1970s oil shock. Although the Japanese economy has not yet come out of its long stagnation, Japanese are known for their dedication in embarking on the

achievement of concrete and quantified goals, such as saving energy and resources, sourcing alternative materials, realizing recycling-based society, once these goals have been set. In other words, resource and environment problems that at first glance seem to be disadvantageous to a country's growth, can in fact make the economy strong again. I am sure the case is the same for countries like France and Germany.



The Closing of the Growth Potential Gap

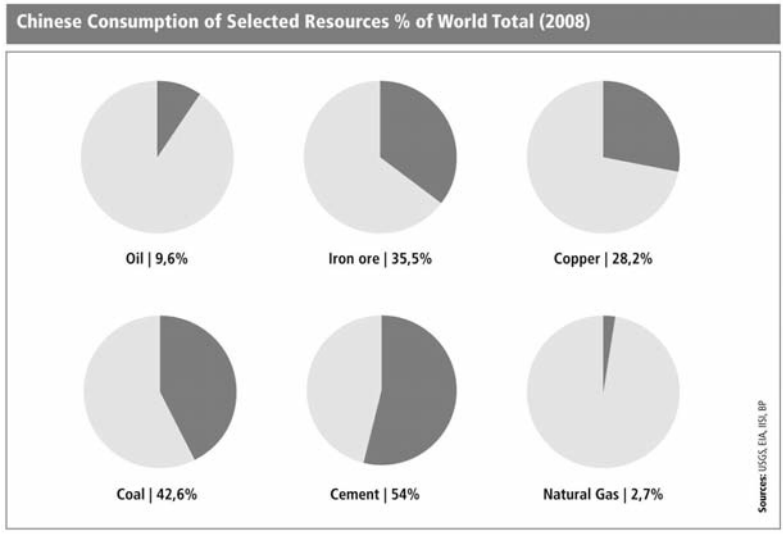
The second element is the gradual closing of the growth potential gap among countries all over the world. And this is brought about by economic globalization and the I.T. revolution. Improvement in education and the spread of web-based education have further reduced the gap in technological competitiveness between countries.

We have entered the era where emerging economies can close the innovation gap if they have sufficient human resources. As a consequence, countries with large populations, like China, India, Indonesia, and African nations, will be having the advantage. Looking at this graph, we are almost tempted to say that the larger the population is, the larger the economic growth will be. We will be having a completely different world because of the changing innovations.

Countries	Pop. (million)	Pop. (2050)	GDP, constant prices								
			2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
China	1,324	1,303	8.3	9.1	10.0	10.1	10.4	11.6	13.0	9.6	8.7
India	1,157	1,656	4.1	4.3	7.3	7.8	9.2	9.8	9.3	7.3	5.7
US	307	439	0.8	1.6	2.5	3.6	3.1	2.8	2.0	0.4	-2.4
Indonesia	240	313	3.6	4.5	4.8	5.0	5.7	5.5	6.3	6.0	4.5
Brazil	199	261	1.3	2.7	1.1	5.7	3.2	4.0	6.1	5.1	-0.2
Pakistan	181	290	2.0	3.2	4.9	7.4	7.7	6.1	5.6	2.0	2.0
Bengladesh	154	250	4.8	4.8	5.8	6.1	6.3	6.5	6.3	6.0	5.4
Nigeria	149	264	8.2	21.2	10.3	10.6	5.4	6.2	7.0	6.0	5.6
Russia	140	109	5.1	4.7	7.3	7.2	6.4	7.7	8.1	5.6	-7.9
Japan	127	94	0.2	0.3	1.4	2.7	1.9	2.0	2.4	-1.2	-5 .2
Mexico	111	148	-0.2	0.8	1.7	4.0	3.2	4.9	3.3	1.5	-6.5
Philippines	98	172	1.8	4.4	4.9	6.4	5.0	5.3	7.1	3.8	0.9
Vietnam	89	111	6.9	7.1	7.3	7.8	8.4	8.2	8.5	6.2	5.3
Ethiopia	85	218	7.7	1.2	-3.5	9.8	12.6	11.5	11.8	11.2	9.9
Germany	82	74	1.2	0.0	-0.2	1.2	0.7	3.2	2.5	1.2	-5.0

Source: US Census Bureau, IMF

China



The third element is China. There is a lot to say about Chinese growth, I would just like to remind us all here that the Chinese colossal demand for some of the major resources is everybody's serious challenge. The question is how we can accommodate this Chinese demand into the balanced rules of the world.

« Tâtons les pierres pour traverser la rivière »

André Chieng
Comité France-Chine

Je voudrais commencer par reprendre ce qu'a dit Christian de Boissieu sur la notion de crise qui a favorisé le rattrapage[1]. On a l'impression effectivement que c'est le cas, mais on n'en garde pas moins les mêmes principes et les mêmes valeurs. Je rejoindrai là le Professeur Chua qui a mis l'accent sur cette formule magique dont on pensait qu'elle allait résoudre tous les problèmes, à savoir la combinaison de l'économie de marché et de la démocratie.

Y a-t-il un consensus de Pékin ?

En termes politiques, cela donnait ce qu'on appelait le « consensus de Washington » qui a été un peu la Bible de la Banque Mondiale. Mais il y a un problème : le pays qui a connu la plus forte croissance au cours de ces trente dernières années, la Chine, est devenu pratiquement l'antithèse du consensus de Washington. Au point qu'on a essayé de modéliser la croissance de la Chine, ce que les Chinois d'ailleurs se gardent de bien faire, et qu'on a essayé d'élaborer ce qu'on a appelé le *consensus de Pékin*. Mais si on essaye d'étudier ce qu'il y a dans le consensus de Pékin, on a beaucoup de mal. Pourquoi ? Parce qu'on a l'impression que c'est vide. C'est cette notion de vide que je voudrais étudier brièvement.

L'Occident ne jure que par l'action. On demande aux hommes d'affaires, aux hommes politiques d'avoir des programmes, d'agir, de faire. L'Occident

1. Voir page 18.

a très peu étudié le vide, ce qui n'est pas le cas de la Chine , ce pays du *Yin* et du *Yang* qui s'est beaucoup intéressé à la notion de vide. Je rappellerai simplement ce petit vers tiré du Tao Te King de Lao Tseu : « C'est l'argile qui fait le vase, c'est le vide qui en fait l'utilité. » Est-ce que c'est une idée philosophique, simplement théorique ? Eh bien pas du tout ! Regardez la politique de Deng Xiaoping. Deng Xiaoping, vous le savez, a lancé ce qui a peut-être été la plus extraordinaire réforme de cette fin du xx^{e} siècle : le mouvement de réforme de la Chine. Il a lancé ce mouvement sans théorie, sans modèle et sans but, avec cette simple formule : « Tâtons les pierres pour traverser la rivière ». Si Deng Xiaoping avait fait HEC, il n'aurait pas eu son diplôme !

Je vais prendre un exemple tiré d'une question d'actualité qui est la valeur du yuan.

Quelle va être et quelle doit être la valeur du yuan ? Est-ce qu'il est sous-évalué ou non ? Certains pensent que oui d'autres que non. La position américaine est aujourd'hui la pensée dominante : la valeur d'une monnaie doit être fixée par le marché, et comme le yuan est arbitrairement fixé et indexé sur le dollar américain, la valeur du yuan n'est pas correcte.

Je voudrais vous donner la réponse d'un professeur chinois qui me paraît plus intéressante. « Oui, dit-il, le yuan est sous-évalué, mais faut-il le réévaluer, et surtout faut-il le réévaluer fortement pour rétablir sa vraie valeur ? ». Et il répond que ce serait sans doute une grande erreur et que cela ferait du tort non seulement à la Chine mais aussi aux États-Unis parce qu'aujourd'hui, les biens chinois ne sont pas immédiatement substituables. Remplacer les biens chinois par d'autres ne pourrait qu'attiser l'inflation. Or, la seule bonne nouvelle économique qu'on connaisse aux États-Unis, c'est précisément l'absence d'inflation, ce qui permet de maintenir les taux d'intérêts extrêmement bas. Si une remontée d'inflation surgissait aujourd'hui, cela obligerait la FED à remonter les taux d'intérêts, ce qui provoquerait immanquablement ce qu'on appelle le *double dip*. Autrement dit, et si je reviens à mes préoccupations culturelles et philosophiques, cela signifie que la notion occidentale de vérité passe après la notion chinoise de moment.

Conflits ou coopération ?

Pour répondre à cette question, je reviendrai au *Yin* et au *Yang*. La réponse serait donc « Conflits et coopération ». Le monde de Georges Bush où l'on pensait qu'on était soit amis soit ennemis est fini. Nous allons vers un monde où nous serons à la fois amis et ennemis.

Deux exemples.

Le premier exemple est celui de la Chine et de l'Inde. Comme vous le savez, l'Inde est le seul pays avec lequel la Chine n'a pas encore tracé de frontières. De ce point de vue, on peut dire que c'est un pays ennemi. Mais l'Inde est aussi l'un des pays avec lequel la coopération chinoise se développe le plus, c'est un pays ami.

Deuxième exemple, plus économique. La loi chinoise oblige les constructeurs automobiles étrangers à établir des *joint-ventures* avec les constructeurs chinois. Qu'est-ce que cela signifie ? Cela signifie qu'institutionnellement on construit des sociétés qui sont à la fois partenaires et concurrentes.

En guise de conclusion, je citerai cette pensée de Confucius qu'à mon sens on connaît trop peu en Occident : « Dans les affaires du monde, l'homme de bien n'a ni obligation ni interdit absolu, il adopte une conduite appropriée. »

Débat

La nouvelle croissance

Philippe Trainar

Jacques Attali

PlaNet Finance

Gilles Leclerc

Public Sénat

Philipe Trainar

Je me trouve dans le rôle redoutable de devoir faire la transition entre les grandes questions posées dans les sessions précédentes et le débat avec Jacques Attali. Je crois que la meilleure façon de résumer les questions que nous nous sommes posées, c'est peut-être de s'interroger sur l'opposition entre ce que pensent les économistes et ce que suggèrent les marchés. Dans cette distance, parfois aussi cette convergence, entre les économistes et les marchés, on voit bien se dessiner toutes les questions auxquelles nous sommes confrontés.

Aujourd'hui, les marchés reflètent assez bien les incertitudes de la période. Leurs fluctuations, leurs spéculations témoignent à la fois de leurs inquiétudes, de leurs méconnaissances et de leurs « mé-sciences » par rapport au monde qui vient. Les économistes ont parfois tendance à interpréter ces fluctuations comme des phénomènes d'irrationalité. Je

crois qu'en réalité les interrogations qui conduisent à ces fluctuations correspondent aux questions auxquelles les économistes eux-mêmes essayent de répondre de manière raisonnée.

Vraie ou fausse rupture ?

La crise va-elle être rapidement absorbée par des dynamiques vigoureuses ? On est souvent étonné par les prévisions très optimistes des organisations internationales, notamment pour les États-Unis. Le fait est que, historiquement, aucune crise n'est semblable aux autres, et que les discussions sur les formes qu'elle peut prendre en V, en W, en L ou en racine carrée, ne nous informe que très peu sur son avenir. En réalité, ce que nous voyons aujourd'hui, c'est un ensemble de micro-ruptures, dont la combinaison aboutit à une grande rupture économique et sociale, voire politique, qui fait que les choses ne pourront plus être après la crise ce qu'elles étaient avant la crise.

Vrai ou faux retour à la croissance ?

Sur ce point, les divisions sont extrêmes, tant du côté des marchés que du côté des économistes, depuis ceux qui pensent que le rebond est imminent et qu'il sera puissant, à la mesure de l'ampleur de la chute initiale, jusqu'à ceux qui pensent que nous ne faisons qu'empirer la situation avec nos réactions à chaud, tel l'accroissement des exigences en capital pour les institutions financières, et nous réfugier dans des attitudes frileuses, pouvant aller jusqu'au repli sur soi et au protectionnisme. En réalité, nous risquons de nous orienter vers une croissance molle, à la japonaise, qui donnerait finalement raison aux prédictions pessimistes formulées tout juste après la guerre par l'économiste Schumpeter. Cette question en suscite de multiples autres par ricochet : que doivent faire les États ? Y a-t-il un espoir dans la coopération ? Les différents acteurs de l'économie sont-ils incités à coopérer ? Concernant ces dernières questions, la perplexité des marchés n'a d'égal que la foi indéfectible des économistes dans le caractère bénéfique – dans les circonstances actuelle – d'une intervention des états nationaux, sans accord sur la nature de celle-ci, et d'une plus grande coopération internationale.

Vers un nouveau modèle économique ?

La question du modèle se pose immédiatement : quel devrait être notre modèle économique pour sortir de la crise ? Le modèle américain ? Le modèle européen ? Le modèle asiatique ? Y a-t-il même encore un modèle fiable ? Dans un premier temps tout le monde s'est entendu à penser que le modèle américain était perdu. Il était à l'origine de la crise, c'était donc lui qu'il fallait remettre en cause. Mais de façon étonnante, les marchés, après avoir pensé cela, se sont tout d'un coup retournés contre l'Europe : l'Europe n'aurait plus d'espoir de croissance car trop sclérosée et trop rigide pour tirer les leçons de la crise, ce qui aurait pour conséquence de rendre insoluble le problème de la dette publique européenne. Pourtant, les craintes nourries par les marchés quant au potentiel des économies européennes se sont révélées excessives, et les économistes ont su tirer parti, sur ce point, de leur

prudence habituelle. Il reste que l'interrogation des marchés sur la capacité de l'Europe à se réformer demeure valide et que économistes et marchés sont convaincus que le barycentre de l'économie mondiale s'est irréversiblement déplacé vers l'Asie. Pour autant, ceci ne veut pas dire que le modèle asiatique, le modèle confucéen, soit un modèle d'avenir.

Une croissance vraiment nouvelle ?

Il reste des questions très ouvertes notamment en référence au pétrole et aux différentes énergies, aux inégalités mondiales. La croissance sera-t-elle verte ou non ? Si les économistes, pensent quasi unanimement qu'elle doit l'être absolument, les marchés sont en revanche beaucoup plus incertains et demeurent délibérément pragmatiques sur ce sujet.

Le monde sera-t-il plus égalitaire après la crise ? Là aussi, il y a débat entre ceux qui mettent l'inégalité à l'origine de la crise et ceux qui pensent elle n'en est qu'une des conséquences. Les économistes qui ont découvert tardivement que les inégalités mondiales avaient diminué au cours des trente dernières années, pour la première fois depuis plus de deux siècles, s'inquiètent sur la persistance de cette tendance à l'issue de la crise. Quant aux marchés, ils ont sur ce point aussi une vue pragmatique, comme en témoigne une étude récente de *Goldman Sachs* pour qui c'est la croissance qui est le meilleur gage de la réduction des inégalités.

Toutes ces questions une fois posées, il ne reste plus qu'à penser *out of the box* et c'est la raison pour laquelle nous avons souhaité nous tourner vers Jacques Attali.

Gilles Leclerc

Jacques Attali, pour commencer peut-être une définition de la croissance ? Ou faut-il inventer une nouvelle définition ?

Jacques Attali

On n'a pas trouvé mieux pour définir la croissance marchande qu'un indicateur très particulier qui est le PIB. Il faut d'autres critères bien sûr en plus, en parallèle. Le Bhoutan par exemple a défini neuf critères parallèles. Il y a l'indice du développement humain des Nations Unies qui est aussi très intéressant. Mais je pense que sans indice de croissance du PIB, on ne va nulle part, la croissance matérielle étant une condition nécessaire bien que non suffisante de l'évolution positive des autres indices.

Gilles Leclerc

Aujourd'hui on parle soit de « croissance nouvelle » soit de « nouvelle croissance ». Y a-t-il une différence et, si oui avec quelles conséquences ?

Jacques Attali

Laissez-moi d'abord vous dire qu'il fallait l'ironie de Jean-Hervé Lorenzi pour centrer Les Rencontres d'Aix sur la croissance alors que nous sommes au bord de la déflation planétaire la plus grave depuis un siècle et demi.

Gilles Leclerc

Vous nous avez d'ailleurs fait un peu peur avec vos récents écrits sur les scénarios catastrophe[1]…

Jacques Attali

Il y a un piano qui est en train de nous tomber sur la tête et, comme beaucoup de gens, je suis en train de dire : « Poussez-vous. » Pour éviter la catastrophe, il faut en parler. Il faut d'abord dire que nous sommes au bord d'une déflation planétaire si nous gérons mal cette crise.

Votre question renvoie d'ailleurs à la nature de la croissance. Cela renvoie aussi à une grande question pour les économistes qui n'ont pas forcément tous compris que nous sommes en train d'entrer dans une économie mondiale qui n'est pas une juxtaposition d'économies nationales.

Si on pense l'économie « monde », on s'aperçoit qu'on a une quasi-économie walrassienne à l'échelle planétaire. Malheureusement, nous n'avons pas de théorie de l'économie walrassienne planétaire, si ce n'est qu'elle est en sous-emploi des facteurs parce qu'il n'y a pas un facteur équilibrant, qu'il n'y a pas d'économie parfaite de l'information, etc.

Si donc on applique la simple théorie de Walras à l'économie de la planète, il est évident que nous fonçons vers une économie de sous-emploi des facteurs. De la même façon, il est amusant de voir que tout le monde parle de la nécessité d'un équilibre keynésien, alors qu'on n'a pas d'instrument keynésien planétaire. Qu'a-t-on fait en l'absence de système keynésien, en l'absence d'un État planétaire, pour compenser, comme on l'a fait dans chaque nation, le système de sous-emploi des facteurs de l'économie de marché ? Eh bien on a inventé une sorte de substitut de l'État planétaire qu'on appelle la dette.

Qu'est-ce que la dette ? C'est un substitut de l'État planétaire mal géré, contradictoire, avec des systèmes compliqués ; c'est un substitut d'une gouvernance globale. Donc nous avons le pire du système, une économie de marché globale avec absence d'information et la dette. L'économie de marché globale sans règles de droit, c'est de la croissance, mais c'est de la croissance illégale, a-légale et criminelle.

---

1. Voir en particulier *Tous ruinés dans dix ans ?* Fayard 2010, et *7 leçons de vie*, livre de poche, essais, 2010.

Il m'arrive souvent de comparer le monde avec le seul pays qui aujourd'hui fonctionne sans État de droit, la Somalie où il n'y a pas d'État depuis quinze ans, et je dis souvent que nous ne sommes pas dans une période de globalisation de la planète, mais de « somalisation » de la planète. La Somalie devient le modèle de l'économie mondiale avec croissance de l'économie illégale, croissance de l'économie criminelle, croissance de l'économie parallèle… c'est cela qu'il faut voir.

Qu'est-ce que cela veut dire ? Cela veut dire que les marchés, qui ne sont pas critiquables en tant que tels et qui ne peuvent pas fonctionner sans État de droit, sont en train de devenir des marchés noirs. La grande victime de tout cela, c'est l'État de droit, donc la démocratie qui n'est qu'une des dimensions, une des formes de l'État de droit. Cette course est en train d'être gagnée par les marchés illégaux, et, j'insiste, non pas par les marchés en tant que tel. L'enjeu de la course, c'est la victoire d'une économie de marché sans État de droit, sans système compensatoire, sans règles, et donc forcément d'un équilibre de sous-emploi des facteurs, et ainsi d'une dépression planétaire.

Il faut parler de gouvernement mondial et non pas de gouvernance, ce qui est une façon de se cacher derrière son petit doigt. Il faut parler de règles de droit ! Il n'y a pas de règles de droit sans gouvernement. Tant qu'on n'aura pas affronté cette question extraordinairement difficile qui est, non pas de mettre un pilote dans l'avion, mais de créer une cabine de pilotage, on n'ira nulle part.

Évidemment, il y a des facteurs de croissance. Évidemment nous sommes dans une croissance forte grâce à tous ces facteurs : population, esprit d'entreprise, désir de liberté et surtout, progrès technique. Jamais dans l'histoire humaine on n'a eu quatre vagues de progrès techniques simultanées : technologies de l'information, biotechnologies, nanotechnologies, neurosciences ; au moins quatre vagues devant nous pour quarante ans. Ces facteurs de croissance existent, ils sont énormes, mais comme chacun sait, une vague de croissance forte sans État de droit, c'est le désastre.

Il y a un dernier facteur de croissance très important en lien avec la démographie, c'est le fait que sont en train d'entrer dans le marché des milliards de gens qui n'y étaient pas. Je m'occupe de micro-finance, et je vois apparaître 500, 600, 700,… un milliard de micro-entrepreneurs qui sont *bottom of the pyramid*, qui sont en train de devenir des acteurs de l'économie de marché, et en train de créer la vraie demande. Ce dernier facteur est encore plus important, beaucoup plus important que le progrès technique.

Gilles Leclerc

Peut-on s'arrêter un peu sur ces facteurs de croissance ? D'abord est-ce qu'ils se ressemblent d'un continent à l'autre ? On peut penser que non.

Jacques Attali

Que sont les facteurs de croissance ? C'est la population active, l'épargne le progrès technique, l'esprit d'entreprise. Chaque continent dispose de certains facteurs mais pas de tous.

En Europe, nous n'avons pas la population parce que nous sommes assez bêtes pour être contre l'immigration ; nous avons l'épargne, c'est vrai, mais nous n'avons pas tellement l'esprit d'entreprise, pas non plus le progrès technique – du moins pas autant que nous devrions l'avoir pour toutes sortes de raisons – le système culturel, les relations entre entreprises et universités, etc. En tout cas, nous n'avons pas la masse critique. C'est aussi lié à l'attraction des talents, en l'occurrence à notre faible capacité à attirer les talents. Comme on le sait – cela a été répété mille fois – ce ne sont pas les Américains qui ont tout inventé, ce sont des étrangers qui sont venus aux États-Unis ; ils auraient aussi bien pu venir en Europe, mais voilà… Pour moi, la grande faiblesse de l'Europe, c'est de ne pas être *business-friendly*, de ne pas être capable d'attirer non seulement les entreprises, mais les chercheurs, les innovateurs, les créateurs.

Gilles Leclerc

Vous dites souvent qu'il faut justement libérer cette croissance ; vous avez dit tout à l'heure qu'il fallait d'abord fabriquer la cabine de pilotage. Mais en attendant, il faut quand même essayer de fabriquer de la richesse. Comment peut-on faire pour libérer cette croissance ?

Jacques Attali

Le Président de la République nous a demandé de dresser le bilan de ce que la Commission pour la libération de la croissance française que j'ai présidée en 2007, a proposé et de faire le point sur la mise en œuvre des mesures. Je rappelle d'ailleurs que plus de la moitié de nos propositions ont été acceptées, ce qui est une très bonne nouvelle car elles auront un impact considérable. Je pense en particulier aux propositions que nous avons faites sur la réforme universitaire, sur le développement de la concurrence, sur les modifications des règles du travail… toutes ces choses auront des conséquences très fortes à long terme sur la compétitivité de la France et ont été mises en œuvre ou sont en train de l'être.

En ce qui concerne la réforme de l'État, il y a un certain nombre de réformes sociales qui n'ont pas été menées jusqu'au bout. Pour la France en particulier, et pour l'Europe, il y a trois axes.

Premier axe, l'économie du savoir, de la maternelle jusqu'au laboratoire de recherche. J'insiste sur le fait que nous avons une grande faiblesse en France : notre système d'enseignement primaire, qui est catastrophique depuis 25 ans. Un tiers des enfants qui entrent en sixième ne savent pas correctement lire, écrire et compter ; et comme ce n'est pas le tiers à

Neuilly où j'habite, c'est forcément 60% ailleurs. Nous avons-là une bombe à retardement qui va nous exploser à la figure partout à travers l'Europe.

Deuxièmement, la mobilité : mobilité géographique, mobilité sociale, mobilité économique, concurrence donc.

Enfin la gouvernance. La gouvernance, c'est la gestion de la dette, c'est la réforme de la puissance publique, ce sont les économies, la lutte contre tous les gaspillages.Trois facteurs, trois axes – tous les trois au pluriel –, économies du savoir, mobilités sur lesquels il y a énormément de progrès à faire et qui sont des facteurs décisifs de richesse.**Gilles Leclerc**

Mais est-ce qu'on peut raisonnablement tout faire pour cette croissance, cette croissance nouvelle dans notre environnement de déficits et de dettes ? Comment faire pour ne pas déséquilibrer l'ensemble ?

Jacques Attali

Il y a évidemment un risque. Chacun a présent à l'esprit ce qui s'est passé quand Monsieur Morgenthau, Ministre des finances de Roosevelt, a tué la politique keynésienne. Car il ne faut pas oublier que c'est un ministre démocrate qui, étant contre la dette, a tué la croissance américaine ; ce n'était pas un ministre républicain. Ce sont les Républicains qui ont lancé la politique keynésienne avant l'arrivée de Roosevelt au pouvoir, et c'est Morgenthau, ministre des finances de Roosevelt qui l'a tuée parce qu'il était tellement hostile à la dette qu'il a arrêté les programmes de relance en 37. L'économie américaine a replongé et comme chacun le sait, elle n'est ressortie que par la guerre.

Il est évident que, lorsqu'il y a trop de dettes, ce qui est le cas évidemment de la France, il faut arrêter cela !

Gilles Leclerc

Il faut du temps, j'imagine ?

Jacques Attali

Non.

Gilles Leclerc

On peut le faire plus rapidement que les programmes politiques que l'on connaît

Jacques Attali

Il faudrait commencer par les appliquer, ces programmes. Mais il faut bien voir que pour les appliquer d'ici à 2013, il faut trouver 95 milliards en année pleine. C'est très difficile !

Le mieux serait d'avoir l'accélérateur en même temps que le frein. Pour ma part, je suis pour un accélérateur européen. Je pense que l'Europe a cette chance inouïe qu'à la différence des autres grands espaces, – comme le Japon ou les États-Unis – elle n'a pas de dette. Les États européens sont endettés, mais pas l'Europe.

Il ne serait pas très difficile d'arriver à un accord franco-allemand qui permettrait de démarrer la mécanique, ce qui donnerait à l'Europe un accélérateur. Certains diront que ce serait une folie de créer une nouvelle source de dette étant donné notre niveau d'endettement actuel. C'est faux. En réalité, d'une part, chacun sait que, à titre personnel comme dans les entreprises, si on ne se donne pas de l'air pour mettre de l'ordre, on ne s'en sort jamais. Il faut se donner de l'air, donc une nouvelle capacité d'emprunt, mettre de l'ordre, faire les économies dont je viens de parler. Et parallèlement, utiliser l'air qu'on s'est donné pour lancer des dépenses d'infrastructure, des dépenses de structure et des dépenses de croissance. Il est évident que si chacun appuie à fond sur le frein, on va arriver à la situation américaine de 38.

Gilles Leclerc

Quel serait « l'accélérateur » ?

Jacques Attali

L'accélérateur, c'est l'Europe se dotant d'une capacité d'emprunt, de Bons du Trésor, transférés ensuite en obligations européennes, de l'ordre de 10% du PIB européen, ça fait 1 200 milliards d'euros, complémentaires de l'action de la BEI, qui permettraient d'ailleurs de soulager la dette des États-nations puisqu'en mutualisant la dette, on en réduit le coût. Ce qui se passe sur la dette grecque, portugaise, espagnole en ce moment, est en train de provoquer des coûts majeurs. Donc il faut mutualiser la dette. Techniquement, on sait le faire, il n'y a même pas besoin d'une réforme du Traité puisqu'on l'a fait, récemment, de façon anecdotique pour la Lituanie et pour la Hongrie pour des sommes faibles. Il y a la question de savoir si on peut le faire sans modification du traité pour les membres de l'Eurogroup, mais il me semble qu'on y arrive.

Donc on lève un trillion, à peu près 10% de la dette européenne. Soit on le fait pour une partie en reprenant la dette existante ce qui permet de la réduire, soit on le fait par dettes nouvelles, mais, naturellement, du type Grand Emprunt français, c'est-à-dire en focalisant cette dette nouvelle sur les dépenses de croissance.**Gilles Leclerc**

Il y a une question dont on parle beaucoup – c'est peut-être un effet de mode mais sans doute pas seulement –, c'est cette fameuse croissance écologique. Est-ce qu'il y a là un véritable espoir ?

Jacques Attali

Faire croître le PIB, c'est faire mieux avec moins de facteurs de production. En ce qui concerne l'amélioration des processus de production, il s'agit d'utiliser moins d'énergies. Donc, oui, le facteur écologique est un facteur de croissance.

Mais quand il s'agit simplement d'imposer des normes, par exemple pour avoir des immeubles plus HQE ou pour pousser les gens à utiliser des véhicules non polluants, non, ce ne sont pas des facteurs de croissance.

Gilles Leclerc

Cela ne peut pas créer de la richesse quand même, et de l'innovation ?

Jacques Attali

Cela crée de la demande parce qu'on incite les gens à renouveler leurs appareils. La productivité, elle, vient de la modification des processus de production.

Cela pousse à l'innovation, bien sûr, mais c'est un facteur de croissance très indirect. La croissance verte n'est facteur de croissance que dans la mesure où elle permet de faire la même chose avec moins de facteurs de production, donc essentiellement quand elle touche les processus de production proprement dits.

Gilles Leclerc

Pour conclure, diriez-vous que vous êtes réaliste, pessimiste ou optimiste ? Vous avez écrit récemment que dans dix ans nous serions tous ruinés, y a-t-il malgré tout une lueur d'espoir ?

Jacques Attali

J'enrage quand je vois les risques que nous courons alors que nous sommes une nation incroyablement riche, incroyablement bien placée et que nous avons un potentiel énorme. Avec moins de 1% de la population de la planète, nous sommes leader mondial dans huit des dix secteurs les plus importants de la planète. Nous avons la meilleure démographie d'Europe, le meilleur système de santé, un État qui fonctionne ; ce sont des privilèges incroyables. Nous avons tout pour réussir.

Nous sommes parfaitement bien placés à ce moment de l'histoire pour accueillir l'économie du savoir. Il vaut mieux être chercheur et avoir une boîte de high-tech à Aix-en-Provence qu'à Bangalore. Malheureusement, elles sont à Bangalore et pas à Aix-en-Provence. Demandez-vous pourquoi. Il y a la fiscalité, il y a un état d'esprit, il y a la relation bureaucratique compliquée entre les universitaires qui considèrent que l'argent, c'est

malsain et les entreprises qui considèrent que les universités sont inefficaces, etc. Il y a toute une série de raisons culturelles, dont le rapport à l'argent, caractéristique d'une société catholique. Pour mémoire, dans le catholicisme, le scandale c'est la richesse ; dans le protestantisme, le scandale, c'est la pauvreté. C'est une différence majeure avec les pays protestants et un frein énorme dans la société française et dans toute l'Europe du Sud.

Question du public

L'affaiblissement de l'administration ne risque-t-il pas d'en diminuer l'efficacité ?

Jacques Attali

C'est une très bonne question. C'est vrai qu'il y a un grand risque d'avoir une administration trop faible. On le voit d'ailleurs dans les difficultés de certains appareils d'État, par exemple les ministères français n'ont plus assez d'ingénieurs de très haut niveau. Ils sont obligés – et c'est parfois bien, parfois moins bien – d'utiliser des cabinets privés pour faire le travail que des fonctionnaires devraient faire.

Nous manquons considérablement d'ingénieurs dans la fonction publique, je pense en particulier au Ministère de l'énergie et à certains secteurs qui n'ont plus les compétences techniques. On le voit à travers les difficultés que rencontre la mise en œuvre du Grand Emprunt. Cette difficulté existe aussi au niveau européen.

Il y a quand même quelques institutions qui marchent remarquablement bien. Je citerai la Banque européenne d'investissement qui a toutes les compétences nécessaires, qui gère aujourd'hui à peu près 95 milliards par an d'emprunts, somme qu'il s'agit de doubler ou de tripler, ce qui n'est pas hors de portée en dépenses annuelles, je le rappelle au passage.

Le FSI s'est très bien mis en place. D'autres structures sont très performantes, ainsi OSEO qui s'est très vite doté des compétences nécessaires et qui marche remarquablement bien. Pour la rénovation urbaine, on a créé l'ANRU qui est extrêmement efficace.

Donc quand nous le voulons, quand il y a la conjonction d'hommes, de compétences et d'une volonté politique, nous sommes capables de créer des institutions qui marchent, des institutions nouvelles, qui savent dépenser efficacement et rapidement de l'argent.

Question du public

Qui va garantir la dette européenne et quel type de revenus va être utilisé pour servir cette dette ?

Jacques Attali

La dette européenne doit être garantie par l'Union européenne. Le système actuel, très embryonnaire, a été mis en place dans la nuit du 9 au 10 mai 2010 et a libéré 400 milliards qui ont été mis en commun par les gouvernements. C'est un accord de mutualisation d'apports, mais à mon avis, extraordinairement insuffisant parce que très conditionnel, et qu'on ne sait pas si cet argent est disponible. Mais je pense que c'est l'Union Européenne qui doit garantir cette dette, et qu'elle en a déjà la compétence.

À un certain moment, évidemment, si on lève une telle somme, cela revient à un transfert de dettes et il faut donc le transfert des ressources correspondant. Un transfert de recettes fiscales des États doit à mon avis être une condition de garantie de cette dette.

Question du public

Si on reprend les différents facteurs de succès que vous avez cités, population active, épargne, progrès technique, esprit d'entreprise, en utilisant ces filtres, qu'est-ce qui manque ou qu'est-ce qui ne manque pas à la Chine, à l'Inde et à tous ces pays ?

Jacques Attali

Il manque un cinquième facteur, c'est l'État de droit. Il faut un État de droit.

Je suis très sceptique sur la Chine. Si j'avais à dire quelle est la grande puissance de 2050, je ne dirais absolument pas la Chine. N'oubliez pas que la Chine, c'était 40% du PIB mondial en 1820 et, en 1850 ils n'y sont plus, pour de bonnes raisons. Je crois que la Chine va être un des acteurs importants du monde, mais je ne crois pas à la Chine comme superpuissance. Je crois plus en l'Indonésie, je crois plus à l'Afrique. L'Afrique, c'est la grande puissance de demain, personne ne le voit. Et c'est une chance inouïe pour nous, car, je vous le rappelle au passage, le français est la seule langue dont le nombre de locuteurs va tripler en 40 ans, grâce à l'Afrique. Si on connaît cette langue, on a un potentiel énorme.

Je pense que la Chine va souffrir de deux choses.
La première, c'est qu'elle dépend terriblement de nous parce qu'elle est une nation exportatrice. Si nous sommes en dépression, la Chine va souffrir.
Ensuite, elle va souffrir de ce qu'elle est en train d'aller extrêmement vite, et à mon avis à juste titre, vers la démocratie, et cela va faire bouger les lignes politiques.
L'histoire nous dit tout. Regardez les soi-disant 5 000 ans d'empire chinois, ce sont 4 980 ans de guerres civiles ! C'est cela la Chine jusqu'à il n'y a pas si longtemps. L'idée d'une Chine confucéenne – c'est-à-dire une dictature mandarinale qui a existé pendant un siècle et demi au temps de l'Empire Han au III^e^ siècle de notre ère – est une illusion de l'histoire. L'histoire de la

Chine pour l'essentiel est faite de guerres civiles.

L'Inde, lente, démocratique, langue unique, j'y crois plus. Évidemment, il y a aussi des difficultés, de grosses difficultés. On ne regarde pas assez ce qui se joue avec les Naxalites qui sont un acteur extrêmement dangereux en Inde. Malgré cela, sur la base de notre expérience dans les deux pays, à PlaNet Finance, je pense que l'Inde est beaucoup plus lente, mais qu'une puissance beaucoup plus stable se met en place.

Question du public

Vous parliez de doter l'Europe d'une capacité d'emprunt. Comment sentez-vous nos partenaires allemands sur le sujet, et le cas échéant comment les convaincre de cette nécessité ?

Jacques Attali

Par définition, les Anglais sont contre et les Allemands aussi.

Les Anglais sont contre parce qu'ils sont contre tout ce qui fait avancer l'Europe. Mais quand les Anglais sont contre, c'est plutôt une bonne nouvelle, cela prouve qu'il faut le faire ! Sans oublier la stratégie plusieurs fois centenaire des Anglais : « *If you can't beat them, join them* », donc ils finiront par rejoindre l'Europe.

Les Allemands sont contre aussi, parce qu'ils n'ont pas encore compris qu'ils sont l'homme malade de l'Europe, car leur système financier est extraordinairement dépendant du reste de l'Europe. Les banquiers allemands l'ont compris, le système politique ne l'a pas compris. Ils ont intérêt à l'intégration européenne, ils ont intérêt à la solidarité européenne, mais ils ne l'ont pas compris. Ils pensent qu'ils s'en tireront mieux tout seuls, qu'ils ont intérêt à l'orthodoxie des autres et que chacun doit mettre de l'ordre chez lui avant d'avoir une solidarité.

C'est possible, et cela peut durer. J'ai beaucoup plus confiance en l'avenir de la France qu'en l'avenir de l'Allemagne. N'oubliez pas que dans trente ans, il y aura plus de Français que d'Allemands ; il y aura d'ailleurs plus de Turcs que de Russes, une autre évolution géostratégique majeure qu'on n'a pas non plus conçue.

Donc les Allemands, à un moment ou à un autre – pas trop tard j'espère –, comprendront que la solidarité européenne est de leur intérêt. À nous de les convaincre. Quand on rencontre les grands patrons de banques allemandes ou les grands industriels allemands, on voit bien qu'ils ont compris qu'ils n'ont pas intérêt à laisser le reste de l'Europe s'effondrer, mais qu'ils ont intérêt à créer un mécanisme de croissance commun. La Chancelière ne l'a pas compris. Le Ministre des Finances allemand l'a compris puisqu'il avait proposé, il y a cinq ans, un mécanisme que nous avons été assez bêtes pour refuser. Il avait proposé un mécanisme d'intégration et un mécanisme de

solidarité budgétaire, et nous l'avons, nous, refusé ! Ensuite, il s'est fait démentir par la Chancelière et dit maintenant qu'il n'a jamais rien proposé de tel alors qu'il avait mis sur la table un plan très détaillé qui était le rêve de ce qu'on pouvait proposer. Nous avons laissé passer une chance historique.

Question du public

Vous avez évoqué la croissance verte, quel est votre sentiment sur le développement du nucléaire, en particulier sur la quatrième génération.

Jacques Attali

Je n'ai pas de compétences particulières, mais je pense que l'énergie nucléaire va être une énergie nécessaire, absolument nécessaire. Mais je ne peux pas juger des problèmes techniques qu'elle rencontre actuellement. Mais cette question me permet de conclure par un mot sur notre rapport au risque. La grande question philosophique et politique qui se pose aujourd'hui et qui se pose aussi aux économistes, c'est la question fondamentale du rapport au risque.

Si aujourd'hui quelqu'un venait vous dire : « J'ai trouvé une innovation qui va vous changer la vie, qui va améliorer du tout au tout votre confort… mais il y a un risque et une certitude, cela va faire un million de morts ! On fait ou on ne fait pas ? » Dans l'état d'esprit d'aujourd'hui, on ne fait pas. Mais cette invention s'appelle l'ampoule électrique !

Depuis un siècle, l'électricité a fait un million de morts en électrocutions, accidents du travail, etc. Nous n'avons plus le même rapport au risque que dans le passé.

Ce même rapport au risque nous renvoie d'ailleurs à l'absurdité de Solvency II, qui va tuer la croissance. Nous Français, plus que les autres, sommes concernés, parce que les Anglais ont été assez malins pour ne pas dépendre de Solvency II. Ils ont en effet mis leurs entreprises de gestion de risques dans des fonds de pension qui ne vont pas en dépendre. Mais nous avons été assez fous pour laisser faire Solvency II. J'espère qu'on ne va pas l'appliquer. Je fais un appel à la dissidence pour qu'on n'applique pas Solvency II, même si je sais que c'est impossible.

Mais il faut à tout prix comprendre aujourd'hui que toute croissance implique un rapport au risque, la capacité de prendre des risques. La question se pose pour le nucléaire, pour les OGM. Une société qui ne prend pas de risques est condamnée à ne pas croître.

Décliner la nouvelle croissance : entre marchés et économistes

Philippe Trainar

Les crises financières sont habituellement associées à des ruptures dans le domaine des idées, des institutions et du fonctionnement de l'économie. La crise actuelle ne semble pas déroger à la règle. Les acteurs de l'économie, souvent regroupés sous le terme fort ambigu de marchés, reflètent toutes les incertitudes liées à ces ruptures. Leurs interrogations multiples et hétérogènes se retrouvent dans les mouvements spéculatifs qui secouent en tout sens les marchés. Les économistes, souvent regroupés sous le terme lui aussi ambigu d'experts, s'étonnent de ces mouvements incohérents des marchés, qu'ils sont tentés d'interpréter comme la preuve tangible de l'absence de rationalité des anticipations des agents ainsi que de l'inefficience des marchés.

Les économistes ont raison de penser que le marché n'a pas de vue claire du monde qui vient, mais ils ont tort de penser qu'une vision pourrait s'imposer naturellement. Sur ce point, les marchés, car ils sont multiples et donc en désaccord, ont raison de penser que le futur est ouvert et que c'est en testant les réactions des différents acteurs de l'économie que l'on peut le mieux cerner les contours flous du monde qui vient, de ses perdants et de ses gagnants. D'où ces vagues de mouvements spéculatifs qui viennent attaquer successivement les différents bastions de l'économie mondiale afin d'en tester les capacités de résistance, gages d'un avenir prometteur.

Mais, au fond, tout le monde s'accorde pour penser que le monde doit changer et qu'il a d'ailleurs déjà commencé à changer. Et, en bons hégéliens que nous sommes, nous partons à la recherche des indices précurseurs de ces changements, du vestigium pedi du monde qui vient. Les marchés spéculent avec leur argent, les économistes spéculent avec leurs idées. Mais, on ne peut spéculer

avec son argent que sur des idées économiques, des visions du monde et l'on ne peut spéculer sur des idées économiques que si elles emportent avec elles des gains et des pertes, des gagnants et des perdants. Les interrogations des uns sont le dual des visions des autres. Et c'est à la lumière stéréoscopique de ces deux approches du même problème « où vont le monde et l'économie ? » que l'on peut mieux pressentir le monde qui vient à nous et décliner la nouvelle croissance. Les questionnements sont au fond assez convergents, même si les réponses ne le sont pas toujours.

La crise est-elle, dans une perspective historique, aussi importante qu'on le dit et le rebond que nous avons connu depuis mars 2009 ne doit-il pas nous inciter à nuancer l'ampleur de la rupture ? La réponse est là quasi unanime, c'est « non » ! Car la rupture économique est totale et le rebond de l'économie s'est fait sur des ressorts totalement étrangers à la croissance des 50 dernières années. Aucune crise économique ne ressemble aux autres et ce n'est pas sa forme, en V, W, L ou en racine carrée qui détermine sa nature et l'ampleur de la rupture. L'ampleur des changements économiques ne peut être qu'à la hauteur de la rupture actuelle. Il est donc normal que la spéculation, financière sur les marchés et intellectuelle chez les économistes, soit plus active que jamais.

■ Une unanimité qui se délite

Vient alors immédiatement, la question suivante : allons-nous retrouver le sentier de la croissance ? À ce stade, l'unanimité de départ commence à se déliter entre ceux qui voient nos économies condamnées à décliner, pour lutter contre le changement climatique, ceux qui croient percevoir les prémices d'un scénario à la japonaise, conséquence naturelle de notre aversion excessive au risque et de la volonté assez générale d'augmenter significativement les exigences en capital des institutions financières, et ceux pour qui la crise est l'épreuve du feu par laquelle il faut passer pour retrouver une croissance au moins aussi vigoureuse qu'auparavant, si ce n'est plus, grâce à la réallocation massive de nos ressources vers les secteurs d'avenir à laquelle la crise nous contraint. Optimistes, sceptiques et pessimistes, temporaires et durables se partagent le marché des idées et des investissements sans qu'émerge, à ce niveau de généralité, un quelconque consensus sur la nouvelle croissance.

C'est ce qui oblige à entrer plus avant dans la nature des interrogations des marchés et des économistes, avec cette question : les économies auront-elles suffisamment de sagesse pour coopérer et unir leur force plutôt que se diviser et s'affaiblir mutuellement ? Les économistes ont été nombreux à mettre en évidence les bénéfices de la coopération internationale. Cette coopération semble d'autant plus nécessaire dans un monde qui va bientôt approcher les 10 milliards

de personnes, dans un monde qui doit gérer les externalités liées à cette population croissante. Les menaces du risque systémique, du protectionnisme, du changement climatique, de la coming anarchy de Robert Kaplan… projettent leur ombre cimmérienne sur la société contemporaine. La redynamisation du G20, créé à la suite de la crise asiatique à la fin des années 90, et la mise en place du Conseil de la Stabilité Financière témoignent de la prise de conscience « monde » qui s'est opéré chez nos gouvernants, mais, économistes et acteurs de marché s'accordent pour souligner la timidité et la modestie de ces initiatives qui restent très en deçà de ce qui serait nécessaire, et ne doivent pas masquer les échecs ou victoires à la Pyrrhus enregistrés par ailleurs, comme à Copenhague.

■ Le modèle américain a-t-il encore un avenir ?

C'est ainsi que l'on se tourne tout naturellement vers la question suivante : y a-t-il dans le monde économique un modèle qui puisse nous assurer la croissance économique de demain ? Notamment, le modèle américain a-t-il encore un avenir ou la crise nous incite-t-elle à nous tourner vers un modèle alternatif, européen par exemple ? À priori, le modèle américain qui est indubitablement à l'origine de la crise actuelle devrait être remis en cause. Les économistes en sont assez largement persuadés. Un grand nombre d'entre eux considèrent ainsi que l'ampleur du déficit public, notoirement plus élevé qu'en Europe, témoigne des difficultés du modèle américain à retrouver un équilibre et à offrir une solution pour l'avenir.

Les marchés semblent toutefois penser le contraire : après s'être détournés de l'économie américaine, ils sont revenus à leurs anciennes amours et ont plébiscité les actifs américains aux dépens des actifs européens, témoignant ainsi de leur confiance dans la plus grande capacité de l'économie américaine à générer la croissance et les richesses économiques nécessaires pour rembourser leur dette dans le futur. Il faut dire que les Européens, par leur procrastination et leur enthousiasme naïf pour le retour de l'État, ont largement contribué à ce revirement des marchés qui ont estimé qu'ils démontraient ainsi leur incapacité à évaluer correctement les difficultés présentes et leur incapacité encore plus grande à se tourner vers des solutions d'avenir. Les économistes s'interrogent toutefois sur cette attitude des marchés et se demandent si elle ne doit pas être plutôt imputée à l'horizon borné des marchés, qui se contente du track record passé et la flexibilité traditionnelle de l'économie américaine. À leurs yeux, les meilleures performances actuelles de l'économie américaine par rapport aux économies européennes pourraient bien n'être imputables qu'à la politique budgétaire et monétaire dont les vannes ont été bien plus largement ouvertes aux États-Unis qu'en Europe.

■ Le barycentre du monde se déplace vers l'Asie

Ces incertitudes sur le modèle économique de l'avenir conduisent à s'interroger sur l'Asie : la crise ne reflète-t-elle pas un déplacement du barycentre du monde vers l'Asie et une montée du modèle asiatique ? Les marchés et les économistes sont assez largement convaincus que le barycentre du monde est effectivement en train de se déplacer vers l'Asie qui devrait marquer de son empreinte la croissance mondiale des années à venir.

Les économistes ont toutefois moins tendance que les marchés à considérer que l'Asie pourrait constituer un modèle pour la croissance nouvelle. Ils sont en effet très réticents à reconnaître les vertus du modèle « autoritaire », ou « confucéen », de l'Asie sinisante. Ils considèrent en outre que les économies en rattrapage, en Asie ou en Amérique latine, ne peuvent pas constituer un modèle pour le reste du monde, notamment pour le monde industrialisé qui a déjà franchi les transitions qui constituent les défis actuels de ces économies. Enfin, ils sont préoccupés par les déséquilibres importants que connaissent ces économies : mauvaise allocation des ressources, bulles immobilières notamment en Chine… Ils partagent bon nombre des inquiétudes exprimées dans un best-seller du début des années 2000 : The Coming Collapse of China de Gordon Chang.

Les économistes ont d'autant plus de suspicion à l'égard du modèle asiatique que celui-ci ignore largement, si ce n'est totalement, les problématiques environnementales. De fait, l'une des questions dirimantes de l'heure est de savoir si la croissance nouvelle sera verte ou non ? Les marchés et les économistes se situent sur des routes assez différentes. Les premiers témoignent d'un certain benign neglect par rapport à un sujet dont ils perçoivent mal les frontières, une fois reconnu le souci général de l'environnement et des valeurs sociales. Disons que les marchés sont quelque peu dans l'expectative.

Les économistes ont en revanche dédié des efforts intellectuels considérables au sujet, avec des contributions importantes des ténors de la profession, comme Nicholas Stern pour n'en citer qu'un. En même temps, les contours de la croissance verte restent encore assez largement à inventer et les économistes ont du mal à passer de l'identification du défi du changement climatique et de la perception d'un impératif économique à la définition d'un contenu positif et opérationnel de la nouvelle croissance verte.

La croissance verte reste encore largement à inventer et dans le no man's land, on trouve à la fois des partisans de la croissance zéro, des partisans de la taxation verte et des partisans du soutien aux innovations vertes.

■ Une croissance égalitaire ou inégalitaire ?

Reste la question délicate de savoir si la croissance nouvelle sera égalitaire ou inégalitaire. De nombreux économistes imputent aux inégalités de revenus, notamment aux rémunérations excessives de certaines managers financiers, une responsabilité majeure dans la crise dans la mesure où elles auraient incité ces managers à faire prendre des risques excessifs à leur entreprise. L'élimination de ces inégalités serait la condition nécessaire au retour à une croissance durable. Mais le sujet est loin de faire l'unanimité au sein des économistes qui sont aussi nombreux à penser que les rémunérations excessives de certains managers du secteur financier sont moins la cause que la conséquence de la bulle financière qui a précédé la crise. Les marchés s'en tiennent à une vue plus pragmatique sur le sujet, à la fois très intéressés à l'idée de profiter de la crise pour réduire le coût de ces managers, comme en témoignent les votes des assemblées générales, et soucieuse de continuer à attirer les meilleures compétences. En tant qu'acteurs le plus souvent globaux, ils ont tendance à penser, à l'instar de Goldman Sachs, que la croissance est une condition nécessaire à la réduction des inégalités dans le monde, notamment entre économies émergentes et économies avancées, et non l'inverse.

Mais, par-delà les réponses différentes apportées par les marchés et les économistes à ces questions, il est intéressant de noter des convergences importantes sur les conditions de la nouvelle croissance. Sans prétendre à l'exhaustivité, on peut citer les conditions suivantes dont on notera qu'elles présentent finalement une forte cohérence économique :

– Le travail reste la pierre angulaire de la croissance : la nouvelle croissance suppose un niveau d'activité suffisant, en termes de durée de travail sur la semaine, l'année et le cycle de vie ; de ce point de vue, il faut souligner que le reste du monde ne partage guère certains arbitrages faits, dans le passé, par l'Europe en faveur d'un niveau d'activité plus réduit des personnes.

– Le travail ne vaut que pour autant que l'on ait des projets d'avenir, que l'on ait quelque chose à bâtir : la nouvelle croissance doit être désirée ; elle suppose de savoir renouveler nos projets, de savoir innover ; à défaut, c'est le scénario japonais qui s'imposera, ce qui ne motivera guère à travailler.

– Pour ces projets d'avenir, il faut toutefois des financements longs : or, la concurrence entre les différentes régions du monde pour attirer les capitaux longs s'intensifie chaque jour ; sachant qu'il existe un biais domestique pour ce type d'investissements, il est clair que les autorités nationales ont une responsabilité majeure dans la mise en place d'un environnement favorable à l'investissement long.

– Les investissements longs, qui sont par nature plus risqués, suppose que l'aversion pour le risque ne soit pas excessive : il faut accepter le risque de l'autre, d'un autre « différent » et pas « stéréotypé » ; l'ensemble des acteurs économiques, nationaux ou internationaux, ont donc intérêt à ce que les régulations et fiscalités à travers le monde soient incitatives à cette prise de risque plutôt que dissuasives.

– Pour accepter de prendre du risque, il faut toutefois un environnement organisé et stabilisé : la nouvelle croissance exige, à l'échelle du monde, un ordre économique et financier qui assure la bonne fin des contrats, qui exclut les pratiques anticoncurrentielles, qui garantisse la stabilité financière, qui préserve les droits des générations futures ; pour cela, il faut donc mettre en place des institutions globales.

– Mais un ordre mondial n'est acceptable que s'il est juste : la nouvelle croissance doit donc réduire les inégalités de rémunération à productivité équivalente, offrir des protections contre les aléas de la vie et garantir un niveau de solidarité suffisant ; elle doit éviter le piège d'un impératif de justice qui ne s'imposerait qu'à une minorité.

3.

Comment l'Europe va-t-elle sortir de la stagnation ?

La crise que nous traversons aujourd'hui, notamment en Europe mais plus particulièrement en zone euro, est une triple crise : une crise de dette souveraine, une crise de gouvernance, mais aussi une crise du modèle de croissance.

Deux points seront en particulier abordés au cours de cette session :

– L'équilibre, entre les politiques de concurrence en Europe et d'éventuelles politiques industrielles. On sait que la concurrence nous a apporté beaucoup en Europe, mais peut-être sommes-nous aujourd'hui à un tournant.

– Le financement de l'économie. Le financement repose beaucoup sur les banques aujourd'hui. Parallèlement, les normes de capitalisation de Bâle III sont en discussion. Quel arbitrage voulons-nous en Europe entre stabilité financière et coût du capital ? Car, même si nous ne sommes pas obligés de croire complètement à ce que disent les banques sur les normes de capital, sur le coût du capital, mathématiquement elles auront un effet.

Contribution du Cercle des économistes

Agnès Bénassy-Quéré

Témoignages

Louis Gallois • Philippe Herzog • Michael Dauderstädt

Marek Dabrowski • Loraine Donnedieu de Vabres • John Kay

L'Europe à la traîne de la reprise mondiale ?

Agnès Bénassy-Quéré

La crise profonde que traverse la zone euro depuis l'automne 2009 n'est pas seulement un effet secondaire de la crise mondiale. Certes, celle-ci a eu un fort impact sur les ratios dette publique sur PIB des différents pays, en gonflant les numérateurs et en faisant baisser les dénominateurs. Mais les germes des difficultés sont à chercher dans la structure de la zone euro elle-même : une union monétaire sans fédéralisme fiscal et avec une faible coordination gouvernementale. À cet égard, trois éléments s'avèrent fondamentaux :

– D'abord, l'attitude permissive de certains partenaires européens à l'égard des déséquilibres macroéconomiques accumulés par quelques États membres. Et ce malgré de nombreux avertissements faisant valoir le potentiel déstabilisateur de l'union monétaire dans les pays à forte inflation dans lesquels des taux d'intérêts réels bas, voire négatifs, incitent le secteur privé à faire jouer l'effet de levier.

– Deuxièmement, l'incapacité du Pacte de Stabilité et de Croissance à promouvoir des régimes fiscaux soutenables. Dans certains États-membres, cet échec est à relier au laxisme budgétaire lui-même encouragé par des taux d'intérêts très bas. Dans d'autres, une discipline budgétaire existait mais s'est avérée partiellement défaillante parce qu'elle reposait sur des recettes gonflées par la surchauffe de l'économie et la bulles du prix des actifs, mais négligeait totalement les dettes hors-bilan, telles que les garanties explicites ou implicites étendues aux banques.

– Enfin, l'absence dans le Traité, de clauses susceptibles de s'appliquer en cas d'insolvabilité d'un État membre. Les auteurs du Traité avaient clairement conscience que l'insolvabilité d'un membre mettrait en péril l'ensemble de l'Union monétaire parce que les obligations souveraines étaient destinées à être disséminées à travers un système financier européen intégré et que, pour éviter une crise financière, il y aurait une forte pression sur les États membres pour

qu'ils viennent au secours du partenaire insolvable et sur la Banque centrale pour qu'elle fasse marcher la planche à billets. Différents articles du Traité interdisent ces deux options. Mais aucune clause n'a été prévue pour expliquer ce qu'il faut faire en cas d'insolvabilité d'un État : ce cas de figure serait soi-disant rendu impossible par l'application du Pacte de Stabilité et de Croissance.

Après des mois d'incertitude, les marchés ont été impressionnés par le plan de relance annoncé le 9 Mai 2010. Le plan mobilise 750 milliards d'euros, ce qui lui permet potentiellement de couvrir tous les besoins financiers du Portugal, de l'Espagne et de l'Irlande pour les deux années et demie à venir. Cela laisserait le temps à ces pays de mettre en place un vaste ajustement fiscal qui leur permettrait de restaurer leur crédibilité d'ici à leur retour sur les marchés.

Malheureusement ces évaluations positives ont été de courte durée. Les marchés n'ont pas tardé à comprendre que les plans d'ajustement fiscal qui commencent à poindre un peu partout dans la zone euro risquent de mettre la croissance en péril : les marchés redoutent les ajustements ambitieux que par ailleurs ils souhaitent.

Si l'on se tourne hors de la zone euro, le tableau n'est pas tellement plus brillant. Déjà à l'automne 2008, les nouveaux États membres ont été sévèrement touchés par un arrêt brutal des entrées de capitaux, qui a compromis leur modèle de rattrapage des années 2000 fondé sur les effets de levier. Plusieurs nouveaux États membres ont donc mis en place des programmes radicaux d'ajustement fiscal. Ainsi au Royaume-Uni, le nouveau gouvernement a d'ores et déjà annoncé un plan d'austérité et le modèle de croissance fondé sur une forte spécialisation dans le secteur financier a été remis en cause par la crise.

Globalement, l'Europe semble à la traîne de la reprise mondiale, comme le montrent les prévisions de l'OCDE parues en mai 2010. Et, même à horizon plus lointain, il est peu probable que la croissance européenne soit dopée par la stratégie de Lisbonne UE 2020. Par exemple, les États-membres ont peu d'incitation à réduire à court terme leurs dépenses en investissement public. Du côté des recettes, plusieurs pays ont augmenté leur taux de TVA, ce qui risque de nuire au dynamisme de la consommation dans les mois à venir. Sans une demande forte, comment peut-on s'attendre à ce que l'investissement privé reparte dans la zone euro ? L'UE manque de cohérence entre sa stratégie à court et moyen termes, centrée sur la réduction des déficits, et celle de long terme, qui cherche à promouvoir l'investissement dans l'économie de la connaissance. Rétablir une certaine cohérence des objectifs à divers horizons devrait être la priorité de la coordination *intra* Union européenne.

Sauver le tissu industriel européen

Louis Gallois
EADS

Je voudrais commencer par une profession de foi articulée en deux éléments.

Le premier élément est que je ne crois pas à une Europe sans industrie. L'industrie et la recherche sont intimement liées. L'industrie assure la balance commerciale. Par sa capacité d'échanger, elle assure l'indépendance. Pour moi, la société post-industrielle est un mirage dangereux.

Deuxième élément : je ne crois pas à une industrie sans usine. Le lien entre l'ingénierie et la fabrication est intime pour les processus critiques. Si la fabrication quitte l'Europe, inévitablement les centres de recherche, les centres de décision partiront aussi. Il ne faut se faire aucune illusion là-dessus, d'autant plus que dans les pays émergents, les capacités technologiques sont en train de croître, et que la Chine, actuellement l'atelier du monde, va devenir le laboratoire du monde. La maîtrise des processus de production critiques nécessite la proximité des bureaux d'étude. Il faut bien voir qu'il y a un lien entre les deux.

Après cette profession de foi, un constat : l'industrie quitte certains pays européens. La part de l'industrie dans la valeur ajoutée nationale est passée en France de 22 % en 98 à 16 % en 2006. Le même phénomène a été constaté en Espagne et en Grande-Bretagne. En revanche, certains pays résistent beaucoup mieux : en Allemagne, la part industrielle est passée de 28 à 30 %. L'Italie, elle aussi, résiste mieux. Je ne parle évidemment pas des pays de l'Est qui bénéficient de la délocalisation d'une partie de l'industrie européenne de l'Ouest.

Des logiques implacables

Qu'est-ce qui conduit une entreprise à s'en aller ? C'est simple, il n'y a pas dans ce domaine de bonnes ou de mauvaises raisons, les industriels ont des logiques. Ces logiques sont implacables : les industriels courent derrière les avantages comparatifs. Ils n'ont pas d'autres choix possibles.

Premièrement, il faut courir derrière les marchés. Quand une entreprise veut développer ses activités en Chine, j'en parle sciemment, elle est obligée de s'implanter en Chine. À part quelques industries comme la parfumerie, les autres doivent aller vers les marchés.

Deuxièmement, l'accès aux ressources technologiques : l'Europe représente 25 % de la recherche mondiale. Nous ne pourrons pas nous passer de l'accès à 75 % de la recherche mondiale. Il est clair que nous devons avoir des capacités de recherche et des bureaux d'étude en Inde, en Chine, en Russie et même aux États-Unis pour ce qui nous concerne.

Troisièmement, les coûts. C'est ce qui est le plus connu évidemment. Sur les processus de fabrication à fort contenu en main-d'œuvre, les délocalisations sont inévitables si on veut rester compétitif. Il ne faut pas trop s'étonner que les pays émergents aient des avantages comparatifs. C'est un processus totalement normal. Je vous rappelle ce qui s'est passé avec le Japon dans les années 60.

Enfin, je ne pouvais manquer de le dire : les éléments monétaires jouent un rôle essentiel. Quand je vois les batailles sur les subventions à l'OMC – et je ne suis pas mal placé pour en parler – qui portent sur des sommes certes non négligeables, que représentent ces sommes à côté des variations monétaires qui créent des écarts de compétitivité ?

Conserver les processus critiques de production

Que faire pour que l'industrie reste en Europe ? C'est notre question. Je souhaite évidemment une industrie en Europe qui s'appuie sur des capacités de production ; même si ces capacités de production ne seront pas la totalité des processus de production. Il ne faut pas se faire d'illusion. Nous devons conserver en Europe les processus critiques de production, ceux qui font appel à de l'innovation, ceux qui concernent la sécurité, ceux qui sont clés dans la compétitivité, ceux qui permettent de protéger la propriété intellectuelle en particulier. Cette question de propriété intellectuelle est actuellement un enjeu décisif pour notre industrie compte tenu de l'attitude que l'on connaît chez certains émergents.

L'Europe a des atouts.

D'abord, nous ne partons pas de zéro. Il y a un tissu industriel extrêmement dense et on voit qu'il est capable de résister dans certains pays, comme l'Allemagne, le principal pays industriel d'Europe.

Un tissu industriel, c'est une capacité pour les industries à s'appuyer les unes sur les autres. Le niveau d'éducation et le niveau de recherche restent significatifs. Un atout majeur : le niveau d'éducation de l'ensemble des Européens, qui se situe très en dessus, encore, de celui des pays émergents. Il y a évidemment la qualité des infrastructures et du service public, et il y a enfin la qualité des entrepreneurs.

Il existe en Europe une tradition entrepreneuriale, certes pas aussi forte qu'aux États-Unis, dont c'est l'un des atouts. J'ajoute que pour moi, il n'y a pas de secteur condamné tant que l'innovation et les services sont décisifs. Dans le textile, dans le bois, il y a des segments techniques qui ont leur place en Europe. Aucun secteur n'est condamné dès lors qu'il fait appel à de l'innovation et du service.

Mais comment renforcer ces atouts et inverser la tendance par rapport au fait que l'industrie européenne est dans une sorte de ciseaux ? Les États-Unis tiennent les segments de très haute technologie, et la désindustrialisation des États-Unis n'a pas touché la maîtrise des segments de très haute technologie pour une raison qui me paraît claire : ils sont capables d'attirer chez eux l'élite mondiale. Les pays émergents sont en train de monter en gamme, ils vont nous mettre également sous la pression des hautes technologies.

Pour inverser cette tendance, il y a urgence à faire de l'industrie une véritable priorité européenne parce que c'est l'un des plus grands enjeux que l'Europe a en face d'elle. Cela veut dire que toutes les politiques publiques doivent être jugées en fonction de leur impact sur la compétitivité et l'attractivité industrielles. Quelques exemples sur la politique monétaire. Va-t-on laisser l'euro être la variable d'ajustement du système monétaire international ? Va-t-on laisser un monétaire international hyper volatil continuer à fonctionner dans des conditions qui avantagent certaines zones par rapport à d'autres de manière absolument arbitraire et inéquitable ? Je pense que lorsque le Président de la République dit : « Il faut aller vers un système monétaire international rénové », on ne peut que le soutenir et l'encourager.

La politique de la concurrence

La politique de la concurrence telle qu'elle est menée à Bruxelles est un obstacle à la constitution d'une industrie forte dès lors qu'elle est entièrement

menée sur une base juridique sans prendre en compte les aspects de compétitivité internationale, sans prendre en compte la dimension du marché mondial ; tournée vers le consommateur, elle n'est pas orientée vers la recherche de la compétitivité européenne au niveau mondial.

La politique de l'environnement

C'est une politique qui évidemment doit être menée, mais d'une manière qui ne mette pas en cause la compétitivité des entreprises européennes. Dans ce domaine, l'Europe peut montrer la voie mais elle ne doit pas s'imposer des contraintes telles qu'elles deviennent insupportables si elles ne s'appliquent pas à nos concurrents non européens. En un mot, il faut une vraie politique industrielle européenne.

Or, la stratégie de Lisbonne n'a pas été mise en œuvre dans le domaine de l'innovation et de la recherche, dans le domaine de l'orientation de l'épargne vers l'industrie, et je reprends ce qui a été dit sur les financements bancaires, « Comment orienter l'épargne vers l'industrie ? », je prône un Grand Emprunt européen orienté vers le financement des technologies de demain.

Enfin, je reprends une idée de Jean-Hervé Lorenzi que je trouve excellente : une prise en charge des risques systémiques devrait permettre d'orienter l'épargne vers les placements à long terme ; c'est tout à fait décisif.

Transition vers un *new deal* européen

Philippe Herzog
Confrontations Europe

La faiblesse stratégique de l'Union

L'Union n'a pas de stratégie ! En l'état, EU 2020 est une déclaration d'objectifs, ils sont bons, mais sans traduction substantielle en politiques concrètes, ni au niveau communautaire, ni au niveau national.

L'Union doit se doter d'un nouveau modèle de croissance, car celui qui a abouti à la crise n'est pas soutenable : dopage par l'endettement, dégradation de la compétitivité, mutations démographiques non anticipées, préparation encore insuffisante pour faire face au changement climatique. En fait, c'est chaque État-membre qui doit renouveler son modèle tandis qu'un formidable défi de solidarité entre eux est à relever. Actuellement les institutions européennes donnent la priorité aux politiques d'assainissement budgétaire et de stabilité financière, minorant les risques récessifs. Elles espèrent que les investisseurs privés assureront bientôt de nouveaux engagements pour la croissance, c'est un pari osé car leur aversion au risque est avérée et perdure. Et surtout parce que les nouveaux modèles de financement et les politiques de renouveau pour l'industrie et les infrastructures durables ne sont pas encore au point. Quant à la solidarité, les États-membres veulent encore ignorer les difficultés rencontrées par certains d'entre eux pour entreprendre les restructurations nécessaires. La plupart des gouvernements et la Commission n'ont pas encore saisi qu'il faudrait que l'Union dispose d'un niveau politique et budgétaire d'impulsion et de solidarité.

Quelques sources d'espoir

Cela étant, l'Union n'est pas inactive. Un système européen de supervision va se mettre en place, indispensable pour un contrôle effectif du système financier. Un fonds de solidarité est créé pour faire face aux risques de défaut de dette souveraine. La régulation des marchés financiers s'amorce. Mais pour sortir du sous-investissement économique qui a marqué la dernière décade, quelle sera la politique de financement ? Les nouvelles règles bancaires vont peser sur le crédit : est-il vraiment impossible de concevoir une sélectivité en faveur de la croissance ? Un cadre européen visant à bâtir une finance dédiée à l'investissement de long terme, avec des investisseurs institutionnels soucieux de réviser leurs délégations de gestion sera indispensable. Et il faudra entreprendre, par une réforme de la *corporate governance* et des normes comptables, de soustraire les modèles de gestion des risques à la dictature de la valeur actionnariale.

Deuxième test, la rénovation du marché intérieur. Question difficile, d'autant plus que la Commission n'a pas l'habitude de pratiquer l'autocritique, surtout quand il s'agit d'une politique de concurrence conçue pour l'ouverture des espaces nationaux et non pour l'impératif industriel. Mario Monti a produit de bonnes propositions, Michel Barnier est déterminé, mais les dirigeants européens sont-ils prêts à une grande ambition transformatrice ? On peut imaginer qu'une dimension sociale du marché unique va progresser et espérer qu'elle portera notamment sur l'accès à l'emploi et à la formation tout au long de la vie. Par contre, les terribles antagonismes entre États rivaux laissent penser que l'Europe aura bien du mal à se doter d'une réelle stratégie de compétitivité, alors même que les puissances émergentes pénètrent le marché intérieur avec des moyens puissants et sans réciprocité pour les règles.

Le budget est un troisième test. Nous appelons, Jean-Claude Trichet avec nous, à un fédéralisme budgétaire, mais les États sont sous le stress de la gestion de leurs dettes publiques, et ils ne sont pas disposés à promouvoir le budget européen. Le Parlement européen et la Commission leur proposent de réduire relativement les contributions nationales, mais en contrepartie l'Union doterait enfin son budget de ressources propres. Ce serait une étape historique. On peut espérer aboutir si l'on apporte mieux la preuve d'une valeur ajoutée de la dépense communautaire. Mais aujourd'hui, le Conseil européen se polarise sur le problème des sanctions à établir pour faire appliquer le Pacte de Stabilité budgétaire. Le Parlement européen cherche à mieux faire en voulant faire prévaloir une discussion conjointe et publique des budgets nationaux et européen dans laquelle les restructurations des

finances publiques nationales seraient associées à une revalorisation du budget européen.

Les nécessaires changements politico-institutionnels

Le Conseil parle de bâtir un gouvernement économique. Mais dans l'immédiat, il ne traite ni la substance du nouveau modèle de croissance, ni la stratégie de compétitivité globale. Observons les trois pôles du triangle du système politique et les potentiels.

Un fait positif : les États sont plus impliqués. Mais ils restent désaccordés. Le cœur du problème est franco-allemand. L'Allemagne a saisi pour elle-même l'enjeu industriel mais elle ignore la solidarité et pense ne pas pouvoir avancer à 27. La France soutient sa consommation intérieure mais n'a pas de politique d'offre digne de ce nom. Il faut approfondir le dialogue, et établir les conditions de la compatibilité des modèles et d'une solidarité européenne active. Pour l'instant, on n'y est parvenu que face à deux situations avérées de risque systémique, en 2008 et en 2010. Comment faire prendre au sérieux les risques de désintégration de l'Union si la croissance est faible et non soutenable ?

La Commission n'est plus l'éclaireur et le pilote qui transcendent les conflits. Je rappelle que Jean Monnet et Jacques Delors étaient issus de la planification indicative française et de la société civile. C'est fini. Il y a beaucoup d'administrateurs responsables et de qualité à la Commission, mais sa direction assume très mal son devoir d'impulsion, elle fait fi de la fonction de prospective, et son organisation interne est marquée par la segmentation.

Le Parlement européen a des potentiels, c'est un vrai pouvoir, mais essentiellement au plan législatif. Alors qu'il faut dépasser l'approche juridique pour aller vers une responsabilité de politique économique, il n'a pas encore la culture et la volonté d'incarner celle-ci, qui est de type exécutif.

Miser sur trois potentiels

On commence à comprendre qu'il est impératif de consolider à la fois la gouvernance de la zone euro et le grand marché dans son ensemble. Les dirigeants de la zone euro sont particulièrement confrontés à la consolidation de leur union monétaire, il leur reste à comprendre que sans revaloriser le budget, ça n'est pas possible. D'autre part, toute l'Union a intérêt à consolider son marché intérieur, mais la zizanie est complète sur le front de l'industrie et de la compétitivité. La clarification et l'action doivent absolument s'amplifier sur ces terrains.

L'appropriation des enjeux par les citoyens nationaux est absolument nécessaire. Il faut donc entreprendre de rapprocher les nations à la base, sinon

la gouvernance au « sommet » restera faible. Les élus doivent donner l'exemple. Enfin, re-légitimer et rénover la Commission est impératif, car il est impossible de bâtir des politiques communes seulement par voie intergouvernementale. Si ces problèmes sont posés publiquement, les gouvernements devront bouger, c'est urgent.

Mon pronostic est que nous allons encore vivre plusieurs années très difficiles, mais avec l'optimisme de l'action on peut envisager un véritable *new deal* européen à moyen terme, précédé d'avancées partielles que nous n'oublierons pas de valoriser tout en restant lucides.

Pour une stratégie de croissance de l'Union européenne

Michael Dauderstädt
Fondation Friedrich Ebert

L'Europe n'est pas condamnée à la stagnation. Mais la croissance requiert des efforts tant du côté de l'offre que de la demande. Or, la stratégie de croissance de l'Union européenne a été jusqu'à peu presqu'entièrement centrée sur l'offre. La stratégie de Lisbonne consistait essentiellement en politiques de l'offre, destinées entre autre à augmenter l'offre de travail, en particulier des femmes, des jeunes et des seniors, à améliorer l'employabilité ou à encourager des attitudes entrepreneuriales. Cette approche était peu appropriée à une époque où l'Europe connaissait un chômage élevé et persistant et a d'ailleurs rencontré peu de succès. Le but général visé était la compétitivité, « dangereuse obsession » selon les mots de Paul Krugman – surtout pour les très grandes économies telles que l'Union européenne ou la zone euro.

Malheureusement, l'Union européenne et certains États-membres, en particulier l'Allemagne, continuent d'être obsédés par la compétitivité. La croissance ne leur semble possible que par la réalisation d'excédents commerciaux. Ils négligent le fait qu'une telle stratégie implique que d'autres pays soient prêts à accepter des déficits commerciaux d'une ampleur équivalente. Pendant les années qui ont précédé la crise financière, les marchés de capitaux étaient capables et même désireux de financer les déficits et les déséquilibres sur lesquels repose inévitablement ce modèle de croissance. Mais avec la soudaine prise de conscience des risques encourus,

le financement est devenu plus cher, plus lent, voire s'est arrêté, et la croissance s'est du coup effondrée.

L'école de pensée traditionnelle, qui domine toujours en Allemagne et à la Commission européenne, considère que la crédibilité des pays endettés et déficitaires ne peut être restaurée qu'au prix d'efforts accrus du côté de l'offre. Certes, des mesures de ce type peuvent être justifiées mais des distinctions s'imposent. D'un côté, les réductions de dépenses destinées à diminuer le déficit et la dette, nuisent, au moins à court terme, à la croissance globale par leur effet négatif sur le revenu d'autres secteurs et/ou d'autres pays. Une baisse des salaires nominaux diminuerait également les recettes fiscales et rendrait la réduction du déficit plus difficile. En revanche, des mesures destinées à réorienter les structures de production vers l'exportation ou à améliorer la productivité dans les pays déficitaires restaureraient la croissance.

Tant que les pays et secteurs créditeurs ne seront pas prêts à dépenser davantage sur les biens et services offerts par les pays déficitaires, toutes les politiques mises en place chez ces derniers seront vaines. Miser sur une baisse du prix des biens et services dans les économies endettées n'est qu'une stratégie de second rang. Une telle baisse, surtout si elle est liée à une baisse du prix des facteurs de production (salaires et profits) plutôt qu'à une hausse de la productivité, aura d'abord un effet prix, à savoir une réduction du revenu national et de la capacité de remboursement, avant que l'on puisse espérer que l'augmentation des bénéfices commence à jouer en sens inverse. La solution optimale serait que les créditeurs achètent davantage aux débiteurs, à des prix similaires voire plus élevés : cette stratégie assurerait leur croissance en augmentant le revenu nominal de tous.

Comment faire ?

Afin d'atteindre ce but, le revenu – et éventuellement la richesse – doit être redistribué au sein des pays créditeurs vers des pays et secteurs prêts à dépenser plus et à épargner moins, à savoir, en général, l'État, les ménages les plus pauvres et les entreprises.

Compte tenu de leur niveau d'endettement, le gouvernement et les ménages les plus pauvres ne peuvent pas dépenser plus que ce qu'ils gagnent ni s'endetter davantage alors que les entreprises peuvent obtenir des crédits pour financer de nouveaux investissements. C'est pourquoi les taxes et les salaires doivent augmenter afin d'alimenter le revenu du secteur public et des ménages les plus pauvres. Cela augmenterait également les coûts et les prix des biens

et services des économies créditrices et restaurerait ainsi la compétitivité des économies endettées sans diminuer leur revenu nominal.

Quel rôle pour l'Allemagne ?

L'Allemagne est le plus pays le plus excédentaire de l'Union, elle a donc un rôle clé à jouer dans la mise en place de cette nouvelle stratégie de croissance. C'est essentiellement elle qui doit augmenter sa demande et commencer à dépenser plus en importations en provenance des économies endettées qu'elle ne gagne du fait de ses exportations vers ces mêmes pays. La solution la plus simple bien qu'hérétique pour la plupart des Allemands, et en particulier pour les économistes et hommes politiques, passerait par une appréciation réelle à travers une inflation plus élevée (croissance accélérée des salaires). Cette option présenterait en plus l'avantage d'augmenter le revenu fiscal de l'État allemand qui, même s'il est moins endetté que ses voisins, l'est tout de même et fortement. La réduction du déficit public est moins urgente en Allemagne que dans d'autres pays mais néanmoins souhaitable puisque la dette publique réduit la capacité de l'État à offrir les biens collectifs et services que la société réclame et dont les ménages les plus pauvres ont besoin. Mais le secteur public devrait être largement financé par l'impôt plutôt que par un endettement sans cesse croissant.

…et pour l'Europe ?

L'Europe devrait mettre en place un nouveau modèle de croissance européen soutenu par une coordination commune. Idéalement l'Europe devrait pouvoir, en cas de nécessité, lever des impôts et emprunter de l'argent sur les marchés de capitaux. Mais cela suppose de modifier les traités, ce qui est hautement improbable compte tenu des difficultés rencontrées pour l'adoption du traité de Lisbonne. Cependant des changements positifs ont vu le jour à la faveur de la crise : l'établissement d'un fonds de sauvetage et une nouvelle politique monétaire de la BCE (avec achat d'obligations gouvernementales, par exemple). Une politique monétaire plus souple serait un appui important pour les ajustements nécessaires au sein de la zone euro. Cela permettrait de réduire les différentiels de coûts unitaires du travail sans recourir à la baisse si problématique des salaires nominaux. L'Europe connaîtrait une inflation légèrement supérieure, de l'ordre de 4 %, ce qui réduirait *de facto* le ratio de la dette publique. Si, de surcroit, l'euro baissait, les exportateurs en bénéficieraient, tant dans les économies endettées que dans celles en excédent.

L'Union européenne pourrait et devrait inciter les États-membres à adopter de manière symétrique des politiques coordonnées en stigmatisant

> les politiques trop laxistes des États débiteurs autant que les politiques inutilement restrictives des États excédentaires. La France et l'Allemagne qui incarnent des approches de politiques économiques sensiblement différentes seraient bien placées pour promouvoir cette nouvelle approche. Malheureusement ce serait à l'Allemagne d'accepter de nouvelles règles. Le gouvernement allemand conservateur actuel ne semble guère enclin à assumer pleinement ses responsabilités européennes.

The Tricky Issue of Fiscal Policy Rules in Europe

Marek Dabrowski
Centre for Social and Economic Research, Warsaw

I don't think that the so-called EU new members have a particular growth strategy. If you look at the few previous years, each of them had its own growth strategy.

And now, the future very much depends on what is going to happen in the whole of Europe. Indeed new members are very much dependent on the exports to other member States, and on financial flows both official and private.

I would like to concentrate on the question of fiscal policy rules in Europe. On the one hand, before the last crisis, we had the famous anti bail-out clause in the Treaty (Article 125), on the other hand we had completely contradictory expectations of the financial markets who did not believe in possibility of sovereign default within the EU and EMU.

Both assumptions were dramatically verified during the crisis. We are currently discussing the case of Greece, but before Greece we had Hungary, Latvia and Romania for which the EU had to be involved in the debt resolution problems.

This means that the EU must have a permanent sovereign debt resolution facility. So far each individual case of fiscal troubles required creating an *ad hoc* solution under the pressure of time and market panic. The future permanent debt-resolution facility must be symmetrical in terms of provided help and expected responsibility, otherwise it will create free-riding problems and moral hazard issues. Even in a federation like the United States of

America there is no automatic bailing out of States by the Federal budget or of counties by State budgets.

So I think that if we want to have healthy fiscal rules in Europe, they must be perfectly symmetrical in terms of fiscal discipline and potential fiscal crisis resolution facilities.

This is the Stability and Growth Pact, which formulates fiscal criteria and rules to prevent fiscal imprudence on a national level. Actually, they were never tough enough and, unfortunately, in 2005 they were further diluted under the pressure of short-term interest by the biggest member States. Today, under the pressure of recent crisis, it is time to rethink the whole process again.

There are different components of the Stability and Growth Pact: fiscal and macroeconomic definitions; criteria; rules; procedures of dealing with the excessive deficits; penalties and others. I agree that national fiscal statistics should be monitored more rigorously by the EuroStat. The same concerns the Commission's review of the national fiscal plans at their earlier stages (the so-called European semester). However, such "soft" solutions may work only to the extent that there is no evident conflict of interest between a given member State and the rest of the Union.

Then comes the issue of sanctions and incentives. I agree that incentives are more pleasant than sanctions, but in real life, it is proven that sanctions work better!

My problem with sanctions however is twofold. First I think that in time of financial distress, like Greece recently or in the cases I mentioned earlier, if you force countries to pay financial sanctions, it is obviously bound to be counter-productive. It would only contribute to the deepening of the fiscal crisis. We must think of other sanctions such as suspending voting power. But this would imply revising the treaty.

Furthermore, sanctions should be automatic rather than be decided each time by the qualified majority of ECOFIN, which would mean increasing the powers of the Commission vis-à-vis the Council. Again this would probably require a revision of the Treaty. And the question remains of this being possible.

Le droit aurait-il une place dans la « nouvelle croissance » ?

Loraine Donnedieu de Vabres
JeantetAssociés

Et les professionnels du droit, dont bon nombre sont d'ailleurs des femmes, pourraient-ils jouer un rôle accru dans la « nouvelle croissance » ?

À ce propos, pour reprendre les propos de notre Ministre de l'économie, il paraît que nous donnons, nous les femmes, le meilleur de nous-mêmes lorsque l'on nous plonge comme des sachets de thé dans de l'eau bouillante. Alors, allons dans l'eau bouillante de la stagnation de l'Europe.

L'Europe est-elle condamnée ? Faut-il plus de services, notamment en Allemagne, comme le préconise l'OCDE ? Quelles sont les perspectives ?

Je suis, évidemment, tentée de répondre comme le Juge Breyer[1] : « Je n'en sais rien. Et surtout, je ne prédis rien. »

Cela étant, je m'interroge et je suis évidemment perplexe. D'un côté, certains, beaucoup plus avisés que moi, ont insisté sur le maintien, en Europe, d'une économie de production. Je pense, bien entendu, à Louis Gallois : « Je ne crois pas que l'on puisse construire une Europe autonome avec une réelle capacité de décision sans industries et sans usines. Il n'est pas possible de se replier sur les services ou uniquement sur les bureaux d'études. Aucun continent ne peut considérer qu'il joue un rôle mondial s'il n'assure pas sa capacité industrielle ».

La crise lui a donné raison, comme d'ailleurs l'industrie allemande, qui retrouve, malgré le repli du mois de février, une activité encourageante au

1. Voir page 94.

premier semestre 2010, et en tout cas plus encourageante que les autres secteurs de l'économie.

De l'autre côté, il serait bien plus séduisant d'imaginer un monde d'allocation optimale des capacités de production avec :
– des pays émergents qui produiraient massivement des produits manufacturés avec des coûts très favorables ;
– des pays, les nôtres, qui privilégieraient la valeur ajoutée et le tertiaire.

Mais les services aussi se délocalisent comme l'industrie dans les pays dits « ateliers » qui, depuis, sont devenus concurrents. Et je ne pense pas uniquement aux centres d'appels, aux services IT ou de facturation. Je pense aux centres de Recherche Développement dans des pays qui forment grâce à cela des milliers d'ingénieurs, qui nous font concurrence par la suite. Je pense, dans mon secteur, aux services juridiques *low cost* à distance : gestion des documents et *data rooms* pour le moment, mais demain ?

Au-delà, – on le comprend – il s'agit, en réalité, de la question de l'existence d'une nouvelle politique industrielle européenne et évidemment de son articulation avec la politique de la concurrence. « Nouvelle politique industrielle », c'est le terme même utilisé par le Conseil de l'Union européenne dans son communiqué du 2 mars 2010[2], sur des sujets aussi divers que l'innovation, l'environnement, le renforcement de la base industrielle européenne, le rééquilibrage de la balance commerciale au profit des exportations, le soutien aux PME,…

Mais, dans le même temps, c'est le même Conseil de l'Union européenne qui nous a rappelé que l'assouplissement des règles relatives aux aides n'est que temporaire, pour tenir compte des difficultés économiques liées à la crise et la Commission qui a infligé comme sanctions aux entreprises, depuis le début 2010, le montant de 1,493 million d'euros.

Dans ces conditions, deux questions très simples se posent :
– Peut-on trouver un bon équilibre entre la politique de la concurrence et la politique industrielle ?
– Ne faut-il pas aller plus loin ?

Trouver l'équilibre entre politique de la concurrence et politique industrielle

Un équilibre reste à trouver entre un extrême consistant en l'application de mesures dirigistes, et un autre, en l'application stricte des règles de

2. Communiqué de presse 6983/1/10 REV1 du Conseil de l'Union européenne du 2 mars 2010, « Compétitivité, marché intérieur, industrie et recherche ».

concurrence, sans se soucier du dessein plus large qui doit guider l'action des instances communautaires.

En préparant cette intervention, j'ai lu dans le compte rendu d'un colloque savant[3] que la politique industrielle est en fait la résultante d'un triangle formé par la politique de la concurrence, la politique commerciale (échanges extérieurs) et la politique technologique, et qu'en Europe, ce triangle est profondément déséquilibré, la politique communautaire de la concurrence ayant pris, avec le Marché commun puis le Marché unique, une place prépondérante et « quasi constitutionnelle », la DG COMP disposant d'importants pouvoirs d'instruction et de sanction et étant « imperméable à toute considération de stratégie industrielle ».

Y a-t-il place en Europe – et dans quelles conditions – en matière de politique de concurrence, pour la politique industrielle ?

La réponse ne va pas de soi, et ce, pour trois raisons : la politique de concurrence étant présentée comme un instrument de politique industrielle, ou au contraire comme l'antithèse de la politique industrielle, ou encore comme une politique industrielle par défaut.

a. La politique de la concurrence, un instrument de politique industrielle ?

C'est ce que pensent les économistes, et notamment Massimo Motta : *« Competition policy is the best possible industrial policy*[4]*»*.

C'est le credo de l'Europe, encore tout récemment :

« Dans un marché intérieur ouvert, *une concurrence forte constitue le meilleur garant de l'augmentation de la productivité et de la capacité d'innovation des entreprises européennes.* C'est pourquoi l'application du droit de la concurrence constitue l'une des pierres angulaires de la Stratégie de Lisbonne, dont l'objectif est la croissance de l'économie de l'Union européenne et la création d'emplois pour les citoyens de l'Europe.[5] »

Et l'on ne peut pas nier que les décisions de la Commission, notamment en matière d'aides d'État et de concentration, pèsent lourdement sur les architectures industrielles, sectorielles et géographiques ainsi que sur le volume, la localisation et la structure de l'emploi.

Cela est également vrai lorsque des secteurs économiques entiers sont libéralisés, les paysages concurrentiels et donc industriels pouvant s'en

3. « Politiques industrielles pour l'Europe », CAE, Analyses Économiques n°3/2000, p. 3.

4. *Competition policy Theory and Practice*, 2004.

5. Livre Vert sur les « Actions en dommages et intérêts pour infraction aux règles communautaires sur les ententes et les abus de position dominante », 19 décembre 2005.

trouver profondément bouleversés.

b. La politique de la concurrence, antithèse de la politique industrielle ?

Les arguments ne manquent pas – et je me souviens encore de ce Directeur Général de la concurrence m'affirmant à l'occasion d'un dossier de concentration que s'il avait été l'homme de la politique industrielle dans un poste précédent, il ne l'était plus à celui-ci : il était à présent l'homme de la concurrence !

La politique de concurrence est alors vue comme venant empêcher la création de leaders européens, pourtant capables de résister à la « Chinamérique » et le contrôle des aides d'État comme empêchant les restructurations d'entreprises disposant d'un outil industriel performant. La concurrence fait du mal à la société, elle détruit l'affect, met de la pression, dégrade la qualité de vie, d'où le succès du cinéma qui fait rêver…

Ce qui est en toile de fond de ces critiques, c'est bien sûr le contraste flagrant avec la pratique américaine, dans laquelle l'affirmation de la prééminence des règles de concurrence n'empêche pas le pragmatisme lorsque des enjeux industriels majeurs sont en cause. Il suffit de se rappeler, dans les 30 dernières années, les affaires IBM Boeing/McDonnell Douglas, Microsoft ou General Electric/Honeywell. On peut d'ailleurs se demander si ce n'est pas la raison pour laquelle la concurrence a été « dégradée » dans les objectifs de l'Union (en passant de l'Article 3 TUE au Protocole 27).

c. Entre ces deux extrêmes, la politique de la concurrence n'est-elle pas la manifestation d'une politique industrielle par défaut ?

N'y a-t-il pas un juste milieu, une convergence entre politique de concurrence et politique industrielle ? Regardons les chiffres, tout d'abord.

Un nombre assez important de mesures d'aides se voient autorisées, alors que les interdictions en matière de concentrations sont tout à fait marginales (au 30 juin 2010, 20 interdictions sur 4 401 notifications depuis 1989, soit 0,45 %).

Par ailleurs, la politique de la concurrence tend à prendre davantage en compte (notamment dans ses articulations avec les autres champs du droit) l'efficacité économique et de la compétitivité des entreprises.

Ainsi, elle produirait, pour reprendre une expression journalistique, une « politique industrielle en creux », libre concurrence et compétitivité formant deux aspects d'un même ensemble, se nourrissant l'un l'autre.

Ne faut-il pas aller plus loin ?

Ne faut-il pas s'éloigner définitivement de Lisbonne, cette ville de *contrastes* – c'est le qualificatif retenu par le site officiel de l'office du tourisme portugais. Car quel contraste, en effet, entre la stratégie de Lisbonne et le Traité homonyme ! Un bref retour en arrière.

En mars 2000, le Conseil européen de Lisbonne avait assigné à l'Union européenne la mission de devenir à l'horizon 2010 l'économie la plus compétitive et la plus dynamique au monde, par l'investissement (à hauteur de 6 % du PIB) dans l'enseignement supérieur et dans la recherche.

Cette stratégie comportait, en réalité, deux dimensions étroitement liées : la libéralisation des marchés et l'investissement dans l'économie de la connaissance. Elle reposait donc sur le couple complémentaire « politique de la concurrence – politique de l'innovation ».

Inutile de préciser qu'aucun de ces objectifs n'a été atteint, cependant qu'à quelques exceptions près (comme le projet Galiléo), aucun grand projet industriel européen n'a vu le jour pendant la décennie.

Quant au Traité de Lisbonne, signé en 2007, et qui est, par rapport à l'ambitieuse et défunte Constitution à laquelle il ressemble de façon trompeuse, une victoire des États-membres qui retrouvent leur rôle de « maîtres des Traités », il ne mentionne plus la concurrence parmi les objectifs de l'Union.

Ferait-on face à une révolution qui verrait, pour tenter de rattraper les échecs passés, la politique de concurrence supplantée par la politique industrielle ? Ou à tout le moins, le traité de Lisbonne va-t-il donner lieu à une nouvelle orientation de la politique européenne de concurrence ?

Manifestement pas. La politique de la concurrence, qui a pendant des décennies façonné le marché intérieur, reste une pierre angulaire de la politique communautaire – la détermination de madame Kroes, puis la nomination au poste de Commissaire de la concurrence d'un proche de M. Barroso, N. J. Almunia, en témoignent.

Cela étant, on assiste aussi à un renouveau de la politique industrielle des États membres, confrontés à la désindustrialisation, à la crise économique, à des défis environnementaux, démographiques et énergétiques, qui a poussé l'échelon européen à réinvestir le champ de la politique industrielle, avec comme ambition affichée le retour à une croissance et à des emplois durables.
Tout est question de dosages. Mais pour ce faire, allons plus loin, c'est-à-dire :
– Plus de « politique » dans la politique de la concurrence ?
– À quand une « cabine de pilotage » en Europe ?
– En tout cas, plus de droit.

a. Plus de « politique » dans la politique de la concurrence ?

Selon l'acception traditionnelle, la politique de concurrence se doit de rester crédible en tant que telle, et d'être sourde à toute considération externe : « le droit de la concurrence n'est pas le droit des concurrents.»

La règle de concurrence doit être neutre, prévisible et transparente afin de favoriser les investissements sur le territoire de l'Union. On sent bien qu'une politique de concurrence active en vue d'accroître le bien-être du consommateur, et qui se garderait des risques d'une politique essentiellement tournée vers l'industrie, s'adapte difficilement au soutien de l'économie européenne dans un monde global. Or, il y a des moyens simples de s'adapter.

À l'occasion de la crise, et même s'il est affirmé que cela était à titre exceptionnel, la Commission n'a-t-elle pas, pour permettre les plans d'aides d'État aux banques et à l'industrie, assoupli son contrôle ? Ne cherche-t-elle pas, en matière de concentrations, et en se dotant d'un *chief economist*, à faire preuve de pragmatisme en tenant davantage compte de l'analyse économique au cas par cas ?

Pourquoi ne pas introduire des « considérations d'intérêt général » au niveau européen, comme c'est le cas par exemple, au niveau national, dans le contrôle des concentrations, et en Afrique du Sud avec le *Black Economic Empowerment*.

La Commission pourrait, par conséquent, sans affaiblir son impartialité, éclairer l'analyse concurrentielle en tenant compte des intérêts stratégiques supérieurs de l'Union, notamment en tenant davantage compte des gains d'efficiences qui participent de la politique de l'innovation.

b. À quand une « cabine de pilotage » en Europe ?

Je me demande vraiment :

– si une Union, pour reprendre les termes du traité de Lisbonne, « qui n'agit que dans les limites des compétences que les États-membres lui ont attribuées », n'est pas condamnée à la stagnation ;

– si une Union à la carte n'est pas également condamnée à la stagnation ;

– si une simple fonction d'impulsion et d'orientation comme celle attribuée au Conseil européen suffit ;

– si un Président du Conseil, désigné dans les conditions que l'on connaît, peut incarner l'Europe. Même chose s'agissant de la Commission, qui souffre d'une absence de légitimité démocratique.

Je me demande vraiment si un pays sans gouvernement, comme c'est le cas en ce moment, peut gérer l'Europe.

Et je ne peux m'empêcher de penser qu'avec une « cabine de pilotage », pour reprendre l'expression de Jacques Attali, digne de ce nom, la stratégie de Lisbonne n'aurait pas été l'échec que l'on connaît.

c. En tout cas, plus de droit : on y revient …

La judiciarisation de l'application de la politique de concurrence est, à long terme, une tendance prévisible. Évidement, davantage de juges signifie moins de politique, sauf si les objectifs politiques sont contenus dans la règle applicable …

Cette évolution – politisation de la règle, mais application par le juge – peut être un moyen terme tentant. À court terme, en toute hypothèse, les institutions devront évoluer, dans le sens de davantage de protection des droits de la défense, d'impartialité, de séparation entre ceux qui arrêtent la politique et ceux qui l'appliquent, et, parmi ces derniers, entre ceux qui instruisent et ceux qui décident.

L'Union a la personnalité juridique depuis le 1er décembre 2009. Elle devrait donc pouvoir adhérer à la CESDH, qui serait, alors, pleinement applicable aux procédures devant la Commission. Des bouleversements importants pourraient en découler en termes de prise de décision en matière de politique de la concurrence.

Comment admettre qu'une Commission qui enquête, poursuit, instruit et sanctionne pourrait continuer à avoir une légitimité à légiférer ?

Le Parlement européen ne pourrait-il trouver enfin sa place ?

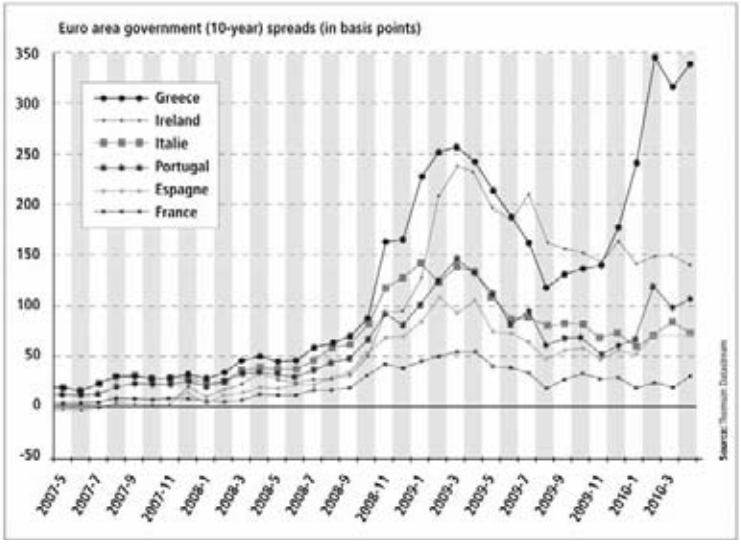
On mesure bien les conséquences économiques des choses juridiques.

Vous voyez bien que le droit a sa place dans la « nouvelle croissance » !

About the Current Euro Zone Crisis or Who Believes in the Tooth Fairy?

John Kay
Financial Times

When the euro zone was formed, it was anticipated that currency risk would in effect be replaced by credit risk. Deprived of the opportunity to print money, sovereign governments would essentially be in no different position to that of corporate borrowers. That did not in fact happen. When the euro zone was formed, credit spreads within the euro zone for sovereign debt diminished to almost nothing. In the following table, you can see what happened to sovereign debt spreads from 2007 to 2010.



The problem of course is not 2010, the problem is 2007 where Greece could then borrow at 20 to 30 basis points, above the levels at which Germany could borrow. And the same was true in 2006, 2005 and 2004. 2010 reflects reality, it is 2007 that did not.

Why Did This Happen?

One explanation is that people believed that the discipline imposed by markets and Europe as a result of the Stability and Growth Pact meant that Greek debt was just as good as German debt. We can put that explanation quickly to one side.

The second explanation is that people in markets believed that whatever the Treaty said other European governments would bail out the weaker governments of the euro zone. That expectation was to some extent justified. I suspect in the end it will prove erroneous. But there is some truth in that explanation.

But the larger part of the explanation is that traders in markets simply did not care. So long as you could earn spreads by borrowing euro zone assets and investing them in weaker euro zone countries, a spread was available. It was almost certain that that resulting trade would be profitable given the short lifetime of the trade.

That was what was believed from 1999 through to 2007 and after. From 1999 to 2007 it was absolutely right.

That was the underlying cause of the problem, which we are faced with. It is not very surprising that the Greek government was able to borrow in practise nearly unlimited amounts of money and the same was true for several European institutions –essentially German government's interest rates if they chose to do so.

The implication of that analysis was that credit risk was not a problem until the problem was so evident and so imminent that it actually affected these traders' short-term decisions.

And if you have heard this kind of story before, – you certainly have heard it before – it is the same story that you heard about the securitization markets in 2007 and in a whole variety of other contexts.

Biased Financial Markets

The truth is that the financial markets, which we have today are massively biased towards the generation of trading strategies that they have the property to generate long series of small short-term profits even if these activities are

occasionally punctuated, as they will be in the sovereign debt case, by erratic, very large losses.

What has happened repeatedly over the last 15 years is that we have seen strategies of this kind end in very large damage being inflicted on shareholders and more recently tax-payers with the short-term rewards from these strategies being paid out in very large part to the employees of the financial institutions themselves.

That is the source of the problem we are debating. Without action to deal with that underlying crisis, similar difficulties will continue. Financial markets are biased towards generating trading strategies that have the property I have described.

There are some people –a fair proportion of them are at this conference– who believe that these problems will be solved by better regulation, especially at the European level.

There are other people who believe in the tooth fairy, others who believe that pigs might fly. There is practically no limit to the degree of human credulousness.

People who believe these things simply do not understand the nature of the organizations with which these issues have to deal.

One of the many things we learned in 2007-2008 was that the senior executives who were notionally in charge of large financial institutions had very little knowledge and very little control over what was actually going on within their institutions. The notion that more effective control is in the future going to be operated by junior officials of public agencies is a fantasy of the most extraordinary kind.

Our regulators should get on with getting better at the job of catching people like Bernie Maddoff. And when they have got to be good or even competent doing that, they make a move on to assessing the risk strategies of Goldman Sachs, but not till then.

We have been through varieties of this problem in certainly four occasions in the last 15 years: the Asian and emerging markets debt crisis of mid- to late 1990s; the new economy boom and bust around 2000, the securitization and credit expansion boom of 2003-2007 and now the sovereign debt crisis within Europe.

Each of these crises has the same characteristics: short-term profits generated for employees with large-scale socialization of the losses.

And in each case, the actions we have taken to deal with the collateral damage have provided the fuel for the next crisis.

> Until we actually have the political capacity and economic ability to deal with these issues, we in the West are going to lurch from one crisis to another with ever increasing amplitude of crisis. Until we recognize the scale of that problem and the scale of the measures that are needed to deal with it, we are in danger of generating in Europe not just a series of economic crises, but ultimately a political crisis that will sweep away many of the achievements that we have made in Europe over the last two decades.

4.

Institutions, confiance et croissance

La crise de 2007-2009 remet en question toutes les certitudes que l'on pouvait avoir sur le lien entre bonnes institutions, bonne gouvernance et croissance, puisqu'elle est partie des pays où les institutions sont réputées comme les plus développées et les plus stables. En outre, les succès remportés par des pays comme la Chine en termes de croissance économique et de réduction de la pauvreté, amènent à affiner notre compréhension des caractéristiques des institutions et de la gouvernance qui s'avèrent propices au développement.

Quels éclairages l'économie, l'histoire, les sciences sociales et politiques et l'expérience des décideurs peuvent-elles apporter pour une meilleure compréhension des liens entre institutions et croissance ?

Comment les institutions et le « leadership » émergent-ils ?

Est-il possible d'identifier des caractéristiques systématiques des institutions qui seraient plus favorables à la croissance et au développement ?

Peut-on, doit-on chercher à mesurer les institutions et comment ?

Dans les pays en développement, de quels instruments la politique publique dispose-t-elle pour orienter le développement institutionnel dans un sens favorable à la croissance et au développement ? Quel peut être dans ce cadre le rôle des bailleurs de fonds ?

Contributions du Cercle des économistes

Pierre Jacquet • Jean-Paul Pollin

Témoignages

Philippe Aghion • Juan Temistocles Montas • Sidi Mohamed Ould Boubacar

Yazid Sabeg • Bo Rothstein • Georges Terrier • Lionel Zinsou • YAN Lan

Qualité des institutions et diversité des trajectoires de croissance

Pierre Jacquet

Au cours des trois dernières décennies, la théorie de la croissance a connu des avancées significatives. En explicitant la comptabilité de la croissance à partir d'une fonction de production agrégée, Robert Solow avait mis en avant, en 1957, l'importance de la productivité générale des facteurs (PGF), en montrant qu'elle expliquait les 7/8 de la croissance de la productivité américaine entre 1909 et 1949, l'accumulation de capital expliquant le huitième restant.

Mais la PGF, largement interprétée comme un progrès technique exogène, était ensuite largement restée une boîte noire jusqu'à ce que les modèles de croissance endogène, à partir du milieu des années 1980, permettent d'en aborder certains des fondements, en prenant explicitement en compte la nature et l'intensité des interactions entre les différents agents et activités économiques. La théorie de la croissance endogène a permis de déboucher sur une formulation du rôle de l'apprentissage, de l'éducation, des infrastructures publiques, des systèmes financiers, des effets d'agglomération et de bien d'autres facteurs.

Mais l'attention portée à la productivité globale des facteurs a aussi amené à s'intéresser davantage aux institutions, ces « contraintes créées par les hommes qui régissent les interactions entre les hommes[1]. » Depuis la fin des années 1990, d'importants travaux ont contribué à structurer les débats sur le rôle des institutions et à mieux cerner leur interaction avec la croissance. Ces débats sont

1. D. North, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, 1990.

loin d'être clos et viennent d'être relancés de façon spectaculaire par la crise de 2007-2009.

■ Les déterminants de la qualité des institutions

Premièrement, le dernier mot n'est toujours pas écrit concernant les liens de causalité entre institutions et croissance, ou entre institutions et revenu par habitant. Au niveau macroéconomique, cette causalité est nécessairement croisée : d'un côté, la faiblesse institutionnelle induit des coûts de transaction qui pénalisent l'activité économique ; de l'autre, les pays riches ont les moyens et le capital humain nécessaires au maintien d'institutions plus efficaces et adaptées, mais n'en ont visiblement pas découvert toutes les clefs.

Un important programme de travail est nécessaire pour affiner cette compréhension, dans au moins trois dimensions : l'origine des institutions, les déterminants de leur évolution, et leur nature au regard des enjeux d'efficacité microéconomique, de stabilité macroéconomique et de promotion de l'innovation. Sur chacun de ces points, des travaux universitaires ont ouvert des débats importants. C'est notamment le cas des travaux controversés de La Porta et *al.*[2], concernant le lien entre l'origine légale et la qualité des institutions.

Étant donnée la nature de ces dernières, qui concernent les interactions entre les individus, il est probable et souhaitable que ce champ d'investigation amène les économistes à travailler de façon systématique avec les anthropologues, les politologues, les sociologues, les historiens et les juristes – il faudrait ajouter les psychologues au regard du rôle joué par les mouvements d'anticipations sur les marchés financiers par exemple. L'un des fronts pionniers concerne la mesure de la qualité des institutions et de la gouvernance, qui suppose d'identifier les principaux critères selon lesquels institutions et modes de gouvernement peuvent être évalués et améliorés dans différents domaines de l'action publique.

■ Diversité aussi bien des modèles de croissance que des institutions efficaces

Deuxièmement, il n'y a pas de modèle institutionnel unique susceptible de promouvoir la croissance. D'une part, la grave crise de 2007-2009 a montré les faiblesses importantes de certaines institutions dans les pays avancés, alors même qu'elles étaient souvent données en exemple, et illustre aussi la pertinence d'une réflexion sur l'interaction entre institutions et croissance dans ces mêmes pays[3]. En outre, les épisodes connus de croissance soutenue et pérenne témoignent

2. R. La Porta, F. Lopze-de-Silanes, A. Schleifer, and R. Vishny « The Quality of Government », *Journal of Law, Economics and Organization*, 1998.
3. Voir par exemple, en ce qui concerne l'Europe, Jean-Paul Pollin p. 171.

de la diversité des modèles, et l'expérience de grands pays émergents comme la Chine questionne la plupart des certitudes acquises sur la pertinence des critères de bonne gouvernance.

Les travaux de la Commission sur la Croissance et le Développement présidée par le prix Nobel Michaël Spence en 2008, ont mis en avant à la fois la diversité des trajectoires de croissance soutenue observées dans divers pays et la présence d'un certain nombre de points communs entre ces expériences, dont la qualité du *leadership*, qui ne se résument pas à une liste de critères préétablis. D'autre part, des travaux académiques pionniers ont aussi suggéré que les « bonnes » institutions devaient être adaptées au contexte.

Par exemple, Acemoglu, Aghion et Zilibotti[4] ont montré que le rôle des institutions dépendait notamment de la « distance » à la frontière technologique. Loin de cette frontière, le défi principal consiste à adopter les technologies existantes en les imitant. Il ne faut pas pour cela les mêmes institutions que celles qui permettront de promouvoir la recherche et l'innovation dans des pays qui sont à la frontière de l'innovation technologique ou en sont proches. Cela suggère aussi que la dynamique d'évolution conjointe des institutions et du niveau de développement est une question aussi importante que celle de la nature des institutions.

■ Une corrélation entre institutions et développement ou entre institutions et croissance

Troisièmement, ces différentes intuitions sont corroborées par des travaux plus récents qui affinent l'étude de la corrélation entre institutions et développement. Meisel et Ould Aoudia[5] ont confirmé, à partir d'une base de données originale, constituée et mise à jour à partir d'enquêtes de terrain, la corrélation entre la qualité des institutions[6] et le niveau de développement, mais ont montré que cette corrélation ne s'étendait pas au rythme de la croissance économique. Autrement dit, les pays développés ont certes de « bonnes » institutions, mais les critères définissant ces « bonnes » institutions, tels qu'ils ont été identifiés par les travaux de la Banque mondiale, ne semblent pas jouer un rôle déterminant dans la dynamique de croissance.

---

4. D. Acemoglu, Ph. Aghion and F. Zilibotti « Distance to Frontier, Selection, and Economic Growth », *Journal of the European Economic Association*, 2002.
5. N. Meisel et J. Ould Aouddia, « La bonne gouvernance est-elle une bonne stratégie de développement ? », document de travail de la DGTPE, 2007-11.
6. Qualité définie d'après les critères de bonne gouvernance de Kaufmann et *al.*, 2008.

La question de la nature des institutions les mieux adaptées aux différentes phases de « développement » reste donc largement posée. Elle renvoie à la mesure de la qualité des institutions évoquée ci-dessus. L'un des aspects importants concerne notamment le développement du secteur privé et la formation de capital.

■ Ordre social à accès limité et ordre social à accès ouvert

Quatrièmement, la compréhension de la dynamique de changement institutionnel est une nouvelle frontière de recherche susceptible d'éclairer à la fois le lien entre institutions et croissance, et la problématique de l'aide au développement. Les travaux de Douglass North et de ses collègues apportent un éclairage important en soulignant la cohérence des « ordres sociaux », c'est-à-dire l'ensemble des structures, institutions et pratiques qui gouvernent les comportements et les interactions entre individus. Ces travaux considèrent en particulier que les sociétés organisées peuvent se décrire à travers deux ordres sociaux cohérents : un *ordre social à accès limité*, dans lequel une élite gère les droits de propriété, s'approprie et distribue les différentes formes de rente qui en découlent et assure ainsi sa propre survie, celle du système et un *ordre social à accès ouvert*, dans lequel l'accès à la rente se fait par la concurrence, aussi bien dans le champ politique (élections) que dans le domaine économique. La détention des rentes est alors contestable, ce qui rend leur appropriation temporaire et acceptable. Dans un tel ordre social, les structures sont plus complexes, les organisations et institutions sont impersonnelles et survivent aux individus. Pour North, Wallis et Weingast[7], les pays en développement relèvent essentiellement d'un ordre social à accès limité, le développement consistant précisément à engager une transition vers un ordre social ouvert. Cette transition doit selon eux pouvoir s'appuyer sur les structures de pouvoir en place, et s'effectuer par réformes successives et cumulatives. Mais les caractéristiques d'un ordre social à accès limité, qui reposent sur les relations personnelles, le clientélisme, le népotisme et la corruption, ne relèvent pas d'une pathologie qui pourrait être « soignée » par des mesures d'ordre économique ; il est vain de vouloir introduire dans un tel ordre social des traits caractéristiques d'un ordre social ouvert. Une telle greffe est artificielle et ne prendrait pas. Cette lecture, fondée sur la cohérence des systèmes économiques, politiques et sociaux, invalide les prescriptions de bonne gouvernance en plaçant cette dernière dans une dynamique d'évolution

7. D. North, J. Wallis and B. Weingast, *Violence and Social Orders. A Conceptual Framework for Interpreting Recorded Human History*, Cambridge University Press, 2009.

sociale nécessairement complexe et autonome, mais qui s'inscrit dans le cadre d'interactions complexes avec le reste du monde.

■ Les nouvelles modalités de l'aide au développement

Enfin, ce débat sur le rôle des institutions dans la croissance amène nécessairement à renouveler la réflexion sur le rôle et les modalités de l'aide au développement. En particulier, l'importance du principe d'appropriation par les pays en développement des objectifs poursuivis et de l'élaboration des politiques publiques s'en trouve renforcée. Le rôle des donneurs n'est pas de prédéterminer les trajectoires de développement à travers une liste trop détaillée de conditionnalités *ex ante*, mais d'assister leurs partenaires dans l'élaboration et l'apprentissage de trajectoires nécessairement idiosyncrasiques. Cela demande davantage de modestie, un souci permanent d'innovation et une démarche systématique d'évaluation.

L'impossible coordination des stratégies de croissance en Europe : une affaire d'hétérogénéité institutionnelle

Jean-Paul Pollin

On s'entend généralement pour considérer qu'au-delà des dysfonctionnements financiers, la crise actuelle a notamment pour origine des déséquilibres dans la répartition des revenus ainsi que dans les échanges commerciaux et financiers internationaux. Le retour sur un sentier de croissance équilibrée implique donc la réduction de ces déséquilibres de façon concertée entre les économies dominantes.

Cette concertation semble pourtant bien problématique. Alors que la nécessité de coordonner les politiques économiques nationales est une proposition théoriquement bien fondée, elle reste très mal appliquée, en dépit de toutes les instances qui sont censées y contribuer. De fait, la liste est longue des conditions qui y font obstacle : appréciation des interdépendances entre politiques nationales, construction d'indicateurs de surveillance des accords conclus, mise en place de compensations pour les États qui perdent à la coopération… L'insuffisance, pour ne pas dire l'échec, des velléités de coordination n'est donc pas qu'une affaire d'égoïsmes nationaux.

En Europe, ou du moins dans la zone euro, l'impératif de coordination est renforcé par les contraintes de la monnaie unique. Car la soumission à une même politique de taux d'intérêt et de taux de change crée des interdépendances supplémentaires qui doivent être gérées en commun. Pourtant, les projets de coordination affichés n'ont jusqu'ici débouché sur rien de significatif. L'échec total de l'agenda de Lisbonne en constitue une parfaite illustration, de même que les bavardages au sein de l'Eurogroupe, qui n'ont jamais eu la moindre portée

et qui n'ont même pas servi à assouplir l'indépendance clairement excessive de la Banque Centrale Européenne.

Non seulement les stratégies et les politiques économiques divergent entre les pays, mais, de plus, l'incompréhension est totale entre les positions des uns et des autres. L'Allemagne par exemple, se focalise sur le respect des équilibres budgétaires et de l'indépendance de la BCE, gage d'une politique monétaire rigoureuse (pour ne pas dire rigide). Alors que d'autres pays, la France en particulier, ont une conception plus large de la coordination et font remarquer que l'équilibre extérieur, donc la compétitive des économies, est un objectif au moins aussi important que celui des finances publiques. En ce sens, ils reprochent à l'Allemagne sa politique de désinflation compétitive jugée non coopérative.

S'il s'agissait de simples divergences dans les préférences nationales, le problème ne serait pas bien grave, car le temps et les compromis devraient finir par rapprocher ces choix dissemblables. Mais l'expérience de ces dix dernières années ne semble pas plaider en ce sens, ce qui laisse penser que les différences de trajectoires et de conceptions ont en réalité des origines plus profondes : elles résultent d'hétérogénéités structurelles dans le fonctionnement des économies concernées. En d'autres termes, les modèles économiques et sociaux des différents pays ne conduisent pas aux mêmes stratégies de croissance ou aux mêmes types de régulations macroéconomiques. En nous concentrant sur l'Allemagne et la France, nous caractérisons d'abord ces modèles avant de montrer pourquoi ils conduisent à des orientations dissemblables sur le court et le long terme.

■ L'exemple France-Allemagne

Même s'il ne représente pas la totalité de l'architecture institutionnelle d'une économie, le système de financement et de gouvernance en constitue le centre nerveux. Parce qu'il définit le partage des droits de propriété, c'est-à-dire le pouvoir de contrôle sur les décisions de l'entreprise et la répartition du surplus créé, il conditionne la dynamique de l'économie de même qu'il contraint les autres dimensions de la configuration institutionnelle.

De ce point de vue, l'Allemagne et la France diffèrent. Si l'on a parfois tendance à les regrouper en évoquant un modèle d'Europe continentale, il reste que leurs systèmes de financement et de gouvernance ont toujours eu des particularités bien marquées. Leur histoire est différente et leurs évolutions au cours de ces 20 ou 30 dernières années ont eu tendance à les éloigner un peu plus, alors même qu'ils ont eu à faire face à des défis communs : la globalisation financière, la montée du pouvoir actionnarial…

La très grande majorité des travaux consacrés aux transformations du système allemand de financement et de gouvernance considère qu'il est parvenu à

s'adapter au choc de la globalisation en préservant ses caractéristiques essentielles. Le capitalisme rhénan constitue toujours l'exemple d'une « économie coordonnée » au sens de Hall et Soskice, reposant sur une forte concentration du capital, un financement largement intermédié et des engagements de long terme entre l'entreprise et ses « parties prenantes » (ses salariés et ses fournisseurs autant que ses apporteurs de capitaux).

Pourtant, ce modèle a dû subir des transformations potentiellement déstabilisantes, dont l'objectif était de rendre plus souple l'allocation du capital en accroissant la place des marchés financiers.

Les banques ont, par exemple, été incitées fiscalement à se désengager du capital des entreprises. Ce retrait avait pour but de réduire l'imbrication trop étroite entre le système bancaire et les grandes entreprises. Plus généralement, il devait réduire la concentration du capital puisque cette disposition, également applicable aux entreprises non financières, était censée réduire les participations croisées.

Par ailleurs, afin d'éviter la marginalisation de la place de Francfort, les pouvoirs publics, en liaison avec les autorités de marché, ont légiféré pour améliorer la transparence de l'information et mieux protéger les actionnaires minoritaires.

Enfin, diverses mesures ont été prises pour faciliter l'accès aux marchés financiers, moderniser le système de transactions et élargir la gamme des produits traités.

Ces diverses initiatives ont eu pour conséquence de distendre les rapports entre les entreprises et les banques, du fait de la réduction des participations industrielles que celles-ci détenaient. Mais aussi parce que l'intensification de la concurrence entre institutions financières a affaibli les relations de proximité qui existaient entre les systèmes productif et financier. Comme dans le même temps, les participations croisées ont été partiellement éliminées, la concentration du capital s'en est trouvée sensiblement diminuée, de sorte que les grandes entreprises, ou du moins certaines d'entre elles, ont perdu la protection dont elles disposaient face aux exigences des investisseurs court termistes.

Il reste que les entreprises allemandes sont restées très dépendantes des financements bancaires. Même si l'on note un accroissement du recours aux marchés financiers, la capitalisation boursière reste très en retrait (en pourcentage du PIB) par rapport au niveau observé dans les autres pays développés. D'autre part, en dépit d'un infléchissement de l'épargne vers les investisseurs boursiers, les placements des ménages allemands restent largement constitués de liquidités. Quant aux entrées de capitaux extérieurs, elles sont restées modestes : 20 % seulement de la capitalisation boursière est détenue par des étrangers. De plus,

il semble que les prises de participation aient été faites dans un objectif de diversification sans chercher à intervenir dans la gestion des entreprises.

Si l'on s'en tient à ces observations, le système financier allemand ne parait pas avoir connu de véritable bouleversement et n'a pas basculé vers un système dominé par les marchés. De ce fait, le modèle de gouvernance des entreprises a lui aussi préservé ses particularités, c'est-à-dire la prise en compte des intérêts des diverses parties prenantes, le souci du long terme… Même s'il a subi ou développé des stratégies de contournement (délocalisations, recours à la flexibilité des PME), le modèle a gardé sa cohérence globale. Au bout du compte, le compromis capital-travail a été sauvegardé et le principe de cogestion a résisté aux discours prêchant la supériorité du « modèle de *shareholders* ».

■ Le « capital impatient »

Le système français de financement et de gouvernance n'a jamais eu la cohérence de son homologue allemand. La référence à l'intérêt général de l'entreprise n'a jamais trouvé de traduction dans les instances de décision ou de contrôle des entreprises : la conception des relations entre capital et travail s'opposait à l'idée de cogestion. D'autre part, les relations entre banques et entreprises n'ont jamais été aussi étroites en France que ce qu'elles étaient en Allemagne. Par contre, l'État a joué en France, un rôle essentiel de coordination par sa politique industrielle, ses politiques sociales, et sa forte implication dans le financement de l'économie. Curieusement, c'est d'ailleurs l'État qui a été à l'origine de la libéralisation du système financier, au milieu des années 80, pour des raisons aussi diverses que mal raisonnées. La France a donc entrepris une « modernisation » de ses intermédiaires et marchés financiers avant l'Allemagne et avant la montée en puissance de la globalisation, même si celle-ci a naturellement accru l'empreinte de la finance anglo-saxonne.

On sait que ces impulsions se sont traduites par une vive progression de la finance de marché : entre le début des années 90 et la veille de la crise financière, la capitalisation boursière rapportée au PIB a plus que doublé. En 2006, ce ratio ressortait à 80 %, soit le double du ratio allemand. Parallèlement, les crédits accordés par les institutions financières aux entreprises ont peu augmenté de sorte que le taux d'intermédiation, au sens étroit, des financements d'entreprises a diminué de 20 % depuis le milieu des années 90. De ce point de vue, le système financier français est désormais plus proche du modèle anglo-saxon.

En revanche, la structure des placements financiers des agents non financiers n'a pas évolué dans les mêmes proportions. En particulier, la part des titres dans le patrimoine des ménages (et surtout des titres détenus en direct) reste limitée. Elle est même très faible si on la compare à celle des pays anglo-saxons, ce qui

s'explique naturellement par la forme du régime de retraite en dépit du rôle grandissant des placements en assurance-vie. C'est donc l'entrée des non-résidents qui a permis de combler l'écart entre l'offre et la demande de financements de marché : les non-résidents ont apporté 80 % des financements non intermédiés depuis la fin des années 90. La baisse des taux d'intermédiation, au sens strict ou au sens large, depuis lors, s'explique principalement par ce phénomène.

Ce mouvement est bien plus fort que celui observé en Allemagne. De plus, l'origine et la motivation des fonds paraissent différentes. Si l'on en juge par le montant des prises de participation des fonds d'investissement étrangers dans le capital des entreprises françaises, il ne semble pas que l'objectif de diversification soit ici prédominant. On a pu estimer que les prises de participation supérieures à 5 % du capital de la part des fonds étrangers sont deux fois plus élevées qu'en Allemagne. L'entrée dans le capital a donc ici pour but d'intervenir, au moins à court terme, dans les décisions des firmes.

Cette différence pourrait être due à la moindre capacité de résistance du modèle français par rapport aux exigences du capital financier. Du fait de la faiblesse du contre-pouvoir salarial, notamment de la faible représentation des salariés dans les instances de décisions, les dirigeants de l'entreprise disposent d'une plus grande marge de manœuvre. Ainsi les fonds d'investissement ont pu nouer des alliances avec la direction et les actionnaires majoritaires pour imposer des réorganisations plus vite et plus facilement qu'en Allemagne. En d'autres termes, le « capital impatient » a pu établir en France mieux qu'en Allemagne, un rapport de force favorable lui permettant de faire prévaloir ses objectifs et son horizon de contrôle.

■ Des stratégies de croissance et des politiques économiques inconciliables

Ce qui nous importe dans les différences que nous venons de décrire, ce sont les conséquences qu'elles ont sur les comportements macroéconomiques des deux systèmes. C'est le fait qu'elles débouchent sur des stratégies de croissance et des besoins de régulation dissemblables, parce que les équilibres de long et de court terme ne s'y forment pas de la même façon. Dans un cas, le système de financement et de gouvernance permet des solutions négociées sur un horizon long ; dans l'autre cas, les solutions résultent de jeux de marchés, qui s'expriment sur une plus courte durée.

Le fait que l'on puisse nouer des engagements crédibles et durables entre les parties prenantes (salariés, fournisseurs…) de l'entreprise a le grand mérite de rendre possibles de leur part des investissements spécifiques. En particulier, s'agissant des salariés, cela permet l'acquisition de compétences propres à la branche ou la firme dans laquelle ils travaillent. Ces investissements n'ont en

effet de sens que si les salariés ont l'assurance d'une stabilité de l'emploi et plus encore d'une progression de carrière dans le secteur où les qualifications acquises peuvent être valorisées.

Cette gestion des ressources humaines favorise les gains de productivité et permet aussi une spécialisation sur les productions de plus grande qualité. C'est une double réponse aux pressions de la concurrence internationale puisque cela facilite à la fois la maîtrise des coûts de production et l'entrée sur des créneaux sur lesquels la concurrence en prix est plus faible. Les performances du commerce extérieur allemand s'expliquent pour une bonne part en ces termes. L'avantage comparatif du pays s'est fondé sur des innovations incrémentales (plutôt que « radicales ») dans des secteurs de moyenne technologie (machines outils, chimie). L'Allemagne a ainsi valorisé les compétences spécifiques de ses salariés et la cohérence de ses relations inter-entreprises. Et c'est principalement en ces termes qu'elle a résolu, mieux que ses partenaires européens, son problème de compétitivité.

Cela ne signifie pas que ce modèle soit le seul ou le meilleur possible. Ses limites tiennent à la rigidité dans la réallocation des ressources. Un système plus souple, permettant une plus grande mobilité du capital et du travail entre secteurs, est plus favorable aux innovations radicales qui peuvent aussi constituer un avantage comparatif important face à la concurrence internationale. Mais le fait est que l'on trouve peu d'exemples d'une telle stratégie dans l'expérience des pays européens, sauf peut-être dans les pays du Nord de l'Europe. Car cela suppose, non seulement des investissements importants dans la formation générale et la recherche, mais aussi la mise en cohérence de la mobilité du travail avec celle du capital, et finalement une architecture institutionnelle bien distincte de celle de l'Allemagne.

On pourra toujours répondre que ces questions relèvent de choix nationaux et que l'Allemagne n'est pas concernée puisqu'elle les a résolues de façon satisfaisante. Mais cet argument n'a guère de sens, car on ne peut ignorer la nécessité d'une cohérence entre les stratégies nationales de croissance. Leur interdépendance, que l'union monétaire renforce, fait que les déséquilibres des uns déstabilisent les autres. Et il est impossible de définir des politiques économiques coordonnées lorsqu'elles s'appliquent à des modèles économiques trop dissemblables.

Par ailleurs, un modèle d'entreprise « à l'allemande », fondé sur un certain partage du pouvoir de décision entre capital et travail rend possibles des arbitrages entre l'évolution des salaires et celle de l'emploi. C'est-à-dire que les salariés sont en mesure d'obtenir des garanties crédibles sur le maintien des emplois en échange d'une modération des rémunérations, ce qui est difficilement

envisageable dans un système dans lequel les négociations, lorsqu'elles existent, s'opèrent à un niveau décentralisé, donc sans internaliser l'effet des décisions microéconomiques ou sectorielles.

Ces deux modèles conduisent à des formes d'ajustement et à des stratégies de croissance différentes face à des chocs conjoncturels et aux transformations de l'environnement international. La théorie et l'expérience montrent qu'ils ont aussi besoin de politiques macroéconomiques dissemblables.

Au cours de ces dernières années, l'Allemagne a mené une politique de désinflation compétitive en s'imposant une rigueur salariale qui lui a permis de surcompenser le désavantage concurrentiel provenant de son entrée dans l'euro avec une parité inadaptée. Cette politique lui a permis de stimuler sa croissance par les exportations plutôt que par l'expansion des dépenses publiques. Du reste, le modèle allemand nécessite des politiques monétaire et budgétaire suffisamment rigoureuses pour que la négociation salariale converge vers une solution stable et socialement profitable.

Les économies européennes plus proches du modèle de gouvernance anglo-saxon (nous y plaçons la France) ont, au contraire, réagi aux pressions concurrentielles en sollicitant les dépenses publiques et l'endettement privé (singulièrement celui des ménages), parce qu'en l'absence d'ajustement négocié, ces pressions ont engendré des pertes d'emplois et d'activité qu'il a fallu compenser de façon artificielle par des déficits publics et des conditions de crédit plus laxistes : la France a clairement et délibérément utilisé ces deux leviers. Une parité plus raisonnable de l'euro et le choix d'un taux d'inflation plus élevé auraient sans doute allégé les dilemmes de politique économique dans certains pays, dont la France. Cela aurait, en effet, facilité les ajustements de prix relatifs, notamment des salaires et du taux de change réels. Mais la Constitution de la Banque centrale européenne, et les objectifs qu'elle s'est fixés, ont fatalement poussé ces pays à la faute, c'est-à-dire au non respect de la discipline budgétaire.

Dès lors, il est parfaitement illusoire de rechercher le ou les responsables de ces déséquilibres. On peut bien sûr accuser l'Allemagne de mener une stratégie non coopérative puisque ses excédents ont pour conséquence de creuser les déficits extérieurs de ses partenaires européens et de déprimer leur demande globale. Les déficits budgétaires qui en résultent et sur lesquels l'Allemagne concentre ses critiques sont largement la conséquence de son comportement. Mais en contrepartie, on doit se demander s'il n'est pas légitime pour un pays développé et vieillissant de dégager des excédents de balance commerciale. Si c'est le cas, la condamnation de la stratégie allemande doit au moins être nuancée, car elle revient à dénoncer l'utilisation d'un avantage comparatif (sa capacité à mieux négocier les ajustements de salaires et d'emploi) au motif que les autres pays n'en

disposent pas. Et la demande de coopération apparait un peu comme une façon de revendiquer une modération de cet avantage. On comprend alors qu'il sera bien difficile de l'obtenir.

Dans ces conditions, on ne voit pas bien comment les positions des uns et des autres pourraient se rapprocher. Pendant longtemps encore les incantations sur la coordination des politiques économiques devraient rester lettre morte, car il n'y a guère de solution en dehors d'une convergence progressive des institutions et finalement des modèles économiques et sociaux, ce qui n'est pas prévu pour demain.

À l'évidence, il n'y aura pas de sortie de crise durable sans corrections des déséquilibres de toute nature qui ont conduit au désordre actuel. Or, tout démontre que ces corrections ne peuvent être laissées au libre jeu des marchés ; elles nécessiteront l'intervention coordonnée des États en plusieurs domaines (régulation financière, parités, environnement…).

Pour s'en tenir au seul cas de la zone euro, la crise a révélé que les besoins de coordination allaient bien au-delà du respect de la discipline budgétaire. Entre autres, l'exemple de l'Espagne (qui n'avait pas jusqu'en 2007 de déséquilibre budgétaire et dont la dette publique est relativement faible) prouve bien que les difficultés d'une économie peuvent avoir des origines diverses. Ce qui importe pour préserver la cohérence de la zone, c'est que les pays partenaires puissent s'inscrire individuellement et collectivement sur une trajectoire de croissance soutenable.

En ce sens nous avons tenté de montrer, en insistant sur les systèmes de financement et de gouvernance, que les configurations institutionnelles avaient un rôle majeur. C'est parce que les économies européennes présentent en ce domaine d'importantes différences, qu'elles sont amenées à choisir des stratégies de croissance incompatibles. C'est aussi pour cela qu'elles réagissent aux chocs conjoncturels de façon désordonnée et globalement sous-optimale.

Après avoir conçu dans l'urgence des dispositifs de gestion des crises bancaires puis budgétaires, les pays européens affirment leur volonté de coordonner leurs politiques économiques pour prévenir l'occurrence de ces crises. Mais leur conception de la coordination reste aujourd'hui complètement différente et sans doute inconciliable d'un pays à l'autre. Nous considérons que c'est là le résultat de l'hétérogénéité institutionnelle qui prévaut dans la zone euro. Or, il n'existe actuellement aucun consensus pour l'adhésion à un modèle économique et social commun, ce qui rend peu crédibles les ambitions affichées.

Les trois rôles de l'État : investisseur, régulateur et redistributeur

Philippe Aghion
Harvard

Dans les années 80, il y a eu la vague Thatcher-Reagan. De nombreux économistes et décideurs politiques ont identifié la nécessaire évolution vers des marchés plus flexibles, vers davantage de concurrence, avec la nécessité d'un État minimum. Je crois que la crise récente est venue secouer ce dogme ultralibéral et suggérer que ce dont nous avons besoin, ce n'est pas tant de moins d'État, mais de ce que Tony Giddens appellerait « l'État intelligent ».

À mon sens, pour assurer une croissance forte et durable, un État moderne doit remplir trois fonctions essentielles.

L'État investisseur

D'abord, l'État doit investir dans l'innovation, la formation et le savoir parce que les agents privés, typiquement, n'internalisent pas la valeur sociale de l'innovation, et tendent parfois à innover dans la mauvaise direction ; par exemple dans la découverte de nouveaux systèmes à combustion plutôt que dans l'innovation verte. Par ailleurs, on sait très bien que la santé, l'éducation, la recherche et développement, particulièrement l'éducation supérieure dans les pays développés, stimulent la croissance. C'est devenu un lieu commun, mais qui soulève des questions délicates. Je voudrais en mentionner deux.

Première question : comme tous les pays européens, nous devons réduire notre dette publique et maîtriser nos déficits. En supprimant trop de postes dans l'éducation ou dans la santé, ne risque-t-on pas de se tirer une balle dans le pied et de réduire notre potentiel de croissance, donc de réduire notre

capacité à surmonter les déficits publics dans le futur ? Où sont les bonnes et les mauvaises économies ?

Deuxième question : comment réconcilier politique de la concurrence et politique industrielle ? Nous savons tous qu'il y a des secteurs porteurs comme le numérique, la croissance verte. Comment pousser ces secteurs sans tomber dans le défaut du *Pick Winners*, choisir des champions, ou de tomber dans les vieux réflexes colbertistes ? Y a-t-il une nouvelle politique industrielle à inventer ? Toutes ces questions sont liées à un premier rôle de l'État, à savoir l'État investisseur dans l'innovation, la formation et le savoir.

L'État régulateur

Le deuxième rôle de l'État, c'est l'État régulateur et catalyseur de changements institutionnels. On sait que dans les pays développés, davantage de concurrence, davantage de flexibilité des marchés, davantage de démocratie dans l'entreprise et à tous les niveaux de l'État, davantage de *checks and balances* sur les gouvernants, sont bons pour la croissance économique. Mais comment libéraliser les marchés de façon socialement acceptable ? Comment réussir en France la flexi-sécurité qu'on n'arrive pas vraiment à mettre en place pour le moment ? Comment s'engager sur des politiques macroéconomiques réellement contra-cycliques malgré les échéances électorales et le jeu de l'économie politique ? Quelle contrepartie demander en échange de l'engagement de l'État à sauver les banques ou les entreprises soi-disant *too big to fail* ? Doit-on interdire les stock options et plus généralement intervenir dans la rémunération des gens qui travaillent dans ces banques ? Jusqu'où aller et ne pas aller ? Comment améliorer de manière générale les *checks and balances* sur les gouvernements, contrôler l'utilisation de l'argent public, évaluer les politiques publiques ? Est-ce que l'État doit intervenir dans le secteur des médias ? Je crois que ce sont toute une série de questions très importantes sur ce rôle de l'État comme régulateur et catalyseur de changements institutionnels.

L'État redistributeur

Le troisième rôle de l'État, c'est l'État redistributeur et générateur de confiance. Mes collègues Yann Algan et Pierre Cahuc[1] ont écrit un livre remarquable qui montre que le degré de défiance est très élevé en France. Il y a un manque de confiance du public dans les institutions. Il y a un grand

1. *La société de défiance : comment le modèle social français s'autodétruit*, éditions Rue d'Ulm.

manque de confiance entre employeurs et employés. Or, la confiance, et des études le montrent, favorise l'innovation et la croissance. Pourquoi ? Parce que quand on a confiance, on échange des idées plus facilement et ce sont ces échanges d'idées qui génèrent la croissance. Quand on a confiance, on travaille davantage, on passe davantage de temps dans l'entreprise, on travaille plus longtemps. Quand on a confiance, on paie ses impôts. Quand on a confiance, on accepte plus facilement des sacrifices et quand on a confiance, on accepte plus facilement la déréglementation des institutions parce qu'on remplace cette réglementation par des négociations directes, des accords directs.

Comment générer la confiance, l'exemple scandinave

On sait qu'une certaine justice fiscale est utile et importante pour la confiance. Mais comment avoir une fiscalité plus juste qui doit rester en même temps incitative ? Deuxième question : comment investir dans le dialogue et la négociation sociale ? Peut-on évoluer vers un système avec des syndicats de services, avec des accords plus flexibles ? Comment faire évoluer les mentalités grâce à des réformes institutionnelles ? Est-ce qu'on peut devenir comme la Suède en l'espace de dix ans en investissant dans des réformes intelligentes ?

C'est en partie parce qu'ils ont rempli ces trois conditions : État investisseur, État régulateur et État redistributeur, que les pays Scandinaves sont parvenus à faire baisser leurs déficits publics tout en préservant leur système de santé et leur système d'éducation. La Suède en quatre ans a réduit son déficit de 16 % du PIB à moins de 3 %. Et parce qu'ils ont réussi à faire baisser les déficits publics tout en préservant leur système d'éducation et de santé, les pays scandinaves ont réussi à maintenir des taux de croissance raisonnablement élevés et à se défendre dans l'économie mondialisée. Peut-être nous montrent-ils la voie à suivre.

Institutions et croissance économique : le cas de la République dominicaine

Juan Temistocles Montas
Ministre de l'économie, de la planification et du développement de la République dominicaine

C'est un honneur pour moi de faire partager quelques observations sur le thème du rôle des institutions dans le développement économique, étudié depuis la perspective de la République dominicaine.

Je commencerai en soulignant que l'économie de la République dominicaine est la plus dynamique de la région latino-américaine. Elle a en effet augmenté à un rythme annuel supérieur à 5 % en termes de croissance par habitant, pendant les 60 dernières années, ce qui a permis, que le pays passe de la position de retard dans laquelle il se trouvait dans les années 1950, à la position qu'il a presque atteinte aujourd'hui, celle d'un pays à revenu moyen élevé, qui constitue d'ailleurs la position moyenne des États de la région d'Amérique latine-Caraïbe (de manière similaire à la Colombie et au Brésil).

Dans quelle mesure cette capacité à réaliser les progrès économiques qui ont été enregistrés peut-elle être associée à la consolidation et à l'amélioration des institutions du pays ? Peut-on identifier dans l'expérience dominicaine des éléments démontrant la validité de sa proposition d'une relation de causalité entre cette capacité en matière de croissance économique et des progrès en termes de développement des institutions, de bonne gouvernance et de stabilité ?

Je pense pour ma part que c'est le cas et, pour asseoir ma position, je ferai référence à ce qui s'est passé au sein de cinq institutions de base de mon pays, c'est-à-dire des institutions qui ont une incidence directe sur le

fonctionnement de l'économie et une influence déterminante sur le développement.

Stabilité politique

Le premier type d'institutions de base auquel je fais référence concerne celles chargées de résoudre les conflits. Il s'agit des institutions qui facilitent l'intégration sociale et favorisent la coopération dans les cas de confrontations, qu'elles soient individuelles ou collectives, pour des raisons économiques, politiques ou autres. En évaluant la situation dominicaine par rapport à ces institutions, nous devons conclure que d'importants progrès ont été réalisés pour leur consolidation pendant ces dernières années. C'est ce qui explique la longue période de stabilité politique que nous vivons en République dominicaine depuis 1950. En dehors des années comprises entre 1961 et 1965, que ce soit au moyen d'accords politiques ou à travers une décision autoritaire de ces alliances, aucun conflit politique n'est venu perturber la dynamique de l'économie au cours de toutes ces années.

Dans ce contexte, le pays a pu mettre en route des réformes institutionnelles dans les domaines économique, politique et social, qui ont permis de produire les changements requis pour répondre à la situation internationale en évolution.

Il est important d'indiquer que même en temps de crise, nous avons été capables d'amortir ou d'en combattre les impacts négatifs, grâce au consensus nécessaire qui a pu être atteint dans certains cas, ou, dans d'autres cas malheureusement, en empruntant des chemins pas toujours démocratiques, nous permettant ainsi de maintenir la gouvernabilité.

Dans ce sens, la classe politique dominicaine a joué un rôle essentiel en développant et en mettant en pratique une capacité à conclure des accords dans des conjonctures difficiles, évitant ainsi des ruptures très coûteuses en matières économique et social. En fait, le leadership politique a fonctionné et a atteint un stade de maturité, permettant ainsi au processus démocratique de se consolider peu à peu.

Le second type d'institutions de base est celui des institutions chargées de maintenir la stabilité macroéconomique. Ce sont des institutions vitales pour la régulation des cycles économiques à travers leur fonctionnement responsable et efficace. Je fais ici référence au rôle de la Banque centrale et des institutions fiscales. Prenant le cas de la Banque centrale de la République dominicaine, on peut affirmer qu'elle a joué un rôle stabilisant du niveau général des prix, dans la mesure où elle a assuré des niveaux inflationnistes relativement bas, des taux d'intérêts adéquats et des taux de change

relativement stables. Il faut souligner que cela a été possible grâce à une indépendance croissante dans la conception des politiques et dans l'utilisation des instruments de régulation monétaire. Il est important de signaler aussi la réalisation d'améliorations considérables au niveau des institutions fiscales. Celles-ci ont permis une gestion adéquate de l'endettement public et un meilleur système fiscal ; elles ont également ouvert la voie à la consolidation des aspects relatifs à la transparence et aux explications concernant la politique fiscale.

Cependant, on ne peut pas nier qu'à certaines occasions, au cours des soixante dernières années, nous ayons rencontrés de sérieux problèmes macroéconomiques, dont la manifestation la plus concrète a été un certain niveau de volatilité dans la croissance, un niveau d'inflation à deux chiffres et une instabilité des taux de change. Néanmoins, le pays a été capable de produire, de manière consensuelle et rapide, des réponses institutionnelles adéquates qui ont permis une nouvelle conduite positive de l'économie, limitant la durée de ces épisodes de dérive par rapport à la stabilité.

Des progrès dans la régulation

Concernant le troisième type d'institutions de base, à savoir les institutions régulatrices, fondamentales pour le fonctionnement harmonieux des marchés, il faut souligner les progrès réalisés en matière de régulation du système financier, du système des télécommunications, du système de transport aérien et du système de la propriété industrielle et intellectuelle. Cependant, nous sommes conscients de la nécessité d'une meilleure formalisation des systèmes régulateurs du secteur électrique, des transports terrestres, des assurances et du commerce.

Le quatrième type d'institutions correspond à celles qui ont la responsabilité de garantir les droits de propriété. Les progrès sont, dans ce domaine, considérables. Le pays a réformé de manière appréciable son système de justice, tant en termes d'efficacité que d'indépendance par rapport aux autres pouvoirs publics, et d'importantes modifications ont été réalisées dans les codes et les lois destinés à la protection des droits de propriété. Des efforts pour moderniser la juridiction immobilière ont été faits, en ce qui concerne particulièrement sa réglementation et son fonctionnement, ainsi que le cadastre. L'amélioration de la protection des droits de propriété et l'entrée en vigueur d'une législation adéquate concernant l'investissement direct étranger expliquent que la République dominicaine soit devenue, depuis les années 1990, le principal récepteur de ces investissements, lorsque nous la comparons avec d'autres pays d'Amérique centrale ou de la Caraïbe.

Cependant, nous sommes conscients que des efforts plus importants doivent encore être effectués en vue de garantir un véritable État de droit.

En dernier lieu, le cinquième type d'institutions de base concerne celles qui assurrent la responsabilité de la protection de la société et le maintien de la paix sociale. Ce sont les institutions qui légitiment le marché, apportent la sécurité, la protection sociale et se chargent de la redistribution à travers le système de sécurité sociale et les programmes de transferts sous conditions. Ces institutions sont un facteur décisif de la gouvernance démocratique. Dans ce domaine, la République dominicaine a peu à peu mis en place un système de sécurité sociale qui couvre une part importante et croissante de familles dominicaines, de classes sociales moyenne et basse, leur permettant de disposer des services de santé de qualité qui leur étaient auparavant inaccessibles. Il faut également mentionner les programmes de transferts sous conditions.

Une nouvelle constitution

En dépit de ces progrès réels, nous sommes conscients que la République dominicaine doit poursuivre activement ses efforts pour la consolidation des institutions démocratiques, l'extension de l'État de droit à l'ensemble des domaines de la vie nationale afin d'améliorer l'efficacité du gouvernement, la qualité de la régulation et un meilleur contrôle de la corruption. Ces efforts permettront au pays d'atteindre des niveaux de croissance plus élevés et de franchir d'ici 20 ans les étapes du développement au bénéfice de toute sa population. C'est dans cette perspective que s'inscrit la récente approbation d'une nouvelle Constitution de la République ainsi que le processus qui est aujourd'hui en cours pour établir de manière consensuelle une stratégie nationale de développement pour les vingt prochaines années.

Comment sortir du piège de la pauvreté ?

Sidi Mohamed Ould Boubacar
Ancien Premier ministre de Mauritanie

Pour caractériser la situation des pays sous-développés, on invoque généralement une multitude de facteurs tels que la faiblesse de l'enseignement, les insuffisances du système de santé, l'absence d'infrastructures, le retard technologique ou la désorganisation des marchés. Mais, au-delà de ces causes immédiates, les spécialistes du développement s'interrogent sur l'existence de raisons plus profondes qui expliqueraient la disparité de richesse et de prospérité entre les nations.

Si l'on met de côté l'intégration au commerce international qui demeure un facteur relativement controversé parmi les économistes, deux causes plus ou moins déterminantes sont généralement identifiées : la géographie et les institutions.

Les tenants de l'explication naturaliste soutiennent que les conditions géographiques jouent un rôle capital dans l'accumulation quantitative des facteurs de production et déterminent, par conséquent, le niveau de développement. Le climat, les ressources, le degré d'isolement ont une influence certaine sur la productivité, la qualité du capital humain et le degré d'intégration au commerce international.

La plupart des pays les plus pauvres ne se trouvent-ils pas aujourd'hui dans des zones soit très enclavées, soit très chaudes, souvent autour de l'équateur, où sévissent, de surcroît, les grandes endémies tropicales ? Certes, mais la corrélation mise en évidence empiriquement n'est pas suffisante pour établir un lien de causalité entre la croissance et la situation géographique ou le degré d'ouverture.

L'abondance de ressources naturelles peut être un facteur d'appauvrissement

L'abondance de ressources naturelles peut, dans certaines conditions, être un facteur d'appauvrissement. Dans les années 1970, l'exploitation des gisements pétrolifères et gaziers a souvent donné lieu à un processus de désindustrialisation. En Afrique, de nos jours, l'existence d'importantes ressources minières dans certains pays attise les luttes pour le pouvoir et constitue un facteur majeur d'instabilité.

Il est donc de plus en plus admis que l'abondance ou l'insuffisance de ressources naturelles n'est pas le facteur le plus déterminant dans la destinée économique d'un pays.

De nombreux travaux réalisés au cours de ces dernières années indiquent qu'il faut chercher plutôt les facteurs explicatifs de la croissance à long terme dans les institutions sociales entendues comme l'ensemble des conventions, normes et procédures qui régissent les relations entre les acteurs économiques. Les institutions jouent un rôle primordial dans l'amorce du processus de développement économique et, surtout, dans sa pérennité. C'est, généralement, dans les sociétés où les droits de propriété sont respectés, le pouvoir des gouvernements limité et l'égalité des chances assurée à tous les citoyens que l'on a observé une dynamique continue de création de richesse au cours du siècle dernier.

Plusieurs études économiques faites notamment par le Fonds monétaire international tendent à confirmer que l'amélioration des institutions a une incidence significative sur le revenu et la croissance. Elles indiquent, par exemple, que si la qualité des institutions dans les pays de l'Afrique subsaharienne se hissait au niveau de celle des pays en développement en Asie, le revenu moyen dans cette région passerait de près de 800 dollars à 1 400 dollars, soit une augmentation de 80 %.

La qualité des institutions semble avoir également un effet important sur l'instabilité de la croissance économique. Plus la qualité des institutions s'améliore, plus l'instabilité de la croissance diminue.

Une double exigence

Ces études induisent que, pour impulser et stimuler à long terme la croissance dans des pays comme ceux de la région subsaharienne, des réformes institutionnelles profondes sont nécessaires. Ces réformes supposent que le profil et les prérogatives des « bonnes institutions » à mettre en place soient identifiés dans le cas de chaque pays.

D'une manière générale, il semble que celles-ci doivent répondre à une double exigence. Elles doivent pouvoir générer la confiance de manière à attirer les investissements, à encourager la formation des ressources humaines et à favoriser le progrès technologique. Mais elles doivent, en outre, être adaptées à l'héritage historique et au contexte socio-économique des pays africains.

Les économies africaines présentent une grande vulnérabilité aux chocs exogènes. Dans les années 70, la forte augmentation des prix du pétrole a entraîné un brutal ralentissement de la croissance de ces économies.

Plus récemment encore, sous l'effet de la crise financière internationale, les pays africains au sud du Sahara ont vu leur croissance subitement ramenée à moins de 1,5 % en 2009 après avoir enregistré un taux de l'ordre de 5 % durant la décennie précédente.

L'expérience enseigne que les répercussions des chocs extérieurs provoquent toujours un accroissement des inégalités et de la pauvreté et constituent une source de conflits sociaux et de risques de désordre interne. Seules des institutions nationales à la fois performantes et bien ancrées dans les réalités sociales du pays peuvent gérer ces conflits sans briser la dynamique de développement.

Cette nécessité de tenir compte des spécificités historiques et culturelles n'est pas propre à l'Afrique. Les pays en développement qui ont réussi leur démarrage économique ne se sont pas contentés d'importer des modèles institutionnels préconçus. Pour asseoir leur prospérité, ils ont emprunté des chemins nouveaux et souvent divergents en fonction de leurs propres particularités.

La forme des institutions peut, par conséquent, varier dès lors qu'elles remplissent leur fonction et, au bout du compte, inspirent la sécurité et la confiance aux investisseurs.

Avouant son incapacité à définir des normes en matière institutionnelle, le Fonds monétaire international en est arrivé à la même conclusion. « Nous connaissons mal les formes institutionnelles qui fonctionneront le mieux dans un contexte donné. Par exemple, de hauts niveaux de richesse ont été atteints dans les économies avancées correspondant à une diversité de structures institutionnelles […] De même, des économies en fort développement, telles que celles de la Chine, du Botswana, et de l'Île Maurice ont réussi à atteindre les mêmes résultats dans le cadre d'arrangements institutionnels substantiellement différents. »

L'exemple de pays comme la Chine montre en effet de manière spectaculaire que des dispositifs institutionnels différents des standards

traditionnels peuvent produire de meilleurs résultats en termes de protection de la propriété, d'incitation du marché ou de stabilité macroéconomique.

Dans le même temps, ces pays ont adopté des politiques publiques en adéquation avec leurs choix institutionnels.

Malgré l'importance du paramètre institutionnel, réduire la condition du développement à l'existence de « bonnes institutions » est une simplification peut-être séduisante mais sans doute abusive. En schématisant, cela reviendrait à dire, par exemple, que l'Angleterre ou les États-Unis se sont développés uniquement parce qu'ils ont su se donner de « bonnes institutions ». Quelle que soit la prépondérance du rôle des institutions dans le processus de croissance de ces pays, on ne peut pas ignorer l'influence de facteurs tels que la dotation en ressources naturelles, ni faire table rase des conséquences de phénomènes historiques majeurs tels que le colonialisme ou la traite des esclaves.

Un alibi idéologique

Parce qu'elle enseigne que le sous-développement résulte simplement de la carence des institutions nationales, l'explication institutionnelle est souvent accusée de servir d'alibi idéologique destiné à exonérer les pays riches de la responsabilité morale et historique d'aider les pays les moins avancés (PMA).

Les problèmes auxquels sont confrontés les pays les plus pauvres sont aujourd'hui d'une complexité et d'une acuité telles que les recettes de « bonne gouvernance » ne sauraient, à elles seules, en venir à bout. Les institutions financières internationales qui les ont préconisées depuis les années 90, en Afrique notamment, ne sont pas arrivées à assurer une croissance durable, ni à améliorer de manière significative la bonne gouvernance dans ces pays.

Leurs efforts se sont heurtés, entre autres obstacles, au manque de ressources, à la faible productivité, au retard technologique, à l'exiguïté des marchés et à l'insuffisance des infrastructures dans les secteurs de la santé et de l'éducation. En dépit des réformes structurelles, du désengagement de l'État et de la libéralisation des marchés, les programmes suivis n'ont pas été capables, en définitive, d'attirer les investissements nécessaires pour soutenir une croissance durable.

Les résultats d'une étude réalisée en 2008 sur les caractéristiques institutionnelles de 85 pays montrent que les pays africains concernés, à l'exception du Botswana, présentent un profil qui les classe parmi le groupe des pays en développement les plus pauvres ou pays dits « divergents » par rapport aux pays dits « convergents », c'est-à-dire les pays qui ont accumulé assez de ressources pour amorcer de manière décisive leur décollage

économique. Pour ces derniers, l'application de réformes visant à instaurer les règles de bonne gouvernance dans le fonctionnement de l'économie et de la société semble en effet être le chemin indiqué pour rattraper le niveau de vie des pays développés. En revanche, les pays à faible revenu, quant à eux, auraient besoin avant tout de ressources supplémentaires pour pouvoir s'arracher à l'emprise de la pauvreté.

L'échec des politiques de développement mises en œuvre depuis les années 90 dans les pays de l'Afrique subsaharienne résulterait, en grande partie, de la non prise en compte de cette exigence.

Dans son remarquable rapport, la Commission sur la Croissance et le Développement, présidée par le prix Nobel d'économie Michael Spence, souligne qu'« aucun pays n'enregistre de croissance rapide et durable sans maintenir un taux extrêmement élevé d'investissement public dans l'infrastructure, l'éducation et la santé. »

La question n'est plus de savoir si l'existence d'institutions capables de protéger les droits de propriété, de garantir la juste application des lois et de conjurer la corruption a un impact positif sur la croissance du PIB et sur les performances économiques d'une manière générale. Elle est plutôt de savoir si, s'agissant des pays à faible revenu, un cadre institutionnel amélioré est, à lui seul, suffisant pour promouvoir le développement.

Les changements institutionnels les plus vertueux ne peuvent donner des résultats déterminants dans un contexte marqué par l'absence d'infrastructures, la carence d'investissements étrangers et la rareté des ressources locales.

« Le piège de la pauvreté »

C'est la première contrainte qui entrave la croissance économique. Ces pays sont pris dans ce que Jeffrey Sachs appelle le piège de la pauvreté duquel ils ne pourront se dégager sans une forte impulsion de l'aide provenant de la communauté internationale.

Certaines réticences traditionnelles à l'augmentation de l'aide publique commencent à céder. Après y avoir longtemps adhéré, bon nombre d'institutions de développement commencent à remettre en cause l'idée selon laquelle, la « capacité d'absorption » des pays les plus démunis étant limitée, tout surplus d'aide est forcément gaspillé.

Les bailleurs de fonds deviennent en outre plus enclins à juger les résultats des politiques publiques plutôt que les instruments mis en œuvre pour y parvenir. Il en découle une plus grande responsabilisation des gouvernements des pays bénéficiaires.

Aujourd'hui, les bailleurs de fonds sont dans l'ensemble acquis à l'idée que les pays les plus pauvres ont besoin d'une croissance forte et soutenue. Or, l'amélioration du cadre institutionnel est de nature à favoriser la croissance sur le long terme mais, pour initier une croissance vigoureuse, une aide extérieure d'envergure est indispensable.

Les auteurs du rapport de la Commission sur la Croissance et le Développement précité font le constat que « les pays en développement ne peuvent croître sans l'aide des pays avancés ». C'est encore plus vrai pour les plus sous-développés d'entre eux, notamment en Afrique.

Malgré les nombreuses déclarations d'intention, les concours extérieurs apportés à ces pays sont restés en deçà du seuil critique capable d'enclencher un processus de croissance durable.

Avant que l'épargne nationale ne soit en mesure de prendre le relais en vue de financer les investissements que requiert une économie en phase d'expansion, il est nécessaire, pour briser le cercle vicieux de la pauvreté, d'accroître massivement le volume de l'aide publique au développement.

L'idée d'une sorte de Plan Marshall pour l'Afrique, prônée souvent au niveau international, donnerait au continent une réelle opportunité de parvenir à une croissance économique à long terme, à condition que les engagements maintes fois pris par la communauté des bailleurs de fonds soient suivis d'effet.

Selon les spécialistes, les besoins de financement d'un tel plan peuvent être couverts par une contribution des pays riches de l'ordre de 0,5 % de leur revenu national brut, soit beaucoup moins que la contribution minimale de 0,7 % recommandée, en vain, par les Nations Unies depuis l'année 1970.

Une aide extérieure trop souvent détournée

Il n'y a pas de doute que la gestion de l'aide extérieure soulève, à l'expérience, de très grandes difficultés dans de nombreux pays. Perçue comme une source de profit, elle est trop souvent détournée au lieu d'être investie dans le développement des pays bénéficiaires.

Les détracteurs les plus virulents de l'aide extérieure continuent de prévenir que l'accroissement de celle-ci aura pour conséquence d'engendrer une plus grande propension à la corruption en Afrique.

Il importe cependant de trouver les moyens de surmonter les obstacles qui s'opposent à une allocation efficace et transparente des financements extérieurs. Les difficultés ne doivent pas être le prétexte de condamner le principe de l'aide car, tout bien considéré, il n'y a pas d'autre alternative.

Ceux qui appellent à la réduction de l'aide publique en faveur de l'Afrique n'ont pas tiré les véritables leçons de l'échec des politiques menées depuis l'accession de ces pays à l'indépendance.

Il faudrait, au contraire, augmenter l'aide publique consentie en faveur des pays les plus vulnérables mais veiller, en même temps, à promouvoir et à soutenir les changements institutionnels essentiels pour la prise en charge des financements extérieurs et leur bonne gestion.

C'est à cette condition que ces pays seront en mesure de mettre en place un système de protection des droits de propriété capable d'attirer suffisamment et durablement l'investissement privé étranger. Dans ce sens, la qualité de la gouvernance représente peut-être autant le produit que la cause du progrès économique. Tout semble indiquer qu'il existe un effet de réciprocité entre un cadre institutionnel amélioré et une croissance durable, l'un stimulant l'autre dans une sorte de cercle vertueux.

Si la croissance dans le long terme nécessite la mise en place d'institutions qui favorisent l'investissement dans les infrastructures publiques, les ressources humaines et les technologies performantes, les pays les plus pauvres ne peuvent, dans l'immédiat, amorcer leur décollage économique sans un appui vigoureux et substantiel de la part de la communauté internationale.

Réformer les institutions pour plus d'égalité et d'équité

Yazid Sabeg
Commissariat à la diversité et à l'égalité des chances

La prospérité et le progrès social résultent de politiques publiques, que ce soit dans le domaine de la redistribution, les interventions sur le système des prix, les distributions des besoins collectifs, la gestion des biens communs ; tous ces domaines recouvrent des objectifs et des pratiques qui doivent être crédibles et cohérents. À cet égard, seules des institutions crédibles peuvent contribuer à une croissance durable et à la prospérité. Une institution n'est crédible que si elle est portée par un dessein politique et une vision de l'avenir qui suscitent l'adhésion ; sans adhésion, à mon sens, il ne peut pas y avoir de confiance.

Le mode de fonctionnement des institutions dans notre pays et de plus en plus leur composition et leur représentativité, ne sont que l'expression et le catalyseur, accessoirement les régulateurs et l'arbitre des transformations sociales et économiques. La confiance finalement n'est que la traduction d'une adhésion collective à la politique, aux institutions et à leur mode de fonctionnement.

Je vois plusieurs obstacles à la réforme institutionnelle. D'abord, il y a la faible crédibilité du projet politique qui conduit à un manque d'adhésion et à une différence dans un domaine tout à fait essentiel à mon sens, qui est la cohésion sociale et la cohésion tout court. L'instabilité ou l'absence d'intégrité de la sphère politique, le corporatisme, les privilèges injustifiables ou non fondés, l'inertie des mentalités, l'intolérance, la peur du changement sont autant de facteurs qui freinent l'évolution et les réformes d'une institution.

Des politiques plus dynamiques

Quels devraient être les moteurs éventuels qui pousseraient à la transformation de nos institutions ? Et comment pourrait-on être plus efficace s'agissant de la satisfaction des objectifs nominaux de ce que devrait être une politique, notamment sociale, cohérente dans notre pays ? Je pense que le premier des objectifs doit être une politique d'égalité et d'équité – égalité sous tous ses aspects. Je pense que le terme d'égalité des chances est un mot plus que daté. L'égalité des chances n'est plus une obligation de moyens. Il faut des politiques infiniment plus dynamiques. Je suis pour l'action positive avec une obligation de résultat. Je pense qu'on ne peut pas y arriver si on ne passe pas de l'obligation de l'égalité des chances à l'action positive.

Il nous faut une classe politique et un État qui soient impartiaux. Je pense également qu'il nous faut travailler sur la représentativité de nos institutions, c'est également un facteur important de cohésion dans notre pays.

Tax Hikes are Good, Cutbacks are Bad

Bo Rothstein
Université de Göteborg

Let me first say that we are talking about a very serious problem, which is not only related to growth but to general human wellbeing. According to conservative estimates we have done at the Quality of Government Institute in Göteborg and just concentrating on two areas, we can say that yesterday and the day before and the day before yesterday, 50,000 people died because of bad institutions in just two areas: lack of safe water, lack of basic health care. Two thirds are children, three out of four children in a country like Tanzania who die of malaria –an otherwise easily curable disease– had visited clinics but did not get the treatment because the doctors or the health personnel were not there, as they are working privately on the side or because they sell the drugs and give fakes to the children.

A very serious problem indeed.

In Search of Good Institutions

First, this type of institutions that we have defined as impartial or impersonal, are very rare both in history and today. They are also geographically restricted: we are talking about Europe, North of the Alps and West of the Elbe, we are talking about North America, I would say North of Illinois. We are talking about Australia, New Zealand, Singapore, Hong Kong, about 15 % of the World's population live under reasonably, trustworthy, reliable incorrupt institutions. These institutions that economists usually take for granted are very rare things.

Secondly, such institutions cannot and will not be constructed by agents working from the templates they learned in economic textbooks. Self-interest

utility maximizing agents will not be able to create such institutions because they will fall for the temptation to free ride, hoping that other agents are obeying these institutions, but they will use whatever they can not to.

If such institutions for other reasons are established, such agents that are produced by business schools will try to destroy them.

Please be sure that this is not an academic, theoretical proposition. If you take the recent economic crisis, let's go back to April 2004 when the five big investment banks met with the American Security and Exchange Commission on Wall Street. It was a short two – hours meeting and those banks of which now only two exist, used their political power to pressure the Security and Exchange Commission to do away with the rules that were established about the reserve they should keep in order not to take unnecessary risks.

They basically destroyed the regulations/institutions that had been meant to protect the market. Daniel Kaufman, formerly economist at the World Bank, has analyzed this under the label "legal corruption".

Thirdly, econometrics, which is the standard way to study these problems, is not helpful. First, it is based on the wrong theory of human agency meaning that humans are self-interested utility maximizers. Their empirical evidence coming out of their experimental work show the opposite: human beings are basically reciprocal, meaning that they are prepared to collaborate with others for good institutions, if they can count on the others reciprocating and collaborating. This means that it can go both ways.

Is Big Government Bad for Good Governance?

Let's look at the economic research that is coming out and let me take one of the big shots, Alberto Alesina, head of the department of economics at Harvard. When they do their econometric work, they come out with results such as: "big government is bad for good governance." Now, this is patently wrong. If you look for example at the Scandinavian States where I am from, you can say all kinds of things about them except that they are small governments. Year after year, after year, they come out at the top of what is considered as good governance.

Conversely, if you want to look at bad governance, look at the really small States, Nigeria, Somalia, Pakistan, there you have it.

The advice that is currently coming out of the economic think tanks on how to deal with the crisis is bad beyond belief. Let me explain why: the six countries that now have huge budget deficits are Greece, Spain, Portugal, UK, Ireland and the United States. None of them are high spending countries. Among the OECD countries they come out as low to middle spending. On

the other hand, the six countries that have balanced budgets, Finland, Norway, Denmark, Sweden, the Netherlands and Austria are high spending countries. So that the idea that you could/should get out of this crisis by capital spending simply has no backing in the facts. The problem with these countries is that they do not take enough taxes and I am very much afraid that all these cutbacks will just throw a lot of people in unemployment. The good thing with tax hikes is psychological. The people who pay a lot of taxes hate to lose their standards so they will work harder. Tax hikes are good, cutbacks are bad.

In other words, what comes out of economic schools is detrimental to the construction of good governments institutions and to the analysis of such government institutions.

I am not sure it would take so long to create good institutions. There are cases when it has happened over a relatively short period. Singapore is an example, so is Hong Kong; Denmark and Sweden in the 19th century, Great Britain in the 18th. With the big bang switch this can be pretty quick. However one has to keep in mind a few unpleasant events. And as a political scientist, I hate to say this: one would have hoped that elective representative democracy would have brought about good governance. But this is not quite what happened: some of the worst and most corrupt governments are the most recently democratized. Or take Jamaica. Jamaica has been a functioning democracy according to all measures since 1962. It has not had any economic growth since 1974. Compare that to Singapore, which was equally poor when they got out of colonialism in the 1960's and are now nine times as rich as Jamaica and are world leading in low infant mortality. And it takes a bit more than international aid to get there.

I have a sign on my car, which I bought in the US. It says "Be nice to America or we will bring democracy to your country."

Des caractéristiques institutionnelles pour favoriser la croissance ?

Georges Terrier
Davis Polk & Wardwell

L'analyse économique du droit est souvent décriée et, il y a quelques années, le monde des juristes s'est beaucoup ému des rapports *Doing Business* de la Banque mondiale. Aujourd'hui, plus personne ne met en doute le rôle que les systèmes juridiques et les réformes institutionnelles peuvent jouer pour promouvoir le développement du secteur privé et la création de valeur. Aussi bien, le problème n'est plus tant d'établir l'existence d'un tel rôle que de réfléchir aux caractéristiques institutionnelles qui sont de nature à favoriser la croissance. Avec cette exigence essentielle désormais – et c'est là toute la leçon de la crise que nous venons de traverser – qu'il s'agisse d'une croissance saine et durable.

Cette question des caractéristiques institutionnelles favorables à la croissance doit être abordée à deux niveaux. Le plus élevé, celui auquel on pense d'emblée, est celui des autorités de régulation et de supervision qui encadrent les marchés. Mais il ne faut pas oublier, à l'échelle des firmes elles-mêmes, de s'intéresser aux institutions qui structurent les sociétés commerciales sur lesquelles pèsent des règles de bonne gouvernance ayant clairement pour objectif la formation de capital et la création de valeur.

Métamorphose des autorités de régulation

S'agissant des autorités de régulation et de supervision, on a parlé, après la crise, de défaillance. En réalité, les régulateurs ont fait leur travail, mais celui-ci n'était pas adapté à la problématique posée par la crise. Aujourd'hui, et cela n'est peut-être pas suffisamment souligné alors que c'est un élément

d'espoir sociétal, d'adhésion et de confiance très important, nous constatons une véritable métamorphose des autorités de régulation, non seulement au niveau européen mais également en France.

Le nouveau dispositif repose sur des caractéristiques nouvelles : lisibilité, transversalité et convergence. Ces caractéristiques se retrouvent dans la réforme déjà largement engagée, mais toujours en cours, du paysage institutionnel français.

– Création de l'Autorité des normes comptables (ANC) qui marque l'aboutissement de la réforme du processus français de normalisation comptable. L'objectif de cette réforme est de faciliter la normalisation comptable en France par la fusion du Conseil national de la comptabilité et du Comité de la réglementation comptable. La création de l'ANC poursuit également un second objectif stratégique. Elle vise à doter la France d'une institution capable de mobiliser l'ensemble des compétences françaises pour peser dans les débats internationaux, particulièrement dans les débats relatifs aux normes comptables internationales (IFRS, *International Financial Reporting Standards*) élaborés par l'IASB *(International Accounting Standards Board)*.

– Fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance par l'ordonnance du 21 janvier 2010, qui porte création de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP). L'objectif de lisibilité, de transversalité et de convergence est ici évident puisque cette nouvelle autorité fusionne quatre autorités de régulation : la Commission bancaire (CB) et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (l'ACAM), dotées du pouvoir disciplinaire ; le Comité des entreprises d'assurance (CEA) et le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI), chargés de délivrer les agréments.

L'ACP est investie d'une mission de surveillance et de contrôle qui poursuit deux objectifs énoncés par le nouvel article L. 612-1 du code monétaire et financier : d'une part, la préservation de la stabilité du système financier et, d'autre part, la protection des clients, assurés, adhérents et bénéficiaires des personnes soumises à son contrôle.

Le Code monétaire et financier (articles L. 612-47 à L. 612-50) prévoit que l'ACP et l'AMF instituent un pôle commun chargé de coordonner la politique de contrôle de la commercialisation des opérations, services et produits financiers, la veille sur l'évolution des produits et la surveillance des campagnes publicitaires, et d'offrir un point d'entrée commun.

– Future création par la loi de régulation bancaire et financière (votée en première lecture par l'Assemblée nationale) d'un Conseil de régulation

financière et du risque systémique, qui réunira, sous la présidence du ministre chargé de l'économie ou de son représentant, le gouverneur de la Banque de France et président de l'ACP, le vice-président de l'ACP, le président de l'AMF et le président de l'ANC, et sera chargé de conseiller le ministre en matière de prévention et de gestion du risque systémique.

Le conseil exerce les missions suivantes : il veille à la coopération et à l'échange d'information entre les institutions que ses membres représentent ; il examine les analyses de la situation du secteur et des marchés financiers et il évalue les risques systémiques qu'ils comportent, compte tenu des avis et recommandations du comité européen du risque systémique ; il facilite la coopération et la synthèse des travaux d'élaboration des normes internationales et européennes applicables au secteur financier et peut émettre tout avis ou prise de position qu'il estime nécessaire.

– Futur renforcement des pouvoirs de l'AMF par la loi de régulation bancaire et financière :

• En cas de circonstances exceptionnelles, possibilité, pour le président de l'Autorité des marchés financiers, de prendre des mesures d'urgence restreignant les conditions de négociation des instruments financiers, pour une durée n'excédant pas quinze jours.

• Compétence donnée à l'Autorité des marchés financiers pour enregistrer et superviser les agences de notation.

En termes d'autorités, le paysage institutionnel français vient donc de se métamorphoser. Il est marqué par trois caractéristiques nouvelles – lisibilité, transversalité et convergence – qui sont propices au développement d'une nouvelle croissance ayant tiré les leçons de la crise.

Il reste que le vrai moteur de la création de valeur est dans les firmes elles-mêmes. Et il faut dire à présent quelques mots des impératifs de bonne gouvernance qui s'imposent aux organes des sociétés par actions.

Avancées de la gouvernance

Les règles de bonne gouvernance constituent un autre élément du paysage institutionnel dans le cadre duquel évoluent et se structurent les firmes. Ces règles s'imposent aux organes des sociétés par actions dans un but avoué de favoriser la formation du capital et la création de valeur.

Ainsi, dès sa première ligne, le *Combined Code* anglais, qui constitue le modèle dont se sont inspirés tous les codes de gouvernement d'entreprise existant en Europe, proclame très clairement qu'une bonne *corporate governance* contribue à une meilleure performance de la société en aidant le conseil à s'acquitter de ses obligations dans le meilleur intérêt des actionnaires.

Elle favorise, nous dit-il, un management entrepreneurial, effectif et efficace qui peut créer de la valeur actionnariale sur le plus long terme ([…] *that can deliver shareholder value over the longer term*). Tournée vers l'intérêt des actionnaires et la création de valeur, la promotion de meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise permet également, comme le rappelle le Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF, d'améliorer l'image des entreprises auprès des investisseurs et du public. Le code allemand est encore plus large dans l'énumération des personnes censées bénéficier de ce phénomène puisqu'il y inclut les clients de l'entreprise et ses salariés.

De ces règles de gouvernance émergent aujourd'hui deux caractéristiques qui me paraissent particulièrement nécessaires au bon déroulement des travaux des organes de direction des sociétés anonymes : la diversité des talents et la clarification des responsabilités.

La diversité des talents s'impose aujourd'hui au titre des principes de bonne gouvernance et, en particulier, du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF qui affirme que « la première qualité d'un conseil d'administration se trouve dans sa composition. » Ce code, auquel l'immense majorité des sociétés cotées a adhéré, pousse à un meilleur équilibre de la composition des conseils par le biais de deux exigences : le renforcement du nombre d'administrateurs indépendants et la féminisation des conseils. Deux exigences que le Code de gouvernement d'entreprise, AFEP/MEDEF, exprime de façon chiffrée : les conseils doivent atteindre un pourcentage d'au moins 20 % de femmes dans un délai de trois ans et d'au moins 40 % dans un délai de six ans ; quant aux administrateurs indépendants, leur part doit être de la moitié des membres du conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle et d'au moins un tiers dans les sociétés contrôlées.

La clarification des responsabilités me paraît être une autre condition nécessaire au bon fonctionnement des conseils. Partant du principe que ceux-ci doivent être composés d'administrateurs compétents, comprenant le fonctionnement de l'entreprise et s'impliquant suffisamment dans la définition de la stratégie et dans les délibérations pour participer effectivement aux décisions collégiales, la Cour de cassation vient de procéder à une mise au point sur la responsabilité individuelle des membres du conseil d'administration.

Dans un arrêt de principe[1] destiné à une large publication, elle a en effet récemment énoncé que : « Commet une faute individuelle chacun des membres

1. Com., n°08-17.841,30 mars 2010

du conseil d'administration ou du directoire d'une société anonyme qui, par son action ou son abstention, participe à la prise d'une décision fautive de cet organe, sauf à démontrer qu'il s'est comporté en administrateur prudent et diligent, notamment en s'opposant à cette décision. »

Le résultat est l'approbation d'une décision de cour d'appel qui, afin d'établir le point départ de la prescription triennale applicable à la responsabilité des administrateurs, avait retenu l'existence d'une « volonté de dissimulation de chacun des membres du conseil d'administration ». En l'espèce, le conseil d'administration d'un établissement de crédit (le Crédit martiniquais) avait arrêté des comptes infidèles masquant, par une insuffisance de provisionnement, l'apparition en comptabilité des difficultés de l'établissement. Or, cela a suffi à rendre recevable l'action en responsabilité dirigée contre les membres du conseil, « dès lors qu'aucun de ceux qui étaient administrateurs à cette date n'a établi ni même allégué s'être opposé personnellement à cet arrêté des comptes. »

Cet arrêt est à rapprocher de celui rendu, deux semaines auparavant, dans une affaire analogue, mais cette fois-ci relative à une société cotée et à l'information que celle-ci doit au marché[2]. Dans cette affaire, une société avait diffusé, notamment par des communiqués de presse émanant du président du conseil d'administration, des informations erronées sur sa situation financière. Les membres du conseil d'administration pouvaient-ils, à côté de leur président, être déclarés individuellement responsables ? La Cour de cassation a répondu par l'affirmative. Selon elle, en effet, l'absence de sincérité des comptes, liée à l'adoption d'une méthode inadaptée dès le départ à la nature de l'activité de la société et étendue aux nombreuses entreprises rachetées chaque année, ne pouvait échapper au principal dirigeant, ni aux administrateurs avertis, dont l'attention avait été attirée par les commissaires aux comptes sur le problème essentiel de la valorisation des encours. Ainsi, même si le président du conseil était seul à l'origine des communiqués de presse tronqués, les administrateurs, qui devaient débattre de toutes difficultés portées à leur connaissance, ce qui était le cas des réserves des commissaires aux comptes, ne pouvaient arguer de ce qu'ils n'avaient pas connaissance du caractère trompeur des comptes et communiqués.

2. Com., 9 mars 2010, n°08-21.547.

L'Apiculteur et l'État, conte béninois

Lionel Zinsou
PAI Partners

Je vais raconter un conte béninois, le conte tout simple d'un apiculteur que je connais qui a cinq ruches et veut en avoir cinquante. Par chance, nous nous sommes rencontrés, par chance et par hasard, parce qu'il habite dans une commune où sont nés mon grand-père et mon arrière-grand-père. C'est une commune de 100 000 habitants. C'est grand pour une commune. En effet, grâce à une réforme de décentralisation efficace, on a décidé de transformer toutes les sous-préfectures en communes pour faciliter les échanges. Cette réforme est très utile pour les entrepreneurs.

Cette commune va d'ailleurs poser des problèmes pour les futurs doctorants en sociologie, parce que c'est ce point de confluence au centre de l'Afrique de l'Ouest où le tiers de la population est animiste, le tiers est musulman, le tiers est chrétien, avec une montée très forte du protestantisme, légèrement syncrétique mais qui fabrique des entrepreneurs.

Cet apiculteur de la commune de Savalou vient donc me voir ; j'étais venu avec une délégation de la région Picardie. Et notre apiculteur a rencontré en fait de la coopération décentralisée par le biais d'un projet de la région Picardie qui est d'aider les micro-entrepreneurs sur le terrain en plein centre du Bénin par une coopération directe avec la collectivité locale, c'est-à-dire avec la commune élue.

« Solidarité entreprises Nord-Sud »,

En fait, la démocratie pose sûrement des problèmes ; elle n'est peut-être pas très adaptée aux traditions historiques, mais elle est extrêmement pratique au niveau communal. L'alternance nationale dans un pays démocratique

comme le Bénin est très importante pour l'environnement des affaires et le contrôle démocratique. C'est très utile aussi au niveau de l'élection du maire et du Conseil municipal. Et c'est très bien de faire des ponts entre une vraie décentralisation locale en Afrique et une vraie décentralisation active et une coopération décentralisée en Europe. Ce sont là des changements institutionnels qui, sur le terrain, permettent d'atteindre beaucoup plus facilement leur but que des coopérations institutionnelles d'État à État, le sujet étant d'encourager le secteur privé.

Avec des entreprises associées, nous avons créé une société coopérative de droit français. Nous l'avons appelée « Solidarité entreprises Nord-Sud », et nous avons décidé de faire du micro *private equity*. Notre apiculteur a besoin de 50 000 euros pour ses 50 ruches ; il ne les trouvera pas. Nous trouvons plus facilement 50 millions d'euros pour le développement que 50 000 euros. 50 000 euros c'est trop, c'est plus que du micro-crédit, ce n'est pas assez pour le système financier. Il faut donc créer quelque chose entre les deux. Un système un peu associatif et un peu décentralisé qui soit un système efficace capable d'atteindre l'entrepreneur. Nous allons donc lui prêter, en fait lui donner, 50 000 euros en capital. Pourquoi pas en dette ? Parce que les banques ne prêtent pas en Afrique. Comment allons-nous faire ? Nous allons lui prêter 50 000 euros, et s'il est vivant dans cinq ans, il aura des dettes parce que les banques refinanceront. Les banques ne prennent pas de risque.

Épargnés par la crise

Nous appliquons un Bâle III extrême. Nous avons des banques qui prennent des risques en investissant en Afrique de l'Ouest sous le contrôle de la Banque centrale, en mettant trois fois les investissements en volume de fonds propres. Nous sommes des extrémistes de la non transformation. Nous avons été totalement épargnés par la crise financière puisque nous convertissons de l'épargne extrêmement longue dans des pays qui font des taux d'épargne de 20 % en prêts bancaires extrêmement courts. Nous avons un système totalement sur-liquide, et nous avons des entrepreneurs qui n'auront jamais 50 000 euros. Quand ils auront fait la preuve de leur survie, on refinancera le capital. Si cet investissement n'est pas perdu, il sera refinancé par les banques une fois qu'elles n'auront plus aucun facteur de risque.

Voilà ce que je voulais raconter : on ne rencontre pas l'État dans cette affaire. La question de la confiance dans l'État est très faible. On l'évite. Au Bénin, on fait 5 % de croissance sans l'État. Si l'État était plus important, c'est-à-dire s'il prélevait plus que 17 % du produit national brut, si on faisait donc

> les réformes institutionnelles, notamment si on appliquait les programmes d'aide de la Banque mondiale pour rendre plus efficace la collecte de recettes fiscales, alors l'État nous dérangerait plus sur le terrain. Nous rencontrerions tout ce que nous rencontrons chaque fois que nous avons affaire à l'État. Heureusement, notre apiculteur veut 50 ruches pour envoyer son miel jusqu'à la capitale qui est à 200 kilomètres. S'il voulait l'envoyer de l'autre côté de la frontière, il rencontrerait la douane, il rencontrerait la fiscalité de porte, il rencontrerait l'État.

Le modèle chinois : trente ans de pragmatisme

YAN Lan
Gide Loyrette Nouel Pékin

Je vais essayer de donner une synthèse de l'évolution et des réformes en Chine et répondre à la question : « Existe-t-il un modèle chinois ? »

Certes, beaucoup d'économistes disaient que la Chine était une exception par rapport au consensus de Washington. En deux mots, il s'agit d'un pays fort avec une libéralisation progressive du commerce, des transactions financières et une transition progressive de l'économie planifiée en économie du marché. Depuis trente ans, la Chine a adopté une attitude pragmatique. Pour résumer, ce pragmatisme se traduit par deux dictons.

Le premier dicton, c'est cette fameuse phrase de Deng Xiaoping qui dit : *« Peu importe la couleur du chat, noir ou blanc, pourvu qu'il attrape les souris. »* Autrement dit, quel que soit le système, communiste, socialiste, capitaliste, l'essentiel était que les Chinois mangent à leur faim et puissent augmenter leur niveau de vie. Cette phrase a été lancée à la fin des années 70, juste au moment où la Chine sortait de la Révolution culturelle et de trente ans de communisme rigide. À ce moment-là, l'approche de Deng Xiaoping était d'écarter tous les débats politiques et idéologiques, pour se concentrer sur la réforme de l'économie en Chine.

Le deuxième dicton qui résume le processus de réforme, c'est *« Tâtons les pierres pour traverser la rivière »*. Qu'est-ce que cela signifie ? C'est une méthode pour mener les réformes progressivement, par des essais. Tout d'abord, on a établi des zones pour les projets pilote, des zones économiques spéciales de petite échelle pour essayer, innover, inventer des façons de trouver la bonne solution, avant de l'appliquer en grand, à l'échelon national.

Cette approche pragmatique et progressive a permis une stabilité macro-économique et une confiance pendant trente ans de développement en Chine.

Je citerai l'exemple de l'instauration de la protection juridique de la propriété privée. En 1978, dans la Constitution chinoise, la loi ne protégeait que les revenus légaux des citoyens, et ce jusqu'en 2004, où, pour la première fois, la Constitution chinoise a inséré une clause pour la protection du droit de propriété privée et instauré le système de compensation par l'État en cas d'expropriation. Le changement a pris plus 25 ans… Cela démontre donc le temps qu'il a fallu aux autorités chinoises pour avancer.

Le modèle chinois pourra-t-il durer ?

Ce modèle qui a été un grand succès pendant trente ans est-il fait pour durer ?

Tout le monde pose cette grande question. On pourrait trouver un début de réponse dans les politiques récemment lancées par les autorités chinoises pour une nouvelle vague de privatisations. Il s'agit d'encourager les entreprises privées à investir dans les secteurs publics et établir des lois et des réglementations plus transparentes et équitables pour les entreprises privées, etc.

On trouve un autre élément de réponse dans le nouveau plan que la Chine est en train de préparer, le douzième Plan quinquennal, qui vise à réduire le fossé, de plus en plus grand, entre la ville et la campagne, et qui vise aussi à lancer l'urbanisation de 10 millions de paysans venant s'installer dans les villes chaque année dans les cinq ans à venir.

Ces nouvelles politiques visent aussi à redistribuer les recettes de manière plus équitable et à changer le rôle du gouvernement. Il est très intéressant de constater qu'on retrouve dans ces politiques les mêmes principes de base.

Pour conclure, je dirai que la Chine va évoluer en changeant son modèle de croissance, mais toujours de manière pragmatique, c'est-à-dire adaptant les grands principes reconnus à la réalité chinoise.

5.

Les pays développés peuvent-ils rester leaders de l'innovation ?

La crise remettra-t-elle en cause la prééminence des pays du Nord en matière d'innovation? En réalité, la question n'est pas nouvelle. Certains pays du Sud ont déjà une forte capacité en matière de chercheurs, d'universités, encore plus d'ingénieurs et engagent des dépenses de R&D élevées en termes absolus. Ainsi par exemple, 40 % des étudiants dans le monde sont en Asie (25 % en Europe, 24 % en Amérique). De même, la Chine a doublé ses dépenses de R&D en cinq ans et rejoint le niveau du Japon en termes absolus.

Mais à ce jour, les États-Unis ont réussi à préserver leur position de frontière technologique en articulant un modèle original combinant forte attractivité pour les chercheurs et laboratoires de pointe, et capacité à lever des fonds pour des projets risqués.

Cette prééminence des États-Unis n'a pas été remise en cause par la nouvelle vague technologique (bio-tech) bien au contraire. De même, la part croissante des co-inventions et plus généralement l'internationalisation croissante des activités de R&D n'ont pas empêché les balances technologiques des États-Unis, du Japon et même de l'Europe de s'améliorer dans la dernière décennie.

L'objet de cette session est de comprendre – au-delà de ces évidences partielles – si un rattrapage inéluctable est désormais engagé, ou si la combinaison des stratégies globales des firmes du Nord et de l'extension de la propriété intellectuelle à de nouveaux champs sont de nature à pérenniser les positions acquises.

Contribution du Cercle des économistes

Lionel Fontagné

Témoignages

Robert Koopman • Léo Apotheker • Deepak Puri • John W. Thomson

Pierre-André de Chalendar • Christian Lajoux • Didier Lombard • René Obermann

Le club des pays innovateurs a déjà débordé l'OCDE

Lionel Fontagné

La réponse à la question du leadership des pays développés en matière de recherche est assez naturellement positive. Le leadership en matière de recherche suppose la combinaison d'un système efficient de formation supérieure et de recherche, de bonnes institutions et enfin d'une bonne protection de la propriété intellectuelle. Pour encore assez longtemps cette combinaison sera essentiellement présente dans quelques pays développés. À terme, cette liste de pays développés sera amenée à s'élargir avec le rattrapage de quelques pays émergents.

Cela étant dit, le club des pays innovateurs a déjà débordé l'OCDE. La première raison est que le leadership technologique s'appuie de plus en plus sur une approche globale de la production de l'innovation, dans laquelle les capacités des pays émergents sont combinées à celle des pôles de recherche avancée au Nord. Un exemple en est donné par les relations entre États-Unis et Inde en matière d'innovation dans les technologies de l'information.

La seconde raison est que les conditions de production de l'innovation sont assez largement remplies dans de nombreux secteurs dans les pays émergents : capital humain très abondant (en termes absolus), forte capacité d'investissement, présence de firmes globales domestiques, main visible de l'État. On pourrait dresser une longue liste d'exemples allant de Lenovo à la production aéronautique en Chine ou du software aux génériques en Inde.

Le reflet de cette évolution dans les statistiques du commerce international est moins connu que les exemples déjà cités mais beaucoup plus saisissant. Les pays du Nord les plus avancés technologiquement dans le domaine des technologies de l'information apparaissent comme ceux ayant été le plus affectés par les redistributions massives de parts de marché, à la différence de l'Europe.

En examinant ces résultats, on doit garder à l'esprit qu'une production en Chine n'est pas nécessairement une production chinoise, même si les monographies nous montrent qu'elle peut alors rapidement le devenir.

■ Les nomenclatures douanières

Pour examiner la redistribution des parts de marché mondial, intéressons-nous aux statistiques douanières au niveau le plus fin. La nomenclature internationale harmonisée à six chiffres (SH6) constitue le point de passage obligé de toutes les nomenclatures douanières nationales. À ce niveau de détail, 5 000 catégories de produits peuvent être distinguées. C'est à la fois très détaillé, comme l'indiquent les intitulés, et très agrégé, dans la mesure où au sein d'une catégorie les produits vendus sur le marché mondial peuvent être très différenciés, notamment en termes de prix.

Pour chacune de ces catégories de prix, la base BACI (Base pour l'Analyse du Commerce International) du CEPII, développée à partir des données COMTRADE des Nations Unies, donne la valeur, la quantité, le pays exportateur, la catégorie de produit, le pays de destination, pour chaque année. On a donc environ 200 pays exportateurs/importateurs et 5 000 produits : nous laissons au lecteur le soin de calculer le nombre de flux commerciaux potentiels. À ce niveau de détail, de nombreux flux sont bien sur des zéros, même si la matrice du commerce mondial se remplit progressivement avec la diversification des exportations des pays émergents.

Cette information peut être utilisée dans deux perspectives différentes. On peut tout d'abord, à défaut d'avoir une information sur les prix, exploiter l'information sur la distribution des valeurs unitaires par catégorie de produit (valeur divisée par quantité) pour caractériser le positionnement de gamme des pays.
Mais on peut également, et c'est ce à quoi nous nous intéresserons, mettre à profit le degré de détail très fin pour reclasser les positions douanières des produits dans des catégories faisant sens du point de vue de l'analyse économique, par exemple en distinguant les produits technologiques et non technologiques. Deux méthodes peuvent être considérées.
La première, proposée par EUROSTAT et l'OCDE, est fondée sur des panels d'experts, qui décident du caractère technologique ou non des produits issus de secteurs à forte intensité directe et indirecte en recherche et développement (R&D). La seconde, que nous retiendrons ici, consiste à s'appuyer sur les travaux de Lall[1] faisant référence en la matière. Notons que tout comme la classification de

1. S. Lall, *The technological structure and performance of developing country manufactured exports*, 1995-98. Oxford, Development Studies, 2000.

l'OCDE, celle de Lall ne prend pas en compte l'automobile parmi les produits de haute technologie, ce qui contribue à minorer les performances européennes et donc tend à renforcer nos conclusions. Le détail de cette classification est donné dans le tableau ci-dessous.

1. La classification des produits de Lall : haute et moyenne technologie

Industries de moyenne technologie (MT)	
Industrie automobile	Véhicules pour le transport de passagers et composants, motocycles et composants
Industries de process de moyenne technologie	Fibres synthétiques, chimie et peintures, fertilisants, plastique, acier, tubes et tuyaux
Industries d'ingénierie de moyenne technologie	Moteurs, équipement industriel, pompes, navires, horlogerie
Industries de haute technologie (HT)	
Produits électroniques et électriques	TIC, turbines, équipements de production électrique
Autres produits hi tech	Pharmacie, aéronautique, optique et instruments de mesure

Source : Lall, 2000.

Une dernière précision relative aux données est d'importance. Nous devons choisir entre traiter l'Union européenne comme un tout et donc exclure les flux intra-européens de l'analyse, ou bien traiter les États membres séparément. S'agissant d'une logique commerciale, nous avons retenu la première option. Toutefois, l'élargissement et ses conséquences en matière de redistribution des activités industrielles au sein de l'UE constituent un choc suffisamment important pour que l'on examine l'UE dans deux périmètres différents : l'Union à 15 et celle à 25.

Nous exploitons au maximum la profondeur temporelle de BACI et considérons la période 1994-2007. Nos résultats s'appuient sur un travail du CEPII à paraître[2] et sur des calculs complémentaires au niveau SH4 concernant la décomposition des parts de marché.

■ Les redistributions de parts de marché

Pour planter le décor, commençons par examiner les évolutions pour l'ensemble des produits, et non les seuls produits technologiques. Sur la période 1994-2007, le premier fait marquant est bien sûr l'émergence de la Chine comme

2. L. Cheptea, L. Fontagné, S. Zignago, « European Export Performance », Document de travail CEPII, 2010.

puissance commerciale. Ce fait stylisé n'appelle pas de développement particulier tant il a été commenté.

Le second fait marquant est beaucoup plus intéressant, dans la mesure où il contredit nombre d'idées reçues. La part de marché de l'UE à 25 en 1997 était de 19,7 % du marché mondial (rappelons que le marché mondial ne comprend pas le commerce intra-communautaire dans notre approche). En dépit de l'émergence de nouvelles puissances économiques, cette part est toujours de 19,3 % en 2007. Dans le même intervalle, la Chine gagnait 10 points de part de marché mondial, tandis que le Japon et les États-Unis en perdaient tous les deux 6.
Une partie de la performance de l'UE est naturellement due à son élargissement puisque les nouveaux pays membres (intitulés NMS10 dans le tableau 2) doublent leur part de marché mondial sur la période à la faveur de la relocalisation d'activités industrielles.

Le décrochage japonais est assez précoce tandis que celui des États-Unis se produit pendant la décennie 2000. Dans les deux cas, et avec des calendriers différents, une partie de ce qui est observé dans les statistiques douanières reflète simplement les délocalisations des entreprises japonaises et américaines, notamment en Chine. Mais quoi qu'il en soit, l'UE en tant que telle, n'aurait pas pu résister à la montée de la concurrence des pays émergents sans recourir à des innovations importantes sur la période.

Ces innovations ont essentiellement porté sur l'amélioration des produits existants, l'optimisation des process, en raison du caractère incrémental de l'innovation en Europe. L'Allemagne a joué ici un rôle de leader et explique une bonne partie de ce résultat inattendu. Un autre contributeur important de l'UE15 est l'Irlande, qui a, comme les nouveaux États membres, doublé sa part de marché mondial à la faveur d'une concurrence fiscale attirant les filiales de production sur son sol. À l'opposé le Royaume-Uni, la France et l'Italie enregistrent le recul le plus marqué parmi les pays de l'UE15.

2. Évolution des parts de marché tous produits 1994-2007, intra-UE exclu

	Parts de marché			Variations de parts de marché		
Exportateur	**1994**	**2000**	**2007**	**94-07**	**94-00**	**00-07**
UE25	19,7	18,1	19,3	–0,34	–1,58	1,23
UE15	19,1	17,5	18,0	–1,06	–1,62	0,56
NMS 10	0,6	0,6	1,3	0,71	0,04	0,67
USA	18,5	18,3	12,5	–5,97	–0,23	–5,74
Japon	14,8	11,7	8,6	–6,23	–3,12	–3,11
Chine	5,8	8,0	16,1	10,26	2,17	8,09
Inde	1,0	1,1	1,7	0,61	0,09	0,51
Russie	0,9	1,3	1,5	0,62	0,37	0,25
Brésil	1,5	1,3	1,6	0,10	–0,27	0,37

Source : Cheptea et al., 2010.

L'évolution observée sur les produits technologiques n'est pas fondamentalement différente de ce que nous venons de voir pour l'ensemble des produits : l'UE à 25 préserve sa part de marché mondial grâce à la montée en puissance des nouveaux membres, tandis que le recul des parts de marché américain et japonais est saisissant (Tableau 3). Le Japon perd 12 points de part de marché sur une part initiale dépassant 20 % du marché mondial ; les États-Unis perdent 11 points sur une part initiale de près de 25 %. Comme attendu, la Chine passe de moins de 4 % de part de marché mondial à 21 % et devient ainsi de très loin le premier exportateur mondial de produits technologiques. Retenons que cette suprématie serait moins affirmée si l'on prenait en compte les importations chinoises de produits technologiques (composants) nécessaires à des exportations dont la valeur ajoutée reste souvent minime. Parmi les BRICs, les autres acteurs restent pour l'instant marginaux, Inde comprise.

	2007	94-07
Exportateur	%	p.p.
UE25	16,9	0,81
UE15	15,7	–0,02
NMS 10	1,2	0,83
USA	13,7	–11,15
Japon	8,0	–12,68
Chine	21,2	17,79
Inde	0,6	0,3
Russie	0,4	0,14
Brésil	0,6	0,32

3. Évolution des parts de marché pour les produits technologiques 1994-2007, intra-UE exclu

Source : Cheptea et al., 2010.

■ Une décomposition de la variation des parts de marché

Nous souhaitons maintenant expliquer ces variations de parts de marché en repérant ce qui relève de la performance pure, et donc de la capacité à innover pour répondre à la pression concurrentielle, et ce qui relève de la spécialisation initiale, par produits ou par marché de destination. Une spécialisation initiale orientée vers les produits ou marchés qui se sont avérés les plus progressifs apportera en effet une contribution positive à la performance.

Une difficulté apparaît lorsque l'on veut étudier finement les variations de parts de marché : certains exportateurs peuvent « entrer » ou « sortir » d'un marché d'une année à l'autre, ce qui rend le calcul impossible pour les flux correspondants. On est donc obligé de se limiter à l'analyse de l'ensemble des flux disponibles deux années de suite. Cette difficulté étant réglée, il reste à régresser les variations d'une année à l'autre pour une catégorie de produit exportée par un pays vers un marché de destination donné, sur des effets pays d'origine et de destination

et catégories de produits. Cette décomposition de la variance permet de calculer les contributions des spécialisations initiales et de la performance de l'exportateur[3].

Au final, dans la mesure où l'on s'intéresse aux flux observés deux années consécutives, la variation de part de marché expliquée par cette méthode différera sensiblement de celle observée précédemment. Cette différence est documentée dans le tableau 4. Les colonnes 1 à 3 sont identiques aux colonnes 1, 2 et 4 du tableau 2. C'est ainsi (colonne 3) que la variation observée de la part de marché mondiale tous produits de l'UE à 25 est de –0,34 points de pourcentage sur la période 1994-2007. Mais si l'on se limite aux seuls flux observés deux années de suite, cette variation est de –0,59 points de pourcentage (colonne 4) ou encore -3,0 % (colonne 5). La vision donnée des variations est donc sensiblement surestimée puisqu'elle ne prend pas en compte les nouveaux flux pouvant représenter une part importante d'exportations en recul. Inversement, la progression des nouveaux concurrents diversifiant leurs exportations d'une année sur l'autre est sous-estimée comme on le voit dans le cas chinois. Notons toutefois que les nouveaux flux sont pris en compte dès la deuxième année d'observation. Afin de limiter les effets, on travaille au niveau de la nomenclature harmonisée à 4 chiffres (SH4), et non 6 chiffres comme précédemment : il y a par effet d'agrégation moins d'entrées et de sorties à ce niveau. La suite de cet exercice s'intéresse à la décomposition de ce pourcentage dit « expliqué ».

4. Évolution observée et expliquée des parts de marché tous produits 1994-2007, intra-UE exclu

	Parts de marché en $			Parts de marché quand la croissance du commerce peut être calculée	
Exportateur	**1994** %	**2000** %	**94-07** p.p.	**94-07** p.p.	**94-07** %
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
UE25	19,7	18,1	–0,34	–0,59	–3,0
UE15	19,1	17,5	–1,06	–1,45	–7,7
NMS 10	0,6	0,6	0,71	0,51	95,2
USA	18,5	18,3	–5,97	–7,35	–39,2
Japon	14,8	11,7	–6,23	–8,24	–54,8
Chine	5,8	8,0	10,26	6,65	113,2
Inde	1,0	1,1	0,61	0,57	54,5
Russie	0,9	1,3	0,62	0,16	17,6
Brésil	1,5	1,3	0,10	0,08	5,5

Source : CEPII

3. Il s'agit d'une version amendée de la méthode proposée par A. Cheptea, G. Gaulier, et S. Zignago, *World Trade Competitiveness: A Disaggregated View by Shift-Share Analysis*. CEPII Working Paper 23, 2005.

La première colonne du tableau 5 reprend la dernière colonne du tableau 4. Les colonnes suivantes du tableau 5 donnent la décomposition de ce chiffre en identifiant la contribution de la performance pure (la capacité à accroître sa part de marché pour une catégorie de produits donnée vendue sur un marché donné), la contribution de la structure géographique initiale, et celle de la composition par catégories de produits des exportations. On observe tout d'abord que l'UE à 25 a perdu beaucoup en termes de performances (l'équivalent d'un quart de sa part de marché initiale) sur la période 1994-2007. Ceci est légèrement compensé par l'excellente performance des nouveaux États membres, lesquels ne représentent toutefois qu'une contribution limitée en raison de leur faible taille économique. Mais comparativement à la perte de performance enregistrée par les États-Unis ou le Japon, la perte européenne est moitié moindre. Sans surprise, la Chine et à moindre degré l'Inde et le Brésil, enregistrent des performances remarquables. Les effets de structure sectorielle compensent partiellement la perte de performance pour l'ensemble des pays du Nord. Mais au final, cette compensation cumulée à l'effet de structure géographique suffit à effacer l'essentiel des pertes pour l'UE à 25. À la différence des États-Unis ou du Japon ayant massivement relocalisé leur production, l'UE, en partie parce qu'elle a su trouver dans les nouveaux pays membres des localisations attractives à bas coût, a réussi à préserver sa base industrielle d'exportation.

5. Décomposition des variations de parts de marché « expliquées » tous produits 1994-2007, intra-UE exclu

	94-07		Contribution	
Exportateur	%	Performance	Géographique	Sectoriel
UE25	–3,0	–25,7	8,3	14,4
UE15	–7,7	–29,8	6,9	15,2
NMS 10	95,2	66,2	35,5	–6,6
USA	–39,2	–63,5	6,1	18,1
Japon	–54,8	–75,0	–2,2	22,4
Chine	113,2	187,9	–20,9	–53,8
Inde	54,5	96,3	0,7	–42,5
Russie	17,6	–28,0	32,1	13,5
Brésil	5,5	31,6	–3,9	–22,

Source : CEPII

Qu'en est-il pour les produits technologiques ? On s'attend ici à ce que l'évolution plutôt favorable venant d'être décrite n'ait pas été observée. Les résultats pour les seuls produits technologiques au sens de Lall sont donnés dans le tableau 6. Nous observons tout d'abord une évolution symétrique des parts

de marché pour l'UE à 15, qui perd, et l'UE à 25, qui gagne. L'effet « nouvelle base industrielle » a donc joué pleinement dans le cas des produits technologiques que les producteurs d'Europe de l'Ouest ont su délocaliser à l'Est pour maintenir leur compétitivité. La perte de performance (environ –30 % pour l'UE à 15) est comparable à celle enregistrée pour l'ensemble des produits. Ce qui diffère ici est la bonne orientation sectorielle des exportations technologiques européennes, qui a été très porteuse et a compensé la perte de performance. Le Japon n'a pas pu en bénéficier, et les États-Unis n'en ont bénéficié que modérément. Les résultats de la Chine et de l'Inde sont sans surprise et confirment l'entrée en force des émergents dans le domaine de la haute technologie.

6. Décomposition des variations de parts de marché « expliquées » produits technologiques, 1994-2007, intra-UE exclu

	94-07	Contribution		
Exportateur	%	Performance	Géographique	Sectoriel
UE25	2,4	–23,4	–2,5	28,3
UE15	–3,8	–30,2	–3,3	29,6
NMS 10	164,4	154,8	9,7	–0,1
USA	–62,1	–88,3	9,8	16,3
Japon	–97,7	–90,5	5,5	–12,7
Chine	193,3	249,7	–14,3	–42,2
Inde	131,4	104,4	7,0	20,0
Russie	62,2	0,6	47,1	14,5
Brésil	90,2	102,6	–28,6	16,2

Source : CEPII

Les pays émergents occupent aujourd'hui une place dominante dans le commerce international de produits technologiques. Cela est dû en partie à leurs capacités propres d'innovation : mais les délocalisations industrielles en provenance des États-Unis et du Japon ont largement contribué à cette nouvelle donne. Dans ce contexte, l'Union européenne a mieux défendu sa base exportatrice de haute technologie, en raison d'une spécialisation assez favorable et du réservoir de compétitivité que constituent les nouveaux États-membres.

Can Developed Countries Remain the Leaders in Innovation?

Robert Koopman
United States International Trade Commission[1]

I think the answer to this question is fairly simple for the medium term, next 10 to 20 years, and that is *yes*, and perhaps the answer is the same in the longer term of 20 to 50 years. Innovation, as opposed to increasing amounts of physical factors, has been crucial to developed country growth for some time now, and will likely remain so. Researchers examining growth find that traditional economic theories and models that focus on physical factors do a poor job of explaining growth in the developed world. Intangibles explain growth better, and those intangibles include innovation, but not just invention of new technology.

Tacit Knowledge, a Substantial Comparative Advantage

In order to stimulate some discussion and perhaps be a bit provocative, let me suggest as a discussion opener that the role of intellectual property rights (IPR) in the traditional sense of patents and copyrights (invention), while important, may not be as central to the success of developed countries remaining leaders in innovation as many people think. I suggest policy-makers and business leaders recognize the long standing, historical importance of innovation in business practices, perhaps akin to a trade secret aspect of businesses developing successful business processes that

1. The views expressed in this piece are my own and do not reflect the views of the United States International Trade Commission, or any of its individual Commissioners.

efficiently and effectively develop, "build", and deliver high quality, innovative products to other businesses and consumers around the world. These innovations in business practices often involve substantial management, and the highly effective utilization, of tacit knowledge, knowledge that is difficult to transfer to another person by means of writing it down or verbalizing it. Managing, refining, and improving tacit knowledge, particularly in the development and organization of production and marketing processes may be one of the most important factors that developed countries and their leading firms have a substantial comparative advantage in. Further tacit knowledge, by definition is difficult to write down, making it difficult for firms to patent or trademark. Firms can innovate without inventing in the traditional sense by improving production processes, quality or product attributes, and delivery mechanisms (I believe it was Paul Romer who made the point that while K and L may be fixed in quantity at a point in time, there are an infinite ways to combine them –and combining them particularly well leads to growth.) Firms can also innovate by taking other's inventions and finding a way to use or implement them more effectively. Finally firms can invent on their own, and try to find exceptional ways to bring those inventions to market.

I would suggest that developed countries, currently, tend to create a better "natural" environment for firms to do this. Whether new, small entrepreneurial firms, or large multinationals, the well designed or refined "institutions" and rules of the game –written and/or unwritten, in developed countries create a positive environment for innovation more broadly. This mix of well functioning institutions –from government and legislation, to courts and legal enforcement, to education and infrastructure– turns out to be very difficult for developing countries to make. Specific technological spillovers are much easier and simpler in some sense than in creating the "atmosphere" where innovation can thrive. Imagine "terraforming" Mars to become Earthlike to sustain life[2]. Well functioning, innovative economies need just the right mix of ingredients to encourage growth and innovation, and while no one recipe fits all countries, it is a demanding task to find one that works given your circumstances. Developed countries have, over many, many years and to varying degrees, found reasonably good mixes and those mixes are likely to help them sustain their positions as leaders in innovation.

---

2. I borrowed this analogy form *National Geographic Magazine*, January 15, 2010 ; see http://ngm.nationalgeographic.com/big-idea/07/mars

So, what about IPR?

Clearly the incentive to potentially earn above "normal" profit from innovation and invention has had positive effects on firms' research and development expenditures, and benefited both the society that provided the protection and incentives and those outside that society's borders. World Bank data on patents, research and development expenditures, and numbers of college graduates all show that developed countries still have large leads over developing countries in these areas[3]. However, some developing countries are clearly gaining in some measures of innovation and also in terms of growth. A very recent piece in the *Washington Post* illustrates the concern that some commentators have about the rise of China[4].The article repeats a common theme that the growing number of engineers and researchers China's universities are producing will one day make it a scientific superpower. It also expresses concern that many researchers trained at leading U.S. institutions that used to stay in the U.S. now return to China. For balance, article goes on to point out that China is a world leader in junk patents, and has significant challenges quality control in scientific research organizations. Ensuring the right atmosphere for these raw factors to be organized in processes that excel at useful innovation is even more challenging than producing the factors themselves.

Developed countries, and their firms, often cite poor IPR rule of law in developing countries like China as a major cause for concern. Economic research, by the World Bank and others, on IPR environments suggests that developing countries do not always have the same short term incentives as developed countries for IPR protection. However, strong IPR may not be as central to developed countries and their firms maintaining the lead in innovation as many think. Clearly well designed and implemented IPR regimes are important, but perhaps more importantly for maintaining the innovation lead is the ability of firms to bring intangibles together. But when one looks at the effective management of business processes, either within borders or across. It is not as clear that firms in large developing countries are closing ground, particularly if one considers development into a world class firm as an indicator of highly successful business process management. World class firms have developed in the Asian tigers, notably firms such as Toyota in Japan and Hyundai in Korea. More recently Embraer in Brazil and

3. See http://data.worldbank.org/topic/science-and-technology

4. See http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2010/06/27/AR2010062703639.html

Lenova in China have joined the ranks of world-class firms. In China, however, of the top 40 largest firms the vast majority are either state owned, and/or are firms that largely serve the very large internal market, and the government largely restricts foreign entry or ownership. Most large Chinese firms are neither global, nor world-class. The Chinese government increasingly recognizes the importance of the economic atmosphere, but will likely find a long, hard road ahead to develop the right atmosphere for long-term, sustained, innovative growth.

The esteemed panel in this session consists of business leaders from a number of world-class firms. Clearly my views above make it clear that I am optimistic about developed countries, and their firms ability to maintain their innovative edge as the economic recipe is difficult to create and takes a long time to refine. I would be interested in hearing their views on the contributions to growth of innovations covered by IPR compared to those that come from managing tacit knowledge, and perhaps to the importance of the broader economic "atmosphere" that allows firms and entrepreneurs to innovate.

Il est minuit moins quelques secondes

Léo Apotheker[1]
SAP

Les faits sont têtus, et en plus, ils se font un malin plaisir d'accélérer. J'ai évoqué le sujet du différentiel de développement et de croissance entre l'Europe et « pays émergents » lors des Rencontres de 2006. Depuis, force est de constater que la situation n'a fait que de se dégrader, du point de vue européen.

Nos entreprises ont bien entendu compris qu'une présence forte et engagée dans les pays à fort potentiel économique s'impose. Les pionniers ont compris très tôt que les pays émergents ne sont pas qu'une source de main-d'œuvre bon marché et docile. Bien au contraire, ces pays sont des marchés très importants, avec des caractéristiques propres, et de surcroît ils sont une source de savoir-faire industriel et technologique de premier plan. Bien plus, ces pays sont le marché domestique de sociétés globales leaders dans leurs secteurs respectifs, positions souvent obtenues grâce à la capacité d'innovation de ces entreprises. Ces sociétés se basent sur des universités locales parmi les meilleures au monde, sur une main-d'œuvre très formée et de surcroit mobile, et sur la capacité à développer très rapidement des produits pour les marchés locaux des pays émergents qui ont souvent des caractéristiques à l'opposé des nôtres. Nos entreprises qui réussissent créent donc de la valeur sur place – dans les pays émergents – en développant des produits locaux, et en traitant les marchés émergents avec le respect et les investissements qu'ils méritent.

1. À la différence des occasions précédentes où j'ai pu m'exprimer à Aix, je parle en mon nom propre et non plus au nom de SAP, entreprise que je ne dirige plus depuis quelques mois.

Que faire pour empêcher que nous devenions un grand Disneyland, un joli Relais & Châteaux où les classes des nantis des pays émergents viendront passer des vacances agréables ? Que faire pour que nos entreprises – même celles qui se sont focalisées sur les pays émergents – restent *relevant* ? Je dis bien *relevant* car tous ceux qui ont pu se rendre dans des pays non Européens récemment ont dû être frappés par le fait que l'Europe n'est pas évoquée par nos interlocuteurs locaux !
Certains évoquent l'exemple des États-Unis, qui malgré tout parviennent à tenir leur rang dans les divers classements, qui continuent à créer beaucoup d'innovation tant technologique que dans les business modèles déployés. Bien que je voie des ombres aux tableaux des USA, je partage fondamentalement l'opinion de ceux qui pensent que les US, et surtout les entreprises US, ont de formidables ressorts pour continuer à jouer un rôle important dans l'innovation, et donc dans la création de la richesse. Je suis de ceux qui souhaitent que nous nous inspirions quelque peu du modèle d'innovation américain, tout en l'adaptant – s'il le faut même beaucoup – à la culture européenne.

Un simple fait avant de passer à quelques propositions concrètes. Une des industries les plus *disruptives*, et très certainement parmi les plus innovantes est l'industrie du *software*. La dernière étude « Truffle 100 » montre qu'en 2008, les 100 premières sociétés européennes de *software* ont généré un CA combiné de 28 Mil€, ont investi 14 % du CA en R&D et ont ainsi crée 11 000 emplois de R&D (pas qu'en Europe). C'est bien… mais sachez que le CA combiné des 100 premiers européens est inférieur à celui de MS et approximativement la moitié des deux premières sociétés de logiciels américaines…

Je crois que la partie n'est pas encore perdue, mais il est plus que jamais urgent d'agir. À mon habitude, je voudrais faire quelques propositions concrètes, saupoudrées d'un peu de rêve et d'espoir.

Une Europe fédérale et forte

Nous n'avons pas besoin de moins d'Europe comme le pensent certains, mais de bien plus d'Europe, et surtout d'une autre Europe bien meilleure que celle que nous avons aujourd'hui. Car ce n'est qu'à une bien plus grande échelle que celle de nos États nations (qui sont des provinces, voire des villes dans certains pays) que nous pouvons entreprendre les changements structurels dont nous avons tant besoin, et que nous pouvons parler d'égal à égal avec des pays continents et fédérations (USA, Brésil, Russie, Inde…). La crise de l'euro a bien montré la limite de notre modèle européen actuel,

et ce ne sont pas des collaborations *ad hoc*, de réunion de crise en réunion de crise, qui vont nous donner le cadre institutionnel pour parler d'égal à égal avec nos partenaires du G20. Seul le projet volontariste d'une Europe fédérale, avec des institutions démocratiques fédérales fortes nous permettra de créer les économies d'échelles nécessaires pour réaliser les investissements du futur, indispensables à une économie basée sur la connaissance et l'innovation.

Développer les sociétés basées sur l'innovation et la connaissance

Nous devons rapprocher nos universités de nos entreprises, et cela doit passer par une forte symbiose entre le privé et le monde académique. La chaine de valeur recherche (fondamentale), développement et commercialisation doit être tendue et fluidifiée. Nous devons créer de grands pôles européens d'excellence, autour de quelques universités de renom, dans lesquels nous devons investir. Autour de ces universités, comme dans la *Silicone Valley* ou *Wadi*, nous devons encourager l'établissement de sociétés qui tirent profit du vivier de connaissances de proximité. Comme dans la *Valley*, nous devons encourager un écosystème de grandes entreprises et de start-up, de capitaux risque et de sociétés de services spécialisée pour que le circuit d'idées et de projets soit le plus fluide possible. Je rajouterai qu'un cadre plus souple en matière de IP et une politique moins consumériste de la part des régulateurs serait bien utile, ainsi qu'un cadre européen de crédit impôt recherche. Enfin, un *Small Business Act* européen pour encourager nos administrations à acheter de l'innovation européenne est nécessaire et urgent !

Utiliser les viviers sous-utilisés

Nos sociétés ne suscitent pas assez de vocation pour les sciences et pour les métiers technologiques et d'ingénieurs, en particulier auprès des jeunes femmes. Nous devons mettre en œuvre des programmes volontaristes pour susciter chez les jeunes – et en particulier chez les jeunes femmes – l'envie de faire des études d'ingénieurs ou scientifiques pour ensuite exercer ces métiers non pas dans la finance, mais dans l'industrie innovante. Pour cela, nous devons changer notre image (Apple a bien réussi…), nous devons augmenter de manière sensible les stages rémunérés et nous devons intensifier notre collaboration avec le monde universitaire.

Un marché de travail européen ouvert et flexible

L'innovation, la R&D ne connait pas de frontières – le capital non plus d'ailleurs. En revanche, le marché de travail reste rigide, avec les conséquences que nous connaissons par exemple pour l'emploi des jeunes. Malgré des progrès, la mobilité du travail reste limitée en Europe, sans parler de notre

capacité d'attirer en Europe des talents asiatiques ou américains. Situation paradoxale quand on est confronté au vieillissement de la population… Nous devons donc agir en conséquence et flexibiliser nos marchés de travail tout en encourageant la mobilité, en utilisant, là aussi la capacité d'attraction que nos meilleures universités peuvent exercer.

Encourager la réussite car elle crée la réussite

Toutes les entreprises technologiques et innovantes ont été le fruit d'une initiative entrepreneuriale plus collective qu'on ne le pense souvent. En effet, le système des stock-options – si souvent décrié, taxé, etc. – qui n'est rien d'autre qu'une rémunération différée sous forme de capital, exige des salariés (et donc actionnaires et de ce fait partie prenante dans un projet entrepreneurial) un engagement similaire à celui de l'entrepreneur créateur de l'entreprise. Et c'est cela le plus important : à travers les stock-options, le système donne naissance à une génération entière qui a du capital – assez pour prendre un deuxième voir un troisième risque professionnel – et qui parvient ainsi à créer de l'innovation en permanence. Pour preuve, il suffit de voir combien de nouvelles et belles sociétés en matière d'innovation ont été crée (aux USA) par des « anciens » des grandes sociétés ayant réussi à monnayer leurs stock-options ou autres actions.
Attention, je ne défends pas les abus des stock-options, bien au contraire. Je souhaite juste que l'on arrête de jeter le bébé avec l'eau du bain…

Convergence ou l'utilisation de nos avantages compétitifs

Je dirai pour conclure, que nous devons focaliser nos efforts en matière d'innovation dans les domaines où nous avons un avantage compétitif et exploiter la convergence de diverses technologies pour devenir leaders mondiaux dans des domaines du futur. On pense au *Smart Grid*, on pense aux sources d'énergie renouvelable, à l'internet des objets (Machine 2, Machine communication), aux bio-technologies pour ne citer que quelques exemples. Mais nous devons également utiliser nos atouts en matière de langues, de diversité culturelle, de compréhension des autres pour avoir le courage de nous attaquer aux marchés les plus porteurs (Brésil, Russie, USA…). Évidemment, une Europe forte politiquement nous aiderait à faire sauter certains barrages…

Je suis un Européen convaincu, un optimiste farouche et j'ai eu l'honneur de faire en sorte qu'une société européenne devienne numéro 1 mondial dans un secteur totalement dominé par des acteurs américains. Je crois donc que tout est possible, mais qu'il est minuit moins quelques secondes.

Innovation by Design and not by Default

Deepak Puri
Moserbaer

I am not here to bring thought leadership into the picture because from where I stand, there is no dearth of it in this room. What I bring to the table is what I would like to call a *"bridging mechanism to execution gap"*, which provides necessary link to convert this thought leadership into actions.

When I take a step back and look at the question posed "Can developed nations remain leaders in innovation" to me the answer is a resounding *yes*. Here's why I believe so.

The financial crisis that the global economy faced in the recent times has lead to the realization that the existing business model of the developed world is largely unsustainable. Growth was driven by excessive debt and debt as % of GDP was very high. The recent stimulus packages might appear to have stemmed the crises in the short-term, but fundamentally nothing has changed. All that has happened is that private debt has been converted into public debt. So, what is the solution? The answer is Innovation. Developed nations will have no option but to rely on innovation to drive growth. The mantra will have to be "Innovation by design, born out of necessity, and not by default".

But before we go further, let us have a common understanding of what exactly innovation is. An invention is a new idea that is often turned into a tangible outcome, such as a product or a system. But, innovation is the conversion of a new idea into revenues and profits. An idea that looks great in the lab and fails in the market is not an innovation; it is, at best, a curiosity. Don't get me wrong, Innovation is not all about new products, but also in functions, logistics, business models, and processes. Peter Drucker once said that the purpose of a business enterprise is "to create a customer." It is

innovation that creates customers by attracting new users and building stronger loyalty among current ones. Innovation can change the context –the market space, the customer space, the competitive space, the societal space– in which a business operates. Perhaps the most famous example of the above can be the case of scientist Spence Silver at 3M. A failed invention (adhesive tape), got converted into innovation by a brilliant idea and became *post it*.

We live in a world where innovation prowess is determined by the number of patents you file and the percentage share of GDP is allocated to R&D spends. No doubt they are important because a concerted effort needs to go into Research and Development and one needs to protect its intellectual property. If you look at these barometers, developed countries have R&D expenditure of up to 3 % of GDP. Barring Japan, most of the Asian countries fall below that level. R&D spending as percentage of GDP in India is only 0.8 %, China is around 1.43 %, and Taiwan is at 2.58 %. Looking at these numbers, all these countries should be at the bottom of the pyramid.
But they are not.

Here I would, as a practicing entrepreneur, like to highlight a fundamental difference in innovation as practiced in the Western world & in the developing world.

Western nations have been at the zenith of product innovation over the years due to their university based research systems, strong entrepreneurship –led by several decades of entrepreneurship education imparted by leading business schools, policy framework and a product innovation culture. There is this French initiative, which started in 2004, providing temporary tax and social-charge breaks to more than 2,000 technology start-ups. There is a National Research agency in France whose mission is to finance the research projects and has invested nearly 4 billion euros in the four years of its existence. If you just look at the French research figures, internal R&D spending was at 38.7 billion euros with more than 450,000 full time people involved in research activities, 200 innovative companies are created each year and 71 competitiveness clusters including 17 with international dimensions already exist. That's the sign of the progressive nation with special focus on research and development.

The Asian Process Innovation

On the other hand, Asian countries have been driving the process innovation. Process innovation in Asia is driven by leading manufacturers, because of their "need" to deliver competitive cost but high quality products

for global consumption and many of this type of innovation happens in the un-organized sector which often goes unnoticed

A few examples from India

Road-side eateries in rural Punjab often use top loading washing machines to churn curd and make stirred yogurt –a popular beverage in North India. People have attached motor engines to their carts and cycle-rickshaws to save them the energy and time. A very famous example is the case of the *Mumbai dabbawalas* (lunch Box). More than 200,000 lunches are delivered by about 5,000 *dabbawalas* everyday with an amazing accuracy of menu and time. A simple color coding system doubles as an ID system for the destination and recipient. To top it off, they only make one mistake in every 6,000,000 odd deliveries. But the irony is that the *dabbawalas* don't even understand terms such as Six Sigma quality or supply chain management.

It is not that all innovation is un-organized and process oriented. There is product innovation happening as well. The biggest case of innovation in recent memory is "Tata Nano". Tata engineers and designers translated their knowledge of their targeted customers –low-income individuals and families ready to move up from motor bikes and three-wheelers– into a uniquely designed low cost 4-wheeler. Innovation was on re-engineering supply chain and re-thinking every cost element & business process from zero cost base. Perhaps not as well known is another innovation. In February 2010, Godrej Group's appliances division, Godrej & Boyce Manufacturing Co Ltd test-marketed a low-cost refrigerator targeted mainly at rural areas and poor customers in India. The product runs without a compressor on a battery and cooling chips. The company wants to use a community-led distribution model as an alternative channel of distribution to push for product growth. In India, Husk Power Systems brings light to rural population (over 50,000) by using locally grown rice husks to produce electricity (a unique and cost-effective biomass gazification technology). HPS owns and operates 35-100 kW "mini power-plants" that use discarded rice husks to deliver electricity to off-grid villages in the Indian Rice Belt.

When this innovation hits mainstream and a proper focus is given, the opportunities can be enormous. For example California is well known for its innovation and that single state has a larger GDP than that of India. Like the Bay area in California, the Hsinchu Science Park (HSP) in Taiwan, is primarily focused on semiconductors. 384 high-tech companies had been established in the park by the end of 2004 and these accounted for 10 % of Taiwan's GDP in 2007.

India, on the other hand, despite having 20 central universities, 215 state universities, 100 deemed universities, and 16,000 colleges has a R&D spend of only 0.8 % of GDP. The recently formed National Knowledge Commission is expected to provide the much needed thrust to translate the innovation happening at un-organized level and make it mainstream.

Before I conclude my speech, I would like to leave the audience with a couple of thoughts that according to me have the potential to significantly alter the society we live in. Over centuries, mankind has undergone a few path-breaking movements which have had far reaching effects on our society. The transition from agricultural revolution to the industrial revolution and to the info-tech revolution embodies this movement. We are now at the cusp of another such revolutions *i.e* the renewable energy revolution, which has the potential to achieve $1 trillion by 2050 and alter the very fabric of life as we know it.

We all know that the Solar Sector is amongst the largest employment generators in Germany. Imagine what could be possible, if due to sustained innovation & R&D efforts, cost of solar could be brought to grid level and appropriate storage solutions could be developed. Imagine the far-reaching impact this could have on society, business, economies, etc. when raw material for energy (sun) is essentially available for free.

Another area that has path breaking potential is the world of nano-technology. While some of the science behind nano-technology is still shrouded in mystery, the commercial potential of it is just about coming to be known. The standard unit of measurement, a nanometer, is a billionth of a meter, and researchers have discovered that matter at this tiny scale behaves differently and starts displaying startling and useful properties which can be controlled to give desired results.

Think of coal compressing, over millennia, into diamonds. The gems are made of the same carbon atoms. But they've been re-jiggered over time into orderly crystal patterns linked by super-strong chemical bonds. With nanotechnology, it may be possible for scientists to pull off such transformations. Diagnostic machines with components built at the nano-scale should allow doctors and nurses to carry pint-size laboratories in their briefcases. Nano sensors will scour airports and post offices for anthrax and sarin.

The combination of nano-technologies & cleantech opportunity has the potential to fundamentally change the way we live and I would urge all dignitaries present in this forum to collectively apply their mind to transform this vision into reality.

How to Create an "Innovation Ecosystem"

John W. Thomson
Symantec

The question that has been posed: "Can developed nations continue to be leaders in innovation?" is a question that is less about technology and more about attitude and the environmental factors that create a sense of innovation. Innovation is spawned from a variety of factors. Perhaps the three that I refer to as the "innovation ecosystem" are the level of human capital or the level of financial capital and the environmental factors that are so important to create the right sense of where one can create.

So while I believe that human capital and financial capital might very well be abundant in all countries around the world, it is not clear to me that the environmental factor, hence the third leg of the stool really does exist in all of the developed economies to the same degree that it does, quite frankly, in some of the developing economies.

So the challenge here is not in the core issues of human capital and financial capital, but lies in the question of whether we have succeeded in creating an environment where people are encouraged to innovate.

Market Sense, Risk Attitude, Environmental Models and Motivation

Let's look at some of the environmental factors.

First, market sense. If you look at many of the developed nations, their entrepreneurs and engineers clearly have a sense of the market and I do believe that as developing nations grow and become market facing, they too will not only have a sense of domestic markets, but international or global markets as well. That sense will drive them eventually toward the next level of creativity.

The risk attitude is the second factor. It does exist in countries like the UK or the United States. They have demonstrated their acceptance of risk. As a matter of fact, no venture capitalist in Silicon Valley will invest in an entrepreneur that has not failed. The system encourages failure just as much as it encourages a sense of success.

Thirdly, in terms of environment, you need role models.

You need examples of places where people have succeeded or have not. You need people who have an attitude that they are willing to take risks and are willing to push the limits of their own capabilities and those of their teams, given that they have an opportunity to succeed.

Motivation. While in the United States and in the Tech sector, many have said that finance is the reason why people innovate, the reality is that many who have been successful have been motivated by peer pressure as opposed to financial rewards, because many in technology want to be recognized as leaders amongst their peers not just very rich and capable people.

The support system is a system that is backed by both the private sector and for engendering success.

I would argue that in the private sector we certainly have incubators, places where people can go to innovate but we need an equally strong focus in the public sector where there are appropriate tax laws, incentives through land grants and institutions that really do create an environment for innovation within a country.

Perhaps and If…

To the question of whether we, in the Western economies or in the established economies, can continue to really lead in innovation, my answer would be "perhaps". As a matter of fact, I can see a role over time where developed communities or countries continue to do well, but they no longer dominate in innovation as they have over the last 25 to 50 years. And it is because the environmental factors are not as strong any longer in the developed countries as they are in the developing countries. The environmental factors there are much more risk-oriented, they're much more aggressive, and they're much more willing to lean a little bit into the wind to demonstrate that they can compete, not just locally but globally as well. Huawei – it was referenced earlier – is a classic example of a very risk-oriented company that started out as an imitator and now is a true innovator, with great technologies being deployed around the world. Ubiquity of success and ubiquity of infrastructure become an important issue, too. And as we expand the capability for communications presence around the world, literally

> small innovators can be created in small villages in India, or China, or Brazil, as easily as they can in developed locations in London or in Paris. And, finally, I think as people become much, much more market-savvy, they become much more willing to take risk. And they can turn the innovative engine much more quickly than perhaps they might have in the past. And so as the domestic markets in the developing nations open up, I think we in developed countries run the risk that if we sit back on our heels that they will overtake us much more quickly than the current course might suggest.

Favoriser la diffusion de l'innovation

Pierre-André de Chalendar
Saint-Gobain

Je voudrais essayer d'apporter un éclairage un peu moins pessimiste que celui de Léo Apotheker[1]. Pessimisme d'ailleurs très actif parce qu'il n'y a pas de meilleur exemple pour démentir ce qu'il a dit que tout ce qu'il a fait pendant des années à SAP, il a su y démontrer qu'on peut réaliser de grandes choses à partir de l'Europe.

La question du leadership dans l'innovation se pose de façon assez différente selon les secteurs d'activité. Dans de nombreux secteurs, l'innovation a un rapport à la mondialisation assez différent de ce qu'on voit dans les secteurs technologiques fortement représentés dans cette table ronde.

Saint-Gobain est, dans une très large mesure, présent sur des métiers régionaux ou plutôt multi-régionaux où on produit localement ce qu'on vend localement essentiellement en raison des coûts de transport élevés en proportion du prix de revient des produits. Un exemple : si je veux servir le marché français de l'isolation, je dois implanter mon usine à moins de 500 kilomètres de l'endroit où je vais vendre les produits parce que sinon le coût du transport serait trop élevé. Il est important que la technologie que je vais utiliser dans cette usine soit meilleure que celle utilisée pas très loin. La technologie utilisée dans les usines qui fabriquent ce même type de produit en Inde ou en Chine n'est pas en soi un sujet préoccupant, à moins que les

1. Voir page 222.

gens qui font ces métiers-là en Inde ou en Chine ne soient capables de venir s'installer très rapidement en Europe.

La majorité des grandes entreprises qui se développent dans de nombreux métiers régionaux sont et resteront pendant longtemps des entreprises occidentales. Or, cela couvre un champ d'activité très important ; c'est le cas de 80 % de ce qu'on fait chez Saint-Gobain. C'est donc la première réponse que j'apporterai à ce que disait Monsieur Koopman : oui, il va y avoir encore un leadership occidental à condition que l'on soit capable de continuer à innover et à diffuser l'innovation. Et quand on veut s'implanter dans un nouveau pays, il ne s'agit pas uniquement de transferts de technologies. Le rôle des brevets a son importance, mais il faut de plus en plus prendre en compte dans un grand nombre d'activités, tout ce qui est lié aux savoir-faire, aux services qu'on met autour des produits, à la marque qu'on apporte ; c'est évident dans les secteurs du luxe, mais dans beaucoup d'autres secteurs, cela devient essentiel. La question de la technologie seule ne me paraît pas donc pas la plus importante.

Des ressources humaines fiables et de qualité

Comment réussir ces transferts ? L'environnement institutionnel est important, mais c'est de plus en plus aujourd'hui dans le monde un sujet qui relève de la capacité des entreprises elles-mêmes. Si je veux réussir à déployer ce savoir-faire dans les pays nouveaux, la condition principale est d'avoir des ressources humaines de bonne qualité et des ressources humaines fiables, ce qui n'est pas forcément synonyme, car on peut avoir l'un sans l'autre. L'approche des différents pays se fait en fonction de ces deux critères. Mais globalement, je dirais que cela s'améliore partout, même en Chine aujourd'hui où le problème de la propriété intellectuelle commence à être pris en compte. Les grandes entreprises occidentales ont tout intérêt à favoriser la diffusion de l'innovation.

Comment stimuler cette innovation ?

Saint-Gobain a mis en place des actions sur trois axes.

Premièrement, l'internationalisation de nos centres de recherche avec, en particulier, l'ouverture de nouveaux centres en Asie à Shanghai. Ainsi, notre recherche accompagne l'évolution de nos activités en pays émergents. À ce stade, les résultats sont très satisfaisants : le Centre de Recherche de Shanghai ne compte que deux expatriés sur 150 employés chinois, très jeunes, compétents, enthousiastes et fidèles. Mais le groupe conserve toute de même une certaine prudence : nos sujets de recherche à Shanghai sont encore très appliqués et soutiennent nos activités asiatiques.

Deuxièmement, nous avons tissé un réseau d'universités dans Saint-Gobain que nous appelons de façon peut-être un peu prétentieuse Le *Saint-Gobain University Network, SUN*. Il s'agit d'identifier des laboratoires universitaires avec lesquels le groupe développe des relations de long terme. Le choix de ces laboratoires est fondé sur deux critères : l'excellence scientifique dans des domaines qui nous concernent, et la localisation dans des pays où nous devons recruter des cadres de haut niveau pour soutenir notre activité et préparer notre développement. SUN comprend aujourd'hui plus de dix universités : aux États-Unis, en Europe, mais aussi au Japon et en Inde. Nous commençons également à identifier des projets avec le monde universitaire chinois.

Troisièmement, il est nécessaire de créer des liens de plus en plus solides entre les petites entreprises et les grandes entreprises. Si les petites entreprises, les *start-up*, ont souvent plus d'idées, il faut le reconnaître, en revanche les grandes entreprises, si elles savent bien s'organiser, sont capables de mettre en œuvre ces idées très vite et à grande échelle. Saint-Gobain s'est organisée pour cela, et je crois que nous pouvons aussi le faire au niveau d'un pays, pour développer ces liens. C'est aussi un moyen de favoriser l'innovation et sa diffusion.

Les pays développés ne resteront pas leaders de l'innovation

Christian Lajoux
Le Leem

La mission du médicament concerne les enjeux liés à la vie et à la mort et ne peut faire abstraction de la dimension sociétale et philosophique. La réorganisation du droit de la propriété intellectuelle à l'issue des procès en Afrique du Sud et des accords de Doha de l'OMC reflète un nouveau rapport politique consécutif à une erreur d'appréciation par les pays riches relative à l'urgence sanitaire face à un risque majeur et massif. L'industrie reste marquée par Pretoria et doit faire de la pédagogie pour expliquer ses modes de fonctionnement.

Le droit d'accès aux médicaments de première nécessité, y compris innovants et brevetés, dans les pays du Sud est dorénavant un acquis. La protection des brevets ou données a été bousculée dans les pays développés par les incitations des payeurs à promouvoir vite et massivement des génériques. Ces politiques ont modifié profondément le contexte juridique et économique de notre activité. Notre métier doit intégrer ces ruptures d'échelle de la valorisation de la recherche et de l'innovation.

Pour autant le progrès thérapeutique et l'innovation demeurent le moteur de notre activité. On peut se réjouir qu'en France ce constat ait été compris par les Pouvoirs Publics pour accompagner l'actuelle mutation très puissante de notre industrie.

La tentation du défaitisme

Les structures classiques de l'entreprise éclatent :
– Hier, une organisation intégrée et à base territoriale nationale.

– Aujourd'hui, de plus en plus une organisation du marché en *business units* par aires thérapeutiques et grandes zones territoriales.
– Une mutation de la production intégrant les biotechnologies.
– Par ailleurs, une organisation de la recherche en totale mutation : sous-traitance et/ou partenariat des phases précoces dans des laboratoires privés ou publics ou des starts-up, développement multicentrique faisant appel à des sociétés spécialisées, renchérissement continu des coûts compte tenu des exigences légitimes des autorités de santé.

Une nécessité, accroître la productivité de la recherche, en diminuant ses coûts pour assurer les retours sur investissements avec des populations de malades plus ciblées.

Ce schéma de recherche semble donner sa chance à certains pays émergents compte tenu du nombre et de la qualité des chercheurs produits en Chine, au Brésil, en Inde et en Corée.

Dans un autre registre, l'évolution comparée des marchés pourrait apparaître en faveur des pays du Sud. Hors le secteur des génériques, le marché du médicament des pays développés – Europe de l'Ouest, Amérique du Nord et Japon – augmente, certes d'à peine 0 à 3 % selon les années et les unités de compte, contre environ 10 % pour les grands pays émergents. Bien sûr, les grandes entreprises s'imposent ou se voient imposer des contreparties du type transfert de technologies pour répondre à la demande du marché.

La tendance aux délocalisations dans ces pays peut être liée aux coûts de revient, à la qualité de la recherche ou de la production qui y sont possibles et certainement liées aux exigences nationales qui s'y expriment.

Ainsi Sanofi-Aventis, sans qu'il s'agisse de délocalisation, renforce sa présence déjà ancienne en Chine, pays à tissu de services performants mais à faibles clusters de recherche dans les sciences du vivant, performant aussi en matière d'essais cliniques ou de production.
De même, Sanofi-Aventis s'intéresse aux organismes de recherche indiens, pays qui a une vraie capacité d'innovation, dispose d'un terreau scientifique important et peut rassembler des financements massifs.

Au Brésil, la taille du marché solvable justifie la présence du laboratoire pour le développement ou la production de produits.

On note dans le même temps dans tous les pays développés, une pression sur la dépense, sur les comptes sociaux qui pèse sur les industries de santé.

Les pays riches et les pays émergents se retrouvent paradoxalement à égalité pour des raisons différentes dans un nouveau contexte d'explosion des connaissances : les pays émergents semblent moins inhibés par des structures

lourdes, des schémas de réflexion préétablis, des préoccupations environnementales ou éthiques coûteuses.

Pour autant, les pays émergents vont-ils devenir leaders de l'innovation ?

La réponse est plus nuancée. Les capacités de réaction, d'intégration des nouvelles formes de pensée dans les pays actuellement développés permettent à leur modèle, renouvelé, de rester compétitif.

La mondialisation du marché ne doit pas faire oublier que les actuels pays développés représentent encore 70 % du marché mondial ni faire oublier la spécificité des pathologies et donc des réponses thérapeutiques des différentes zones géographiques qui segmentent encore le marché. Le modèle occidental démontre une énorme capacité d'adaptation et d'intégration des nouvelles composantes. Un prix Nobel américain sur deux dans les sciences dures n'est pas né citoyen américain.

Plus simplement, le modèle apprend à être à l'écoute des activités d'excellence du monde : en recherche avant la preuve du concept, en développement, en recherche clinique ou en production. On va donc connaître un essor des activités de développement clinique au Brésil ou en Afrique du Sud, de la recherche en Inde, en Corée ou en Chine, ou encore de la production au Vietnam, en Corée ou en Chine sans que cela remette en cause la logique des modes opératoires actuels.

La nouvelle croissance intègre le fait que les pays occidentaux doivent quitter une logique d'exportation pure de produits finis pour conquérir les marchés émergents qui n'entendent pas consommer des *erzats* des pays riches mais veulent des produits conçus pour eux.
Certes ils n'ont pas encore suffisamment progressés en matière de recherche appliquée pour être des acteurs majeurs ou autonomes dans la chaîne de la découverte à la commercialisation des molécules innovantes, mais ils progressent rapidement. Bien sûr à ce stade, les pays émergents ne proposent pas encore de procédés industriels à exporter vers les pays occidentaux.

Ainsi, la production de formes stériles, plus sophistiquées que la production de comprimés, exige une grande confiance dans les équipes locales qui n'est pas encore reconnue. Ces processus de transferts de technologies sont et seront longs alors même que les pays occidentaux savent de plus en plus adapter les produits aux besoins des populations mondialisées ou aux besoins des diverses populations du monde.

Les atouts respectifs des uns et des autres évoluent vite. Les pays développés savent favoriser les coopérations publiques/privées, ou académiques et

industrielles, les *process* de productivités, les nouveaux marchés issus de techniques (bio-technologies) ou d'évolutions démographiques (les pathologies du vieillissement dans des sociétés riches).

Ces facteurs positifs pour les pays développés constituent autant d'atouts face aux pays émergents notamment les BRICs (Brésil, Russie, Inde, Chine), plus ouverts, dynamiques ou créatifs et moins sensibles au poids de la dette des comptes sociaux puisque leur protection collective est embryonnaire.

Les positions acquises sont-elles pérennes ?

La réponse est donc très nuancée : un nouveau dialogue géopolitique s'instaure entre les États mais aussi au sein des firmes. L'innovation est tirée non plus par un seul modèle dominant, mais par des modèles provenant souvent des pays développés et qui sont en pleine mutation. Ils intègrent les dimensions régionales du monde, de ses marchés, de la répartition des savoirs et des capacités de production. Ils intègrent dans des écosystèmes variés, les génies propres d'un nombre croissant d'acteurs, ou de pays, avec leurs caractéristiques et leur culture, ce que les techniques de communication et de management permettent aujourd'hui. Nord et Sud ont chacun atouts et chances, ce qui contribuera à accroître la dimension géopolitique du secteur d'activité avec ses traductions en termes de diplomatie sanitaire et qui signe la fin d'un modèle dominant.

Reprendre l'initiative

Didier Lombard
France Télécom

En matière d'innovation, les positions relatives et les atouts des pays développés sont bien sûr différents selon les secteurs d'activité économique. Dans celui des télécommunications, les jeux ne sont pas faits. Cependant, notre avenir s'inscrit dans un paysage assez *black or white* et le temps presse car nous sommes presque dans la situation de l'industrie allemande quand les Japonais ont commencé à s'intéresser à la photographie. Cette image d'un futur plutôt sombre n'est cependant pas dans mon esprit une prédiction, car nous n'avons aucune certitude sur ce qui va se passer dans les prochaines années. Tout va dépendre des orientations que nous prendrons. Je voudrais explorer ici quelques pistes, des pistes qui ne soient pas celles des « déclinologues ».

Le défi chinois

Face à nous, il y a surtout la Chine. En tant qu'ancien directeur de l'industrie, je constate que la politique chinoise en matière d'innovation, de développement industriel et d'entrée sur les marchés est un modèle du genre. Elle repose sur le cercle vertueux d'un système d'enseignement renforcé, qui bénéficie à la recherche puis à l'innovation. Elle établit des priorités en ciblant les secteurs de haute technologie les plus dynamiques et les plus porteurs en termes de marché.

En tant que président de France Télécom, j'observe que les responsables chinois mettent parfaitement en œuvre cette volonté politique dans notre secteur : ils établissent les bases d'une puissante industrie de rang mondial. Pour donner une illustration, on observe que les industriels chinois, tel

Huawei, montent d'année en année dans les classements mondiaux. Ils se rapprochent des acteurs européens, grâce à des taux de croissance très élevés : plus de 25 % pour ZTE, le second industriel chinois dans les équipements de télécommunications, contre 10 % en moyenne mondiale dans ce secteur. En outre, lorsque nous lançons des appels d'offres, ces deux industriels chinois sont loin d'être les derniers en qualité, ni surtout en innovation.

Et l'Europe ?

Comment l'Europe peut-elle agir face au déploiement d'une telle politique industrielle, qui met la Chine en ordre de bataille dans les secteurs de hautes technologies.

Tout d'abord, les nouveaux équilibres mondiaux doivent plus que jamais nous inciter à faire des choix quant aux secteurs industriels prioritaires. Ces choix doivent reposer sur trois critères : l'existence d'un marché local développé, la perspective d'une demande mondiale dynamique et, enfin, nos avantages compétitifs dans les secteurs retenus. Il s'agit de passer d'une vision de la division internationale du travail *par les coûts* à une vision de la division internationale du travail *par les compétences*. Les industries des technologies de l'information et de la communication répondent à ces critères. Il n'est donc pas trop tard pour se mobiliser et reprendre l'initiative dans ce secteur.

Mais pour que nous progressions, il convient aussi de moderniser le cadre européen afin de libérer les initiatives. Nous sommes dans un système d'action bâti sur les traités qui ont fondé l'Europe. Ces traités de libre-échange visaient à créer un grand marché, mais aucune disposition du cadre européen ne porte sur la création d'un outil industriel puissant. Face à une Chine en ordre de bataille, cela nous manque. Nous sommes incapables de concevoir et de piloter une politique industrielle efficace et répondant au défi chinois. Le point de départ d'une telle politique est d'abord l'investissement dans la formation des élites scientifiques et des experts. Elle passe ensuite par l'innovation à travers notamment les efforts de R&D ciblés, puis par la volonté de créer et développer un tissu industriel associant des acteurs ayant la taille critique mondiale et des entreprises moyennes car, comme cela a été rappelé, les petites entreprises ont souvent plus d'idées, qu'il faut être ensuite capable de porter sur le marché mondial. Cela implique donc aussi de moderniser la politique européenne de la concurrence et celle de la régulation, en les inscrivant dans une perspective industrielle.

Soyons pragmatiques, en appelant à un sursaut industriel européen, je ne plaide pas l'isolement. Travaillons avec les acteurs qui sont en avance, y

compris nos amis chinois quand ils ont un niveau d'innovation comparable à celui qu'on trouve en Californie ou à celui que nous avons encore préservé en Europe.

Même si l'avenir industriel de l'Europe dans les nouvelles technologies apparait menacé, je ne suis pas pessimiste. Je rends hommage aux pays dits émergents qui sont en train de prendre leur destin en main et auxquels nous sommes maintenant confrontés. Je pense que l'Europe a encore tout à fait les moyens de faire de même, si elle en a la volonté. Mais il est temps d'agir !

The Innovation Race is Going into Overdrive

René Obermann
Deutsche Telekom

The most important points have been made, and I don't want to bore you with what has already been said. I agree with many points that Leo Apotheker[1], Didier Lombard[2], and John Thompson[3] have made. If you allow me, however, I would like to underline and combine two of the things they said.

First of all, I fully agree that there is a high need for Europe. Second, I do think that we urgently need to tackle the environmental question. We should not settle for anything less than a societal and a cultural revolution. However, this is not going to happen overnight. It is going to take time and a lot of hard work –from everybody. And, frankly, I am not sure that everybody has realized that this is a true emergency.

The Importance of "Frugal" Innovation

The great challenge for the established companies and industries of the Western world is that whilst we –the U.S. and Europe– tend to think in terms of innovation, in terms of disruptive innovation, in terms of "eureka" moments of technology, we fail to notice how more and more companies in Asia succeed in what we would call "frugal innovation", which is just as important as our traditional notions of innovation. They rethink existing products, services, or systems, and they make it radically cheaper, Mr. Puri[4] just came up with one example in movies, but this is also what is being done

1. See page 222. 2. See page 240. 3. See page 230. 4. See page 226.

in the car industry and in telecommunications infrastructures. So, that is something we have to think through as well, how to really achieve and manage efficiency innovation.

The innovation race is going into overdrive. The digital economy is setting the pace. IP, the Internet Protocol, has effectively become the "lingua franca" of the modern economy. More and more firms in the services industry already communicate *via* global IP networks. And our competitors, too, are just one mouse click away.

The Need for Long-Term Stimulating Policy

Information and communication technologies –commonly referred to as ICT– play an ever more important role in the economy. ICT already contribute about 50 % to productivity growth in the OECD. To unlock the full potential of ICT, however, it is paramount that we improve the telecommunications infrastructure. And, in our case, in our industry, it is the telecommunication infrastructure, something you all depend on. That has to do with the area you live in –is it well covered with high-speed broadband connectivity or not?– The answer makes a huge difference to your company's competitiveness, to your school's ability to teach, etc., and also to the innovation process itself.

In Europe, we are confronted with the fundamental need to increase investment into the telecommunications infrastructure. In the past, European policy-makers focused intensively on consumer protection. This is a very important topic and I fully support the need of consumer protection policy but European policy should go beyond. Therefore, policymakers should also look into the creation of a framework that allows larger companies (admittedly) to make the necessary investments in the information infrastructure for our future.

We should really embark on a much more long-term thinking, and a long term stimulating policy for infrastructure investments into the information logistics ICT sector. We are talking about 300 billion euros of private investments into modern fiber optical networks here –just to give you a dimension of what it takes to fit Europe with the information infrastructure that it needs. And you know my key point: just adding to all the other factors, please have in mind and bear in mind, all policy should really create a framework for large companies such as France Telecom or ourselves, or other large investors such as Vodafone and Telefónica to make those investments, and to have a chance to amortize those investments, because that will stimulate the rise of innovative companies, of good ideas, of

collaborative working, and other such factors which contribute to a very innovative Europe.

I think we have a good chance to sustain Europe's leadership as pointed out by Mr. Koopman.[5] I don't think it is too late, but we have to wake up and do all it takes to create the support factors and the cultural change process in order to stimulate innovation.

5. See page 218.

6.

Quelles nouvelles formes de financement pour une nouvelle croissance ?

Comment peut évoluer, dans l'après-crise, le mode de financement de la nouvelle croissance ? Les investisseurs privés sont soumis à des contraintes qui rendent difficile la détention à très long terme d'actifs physiques ou financiers, tandis que les banques répondent à des rationalités de court ou moyen terme. Seuls certains types d'investisseurs privés (Private Equity, Fonds de pension, Fonds souverains) réalisent des investissements dont la rentabilité est recherchée à long terme. On se tourne donc naturellement vers les investisseurs publics pour réaliser ces investissements à horizon long, porteurs d'une nouvelle croissance (projets d'infrastructures publiques, investissements verts, investissements dans la matière grise et l'économie de la connaissance, R & D, universités…). Mais quelle est l'indépendance de ces investisseurs vis-à-vis des États (cas des Fonds souverains) ? Leur mode de gouvernance est-il compatible avec les règles de la concurrence à l'échelle internationale ?
Plus généralement, quel est le bon équilibre entre les deux types de financements ? Peut-on les combiner et, donc, quel est l'avenir des partenariats publics privés ?

Contributions du cercle des économistes

André Cartapanis • Anton Brender

Témoignages

Michel Aglietta • Bruno Angles • Luciano Coutinho • Jacques-Henri David
Mohammed bin Essa Al-Khalifa • Joaquim Levy
Terence H. Matthews • Hiroshi Watanabe

Les effets nocifs des nouvelles régulations prudentielles sur la croissance : attention aux illusions d'optique

André Cartapanis

Beaucoup craignent aujourd'hui les effets potentiellement nocifs, sur la croissance économique, des réglementations prudentielles qui s'appliqueront bientôt aux banques[1]. Que l'on se réfère à la révision de Bâle II, à horizon fin 2012, ou à l'application des nouveaux principes macro-prudentiels, l'objectif est de limiter la procyclicité du crédit et les effets de levier, et de mieux maîtriser, ainsi, le risque systémique en innovant sous différents volets : redéfinition des ratios de solvabilité dans le cadre du Pilier I du dispositif Bâle II, provisionnement dynamique avec prise en compte du cycle macroéconomique ou des bulles sur les marchés d'actifs, meilleur contrôle du risque de liquidité, introduction d'un ratio de levier d'endettement maximum… Indépendamment des modalités techniques qui restent à affiner, toutes ces dispositions ont pour objet de limiter les prises de risque des banques en phase haute du cycle en augmentant les garanties en capitaux propres et en les rendant plus onéreuses. D'où la crainte d'une augmentation des taux et/ou d'un rationnement du crédit, susceptibles de limiter le financement de la R&D ou des investissements dans les nouveaux gisements de croissance.

Il y aurait donc un *trade off* entre les nouvelles exigences prudentielles et les besoins de financement de l'économie dans l'après-crise. Mais cette conclusion prête à contestation, tout au moins en ces termes.

1. Cf Patrick Artus, « Pourrait-on réguler les banques autrement que par les ratios de capital ? », Flash Economie, Recherche économique, NATIXIS, N° 179, 21 avril 2010.

■ Limiter la procyclité

En premier lieu, si les nouvelles régulations financières permettent de prévenir, dans l'avenir, le déclenchement des crises systémiques, on évitera alors les coûts très élevés, en termes de croissance, que ces crises provoquent, par le biais de tout un ensemble de canaux de transmission (dévalorisation du stock de capital, baisse de l'investissement productif, réduction immédiate des dépenses de R&D, baisse du niveau, voire du *trend*, de la productivité globale des facteurs…). Des estimations récentes[2] montrent que les effets, non seulement sur le taux de croissance à court terme, mais également sur le PIB potentiel, sont considérables : les pertes de PIB occasionnées par les crises bancaires majeures sont de l'ordre de 9 % sur deux ans, et le PIB potentiel diminue de 1,5 % à 2,5 % en moyenne, dans un délai de cinq ans, avant de se stabiliser.

Si les nouvelles régulations prudentielles permettent de réduire la probabilité ou l'ampleur des crises, la croissance à long terme ne s'en portera que mieux. D'autant que les corrections prudentielles envisagées ont pour objectif de limiter la procyclicité et l'ampleur des ajustements, bien sûr en phase haute du cycle, mais aussi en phase de ralentissement ou de récession, et même au cours de la propagation des crises. Or, il est avéré que la gravité de l'accident systémique de l'automne 2008 a été accentuée, non seulement par la panique qui s'est emparée des marchés, mais aussi par tout un ensemble de processus qui ont considérablement amplifié le choc, et que les nouvelles régulations financières ont justement pour fonction de maîtriser : augmentation des exigences en fonds propres en réponse à la dévalorisation comptable des collatéraux, propagation des situations d'illiquidité, *deleveraging* à vaste échelle, *credit crunch*, récession… Le provisionnement dynamique, les ratios de liquidité plus élevés et la mise en cause des normes comptables de type *fair value* ont justement pour fonction de prévenir ces mécanismes et, donc, d'en limiter les effets nocifs sur la croissance.

■ L'après-crise

En second lieu, il convient de situer ces nouvelles régulations prudentielles dans le nouveau contexte de l'après-crise financière, lorsque devra nécessairement intervenir une redéfinition d'ensemble de la politique macroéconomique parmi les pays industriels. En la matière, rien ne sera plus comme avant[3]. Nombre d'idées dominantes ont été balayées par la crise. Tel est le cas de l'hypothèse selon laquelle la politique monétaire ne devrait s'occuper que de la volatilité et du niveau de

---

2. Matthieu Lemoine, Jeanne Pavot, « Les effets de la crise sur la croissance à long terme », *Questions actuelles,* n°2, octobre 2009.

3. Olivier Blanchard, Giovanni Dell'Ariccia, Paolo Mauro, *Rethinking Macroeconomic Policy,* IMF Staff Position Note, February 12, 2010.

l'inflation, la politique budgétaire jouant quant à elle un rôle secondaire. Cela concerne également le postulat erroné selon lequel la réglementation prudentielle n'exerce aucun impact macroéconomique et doit être limitée aux fragilités individuelles. On voit se dessiner de nouvelles orientations, sans doute encore insuffisamment unifiées pour constituer un corpus académique, mais qui pèsent déjà sur les orientations de politique économique de l'après-crise financière. Sont concernées les banques centrales, en acceptant, voire même en recherchant, des taux d'inflation allant au-delà des cibles de 2 %, et en combinant de façon plus étroite la politique monétaire et la politique prudentielle, dans le sens d'une politique monétaire plus contracyclique qu'elle ne l'a été, surtout en Europe, associée à l'extension et à l'approfondissement des dispositifs prudentiels afin que ceux-ci puissent être activés de façon discrétionnaire (ratios de liquidité, ratios de levier) en présence de surréactions ou de bulles sur les marchés d'actifs. Dans l'avenir, la politique monétaire pourrait devenir plus attentive au financement de la croissance qu'elle ne pouvait l'être jusqu'ici, faute de dispositifs prudentiels permettant de maîtriser les *spill overs* du crédit vers les marchés d'actifs. C'est là une autre dimension positive des nouvelles régulations financières au regard de leurs effets potentiels sur la croissance.

En troisième lieu, rien ne prouve que le renforcement des exigences en fonds propres conduira mécaniquement à un renchérissement du crédit. Jean-Paul Pollin soulignait récemment[4] que le durcissement des exigences prudentielles aura sans doute pour conséquence de faire baisser le risque de crédit porté par les banques et donc, en théorie, de réduire les rendements exigés par leurs actionnaires. À taux directeurs inchangés, rien ne prouve, en conséquence, que les nouvelles régulations financières entraîneront une hausse du coût du crédit pour les emprunteurs, susceptible de brider la croissance.

Enfin, contrairement à ce qu'affirment les lobbys bancaires, il n'est pas avéré que les modifications des ratios de capitaux propres aient induit un impact significatif sur le crédit dans le passé récent. Une étude de la Fed vient justement de le montrer sur le plan économétrique[5] en soulignant, à l'inverse, le rôle déterminant de la perception qu'ont les banques du risque global, couplé à la réactivité de leur politique de crédit à la croissance de l'activité économique.

En résumé, si elles ont toutes les chances de mieux prévenir les sources d'instabilité financière, ces régulations prudentielles ne créeront pas

4. Jean-Paul Pollin, « Le faux argument des banques », *Les Echos,* 29 avril 2010.

5. Jose M. Berrospide, Rochelle M. Edge, *The Effects of Bank Capital on Lending : What Do We Know? And, What Does it Mean?*, Mimeo, Federal Reserve Board, Washington, May 14, 2010.

nécessairement de nouvelles contraintes sur le financement de la croissance d'après-crise. Telle est d'ailleurs la position tout récemment défendue par Stephen Cecchetti, Conseiller économique et responsable du Département économique et monétaire à la BRI, dans une interview publiée dans le *Financial Times*. Selon les modélisations de la BRI, les effets nets des nouvelles réglementations financières sur la croissance seront négligeables et les banques exagèrent volontairement les effets nocifs des nouvelles réglementations car elles n'intègrent pas les conséquences que ces réformes vont impliquer sur leur *business model*, en les incitant à allonger la maturité de leurs engagements afin de mieux les adosser à leurs actifs, à des coûts plus faibles. Il considère lui aussi que les exigences de rentabilité de leurs actionnaires devront s'ajuster à la diminution de la prise de risque.

Tout cela ne signifie pas que le financement du long terme et des nouveaux gisements de croissance est d'ores et déjà assuré, surtout pour des investissements à coûts fixes élevés dont la rentabilité s'inscrit dans le très long terme. Plus que les financements bancaires, qui ne représentent, en France, qu'environ 20 % du passif des entreprises, et qui resteront marqués par les contraintes de la transformation des maturités, ce sont sans doute les divers types de Fonds privés et les institutionnels publics qui devraient jouer un rôle clé.

6. Chris Giles, « Banker's Doomsday Scenarios under Fire », *Financial Times*, May 30, 2010.

Quels financements substituer au crédit immobilier ?

Anton Brender

La crise financière a montré le lien étroit qui peut s'établir entre la nature des canaux de financements et la qualité de la croissance. Ainsi, aux États-Unis, à partir du début des années 1990, les mécanismes mis en place pour permettre aux ménages d'accéder au crédit immobilier ont permis à l'investissement résidentiel de jouer un rôle central dans la stabilisation de la conjoncture et expliquent, pour une bonne part, l'atténuation des fluctuations cycliques observée jusqu'au milieu des années 2000 au moins !

La titrisation des créances immobilières garanties par les *GSE*[1] a en effet établi un lien étroit entre l'évolution du coût du crédit immobilier et celle du taux des emprunts du Trésor. Les fluctuations de ces derniers étant de plus en plus directement liées à la conjoncture, la perspective d'une décélération de l'activité provoquait rapidement leur baisse et, avec elle, celle du taux des emprunts immobiliers. D'où un rebond des achats de maisons et une reprise de la construction immobilière qui venait soutenir l'activité au moment précisément où elle en avait besoin[2].

À partir du début des années 2000, le fonctionnement de ce canal de financement, soumis à une surveillance peu attentive des autorités qui l'avaient pourtant mis en place, est devenu de moins en moins satisfaisant. La titrisation de prêts *subprime* qui, ne bénéficiant pas de la garantie des GSE, n'étaient soumis à aucun standard de qualité, a élargi le nombre des ménages qui pouvaient emprunter… et conduit finalement au désastre que l'on sait[3] !

1. Fannie Mae et Freddie Mac sont les plus connues des *Government Sponsored Enterprises* (GSE).
2. Voir A. Brender et F. Pisani, *La nouvelle économie américaine,* Economica 2005.
3. Voir A. Brender et F. Pisani, **La crise de la finance globalisée,** La Découverte, 2009.

L'exemple n'en montre pas moins combien dans une économie moderne, la relation qui s'établit entre la qualité de sa croissance et celle des canaux de financement dont elle est dotée est étroite : s'y jouent, pour le meilleur comme pour le pire, aussi bien l'allocation de l'épargne qu'elle mobilise que l'évolution plus ou moins soutenue de son activité.

Mettre en place de nouveaux canaux de financements est désormais une urgence macroéconomique. Dans beaucoup de pays développés, en effet, le financement de prêts immobiliers va pendant encore plusieurs années progresser au ralenti. Pendant ce temps, c'est essentiellement par le biais d'emprunts publics que l'excédent d'épargne privée qui continue de se former dans l'économie mondiale est absorbé.

La « crise grecque » montre toutefois que le crédit des États n'est pas illimité : si très rapidement de nouveaux canaux de financements ne se mettent pas en place, la pression déflationniste générée par la propension excessive à l'épargne des agents privés va aller en se renforçant. Face à cette menace de plus en plus en plus réelle, en Europe en particulier, mettre en place des mécanismes permettant aux États qui accepteront la conditionnalité associée, de bénéficier de la garantie d'autres États dont la solvabilité n'est pas en doute, est devenu une priorité.

À ce stade de la reprise, éviter qu'un trop grand nombre d'États n'aient plus accès au crédit est en effet essentiel. Leur permettre de se financer pendant qu'ils remettent leurs budgets sur une trajectoire soutenable – s'ils acceptent bien sûr de s'y engager – est la seule façon d'éviter qu'une nouvelle spirale dépressive ne s'enclenche.

■ Bien gérer l'excédent d'épargne pour éviter le risque déflationniste

Le besoin de mettre en place de nouveaux canaux de financements va toutefois bien au-delà de cette urgence. La pression déflationniste qui émane de l'excès d'épargne que l'économie mondiale tend actuellement à dégager peut être atténuée si, dans les pays même où elle se forme, on remédie le plus vite possible au sous-développement ou à la fragilité d'un certain nombre de canaux de financements. C'est le cas notamment en Chine – et plus généralement en Asie – pour les prêts aux ménages. Permettre aux ménages chinois d'emprunter pour acheter un logement aidera à réduire l'excédent d'épargne que ce pays a toutes chances de continuer sinon de dégager.

Pour y parvenir, il ne suffit toutefois pas d'ouvrir des guichets de prêts : il faut aussi mettre en place des procédures pour apprécier la solvabilité des emprunteurs et évaluer le risque des prêts accordés. Le cas échéant, un système de garantie, inspiré de celui pratiqué par les *GSE* américaines, pourra faciliter

la titrisation et donc le financement de ces prêts. Car, même dans un monde où l'épargne est abondante, construire des canaux de financements c'est aussi donner aux dettes émises la forme qui leur permettra de drainer facilement une partie de l'épargne disponible.

Le logement n'est bien sûr pas le seul domaine d'investissement à pouvoir être irrigué par de tels canaux : les infrastructures, la protection de l'environnement, les économies émergentes à épargne insuffisante pourraient elles aussi bénéficier d'un système de financement géré par des agences publiques, nationales ou internationales, qui, dans le cadre d'enveloppes fixées sur la base de considérations macroéconomiques, prendraient en charge une partie des risques des prêts accordés.

L'économie mondiale est ainsi aujourd'hui dans une situation paradoxale. D'un côté, et pour de longues années encore, elle dispose d'un important potentiel d'épargne qui pourrait lui permettre de se développer dans des directions nouvelles et à un rythme inconnu jusqu'ici. De l'autre, si elle ne parvient pas assez rapidement à mettre en place les canaux de financements nécessaires pour mobiliser ce potentiel, non seulement celui-ci ne se matérialisera pas, mais en beaucoup d'endroits, les niveaux de vie et les équilibres sociaux seront menacés par les forces rampantes de la déflation.

Tirer rapidement les leçons de la crise qui a éclaté et adapter l'architecture de nos systèmes financiers aux investissements que nous voulons voir financer doit devenir une priorité politique.

Créer un fonds vert européen

Michel Aglietta
CEPII

Je voudrais d'abord dénoncer une erreur de diagnostic majeure des gouvernements européens, puis faire des propositions précises, selon les suggestions d'André Cartapanis.
L'erreur majeure, qui est en quelque sorte une erreur comptable, est de dire : « La seule chose à faire aujourd'hui, c'est de l'austérité budgétaire », oubliant que dans tous les grands pays occidentaux et notamment européens, la dégradation de la dette est venue exclusivement du naufrage de la dette privée.

En conséquence, cela revient exactement à traiter un symptôme en oubliant déjà la cause de la maladie, en supposant que la maladie ait déjà été soignée toute seule. C'est le contraire qui se passe et le danger est massif. Il est clair qu'il faut considérer la dette privée, la dette globale, la dette nationale brute. Tout le monde sait que cette dette nationale brute a explosé. Elle est passée de 200 % pour les dix principaux pays de l'OCDE à 300 % du PIB entre 1995 et 2008. Fait beaucoup plus grave, l'utilité marginale de la dette s'est effondrée. L'utilité marginale de la dette est l'augmentation du PIB par rapport à un dollar de dette supplémentaire. Il est passé aux États-Unis de 0,6 dollar pour un dollar privé de dette supplémentaire en 1995 à 0,2 dollar avant la crise. C'est dire si la dette a servi à toute autre chose qu'au financement de l'économie réelle. On sait qu'elle a surtout servi à gonfler démesurément la bulle immobilière, mais aussi à racheter les actions des entreprises, à financer le *private equity*, à nourrir la frénésie des fusions et acquisitions à la rationalité économique douteuse.

La dette a donc été largement détournée dans les spéculations sur actifs pour servir à capter des rentes massives pour un oligopole financier. Croire que l'on peut repartir avec le même type de logique est évidemment aberrant dans la mesure où le désendettement privé est un processus qui va durer très longtemps.

Éviter une nouvelle récession

Le secteur privé – et c'est là qu'est l'erreur fondamentale au plan de la macro-économie – est absolument incapable, dans les règles et les incitations actuelles, à prendre le relais d'une austérité budgétaire, d'une consolidation budgétaire. Même si un énorme risque a été écarté par les gouvernements européens, nous sommes menacés par des années de croissance molle, en espérant cependant éviter une nouvelle récession.

Si l'on veut relancer l'économie privée tout en faisant de la consolidation budgétaire, il faut une transformation de la structure des recettes fiscales, de manière à inciter à entreprendre des agents privés qui ne sont pas soumis au désendettement, mais qui pour l'heure sont contraints par le désendettement général.

L'important est de changer des prix relatifs pour que les consommateurs se mettent à consommer autrement, pour que les entreprises trouvent des sources de rentabilité nouvelles, et en même temps créer un système financier qui capte l'épargne là où elle est, chez les investisseurs institutionnels. Une nouvelle intermédiation, à côté de celles qui existent et qui sont paralysées, permettrait de financer ce type d'investissement. À mon avis, la politique la plus efficace pour redynamiser l'économie européenne, c'est une fiscalité carbone à l'échelle de l'Europe. Cela apparaît absolument crucial !

Une taxe carbone de 200 dollars par tonne de CO_2 à l'échéance de 2020

Une fiscalité carbone, c'est une taxe carbone, et c'est le produit de la taxe carbone. Une fiscalité carbone qui devrait passer, en commençant à 40 dollars la tonne de CO_2, à 100 à peu près au milieu de la décennie et à 200 en 2020 pour pouvoir être efficace et donner véritablement l'incitation et les possibilités de nouvelles rentabilités. Il faut utiliser le produit de cette taxe pour maximiser la croissance. Cela veut dire bien entendu qu'il faut affecter le produit de cette taxe en partie à accroître le budget européen pour financer des investissements structurants, en partie à réduire les cotisations sociales sur les salaires, de manière à créer un double dividende :

– orienter l'investissement vers des technologies bas carbone ;

– augmenter la compétitivité des entreprises de toute l'Europe.

Toutes les simulations montrent que cette combinaison maximise l'emploi. Elle réduit l'intensité énergétique des combinaisons productives et accroît l'intensité travail. Par conséquent, elle favorise l'emploi. Cela va avec l'accompagnement financier qui comporte deux éléments essentiels.

Premier élément : on change des prix relatifs, donc on modifie les rendements relatifs des processus de production par la fiscalité carbone. On fait également une régulation financière qui bloque, ou en tout cas qui essaye de bloquer le capital spéculatif qui a mené au type d'endettement que j'ai évoqué. Il faut aller plus loin et faire en sorte que les PME puissent se financer, puisque les banques sont prises dans le processus de désendettement et ne les financeront pas, ou très mal. Bien entendu, il faut s'appuyer sur une rénovation des marchés de produits dérivés et de la titrisation pour titriser les dettes des PME. C'est un élément essentiel des piliers de la nouvelle finance. La titrisation n'est pas mauvaise en soi, mais elle doit être activée en tirant toutes les leçons des aberrations des banques d'affaires, pour la sortir des « griffes » de ces banques d'affaires et la mettre dans un système centralisé suffisamment contrôlé et supervisé.

Deuxième élément : le financement des très lourds investissements nécessaires pour transformer le système énergétique et faire les adaptations de la transition vers une économie bas carbone. Si on crée les incitations de prix, on doit ouvrir ce champ de nouveaux investissements. Il faut bien entendu créer une intermédiation que j'appelle « Fonds vert européen ». Il s'agit de créer un fonds à l'échelle de l'Europe qui serait capitalisé par un accroissement du budget européen résultant de l'affectation d'une partie de la taxe carbone. Si on n'accroit pas le budget européen, nous serons dans une impasse. Si on veut vraiment 1 trillion de dollars de prêts de toute nature liés à la nouvelle croissance, il faut à peu près 10 % de capital, soit 100Mds, pour assurer les risques des investisseurs privés. Ce capital doit être réalisé par l'augmentation du budget européen dédié à la capitalisation de ce fonds ; c'est une question de solidarité européenne.

Avec un capital suffisant, ce fonds aurait évidemment une garantie formidable de toute l'Europe. Il pourrait émettre massivement des titres obligataires de la plus haute signature en direction des investisseurs qualifiés qui ne sont pas nécessairement des investisseurs institutionnels individuels, mais des pools d'investisseurs institutionnels. Le « Fonds Marguerite » par exemple que la Caisse des Dépôts a créé avec un ensemble d'investisseurs institutionnels du monde entier est un archétype de fonds de ce type. En émettant des obligations longues qui seront rémunérées par le rendement des

prêts, que fera ce fonds, on peut orienter l'épargne vers les investissements innovateurs de long terme.

Avec ces ressources, le Fonds vert pourrait financer des spécialistes du financement de projets environnementaux : des fonds de *private equity*, des banques de développement, des fonds du type fonds d'investissements stratégiques, qu'ils soient publics ou privés. L'idée est de conduire une chaîne d'intermédiation complète pour parvenir à une allocation précise de l'épargne, en mobilisant les investisseurs institutionnels.

Pour conclure, pas de nouvelle croissance en Europe sans politique commune. La politique commune suppose d'articuler trois novations :
– refonte fiscale ;
– expansion dédiée du budget européen ;
– construction d'un système d'intermédiation adapté à l'investissement environnemental.

Le *New Deal* des PPP 2.0 au service de la croissance

Bruno Angles
Macquarie

Mauvaise nouvelle, la finance ne fait pas de miracle ! La finance, ou les « modes de financement », dans le contexte que nous vivons, n'en feront pas plus que par le passé. Puisque les Partenariats Publics Privés sont explicitement envisagés comme une voie de financement pertinente pour la nouvelle croissance dans la présentation de cette session par André Cartapanis, il faut dire dès maintenant qu'un PPP ne peut pas rendre rentable, et donc viable, un projet qui ne l'est pas du tout structurellement.

PPP, cela veut dire partenariat public privé, mais cela doit vouloir dire aussi « ne Pas Perdre de Pognon » bêtement ! Ce mode de financement doit donc être intégré dans une logique vertueuse. En tant que tel, il peut avoir deux bénéfices : améliorer la gestion et la productivité d'un projet, mais surtout éviter que ne soit lancé un projet structurellement non rentable. De ce point de vue, en France en particulier, il faut sans doute renouveler le genre et passer à ce qu'on pourrait appeler le PPP 2.0.

Banque d'investissement agissant majoritairement dans le secteur des infrastructures, avec 300 milliards d'actifs sous gestion en France et en Europe, en Amérique et, surtout, en Asie et en Chine, Macquarie est particulièrement bien placé pour repérer les *best practices* en matière de financement, au service de la croissance à venir.

Je vais essayer d'en proposer quelques unes après avoir balayé sept idées fausses, dont certaines font encore florès, et dont la mise en œuvre a pourtant créé un effet boomerang à l'origine de la crise européenne que nous vivons.

Sept idées fausses à évacuer, ou le retour du boomerang !

1. Les États ont fait leur devoir en injectant massivement des liquidités.

Oui, mais avec quelles garanties ? Pourquoi tel niveau plutôt que tel autre ? On peut se demander si, plutôt qu'un Grand Emprunt, un grand remboursement n'aurait pas été préférable dans certains pays, dont la France. Un double Alka Seltzer plutôt qu'un pastis, sur notre gueule de bois, pour faire écho aux propos de Denis Kessler à Aix en 2009[1].

2. Les générations futures paieront.

Certes, mais est-ce juste ? Et le pourront-elles ? La leçon qu'on peut tirer de 2009-2010, c'est que la réponse à un excès d'endettement privé mal régulé ne saurait être le recours massif, mal calibré et mal contrôlé à l'endettement public. Si le « retour de l'État » revient à dépenser de l'argent qu'il n'a pas (et dont on finit par se demander s'il l'aura un jour…), ce n'est certainement pas un nouveau modèle de référence, et si la crise américaine de 2009 était d'origine « privée » (quoique), la crise européenne de 2010 est bien d'origine « publique ».

3. Les États s'en sortiront toujours car ils ont la possibilité de lever l'impôt.

Oui et non car la productivité marginale de l'impôt est décroissante et la courbe de Laffer n'a pas perdu de son actualité.

4. Il fallait absolument éviter la récession.

Est-ce si sûr ? Une année de franche récession n'aurait-elle pas été préférable à dix années de croissance molle ou de stagnation qui s'annoncent peut-être ? La récession est, à l'instar de l'inflation ou de la rigueur, une sorte de tabou qui peut être remis en cause. Vaut-il mieux être en récession ou avoir des États en défaut de paiement ?

5. L'investissement privé est par nature court-termiste.

Certainement pas, tout dépend des contreparties, des « besoins » de l'épargne qu'il investit, de la nature des actifs concernés, etc. Les investissements privés n'entendent pas systématiquement s'affranchir des contraintes du long terme. Il y a le *private equity* classique : acheter pour revendre rapidement. C'est un modèle qui fonctionne et qui peut avoir sa légitimité. Et puis il y a un autre modèle, qui recherche davantage la sécurité en investissant dans des

1. Voir *Les Actes des Rencontres,* 2009, pages 273 et suiv.

actifs remarquablement stables comme les infrastructures de transport ou les *utilities*. Des opérateurs comme Macquarie et les autres investisseurs de long terme recherchent un rendement régulier et durable plutôt qu'une plus-value importante et rapide.

6. Il faut augmenter les impôts pour faire face au déficit, et notamment en France réduire les niches fiscales.

Au contraire, les nouveaux modes de financement, dans ce contexte, ce peut être non pas l'accroissement de la dépense publique mais bien le fléchage des ressources privées par la régulation au sens large, qu'elle soit fiscale ou réglementaire. Combiner le libre choix et l'incitation fiscale est une voie d'avenir. À la limite et contrairement à la pensée dominante, il vaudrait mieux renforcer les niches fiscales productives qu'en supprimer.

7. Économiser, c'est forcément investir moins.

C'est ce qu'on entend trop souvent dire à l'autre bout du spectre, notamment dans les collectivités locales. Mais les économies doivent d'abord concerner le fonctionnement, précisément pour dégager des marges de manœuvre pour des investissements, en PPP notamment.

On le voit, substituer platement financement public sans mesure à financement privé sans règle revient au même, et la crise que nous vivons en est la preuve, comme un retour du boomerang des plans de relance et de décennies d'indiscipline.

Face à la crise, trois équilibres fondamentaux

Premier équilibre à respecter : celui entre les générations actuelles et les générations futures. C'est l'enjeu du développement durable, et cela doit certainement nous conduire, pour ce qui est du financement, à justement calibrer l'emprunt public pour ne pas faire peser sur les générations futures un poids insoutenable.

Deuxième équilibre à respecter : celui qui se cherche entre pays développés et émergents. Les flux d'investissements qui ne passent plus par la zone OCDE sont de plus en plus importants : on le constate notamment, vu de la fenêtre de Macquarie, en Asie-Pacifique. C'est la fin du paradoxe de Lucas selon lequel les pays riches attirent la majorité des investissements. Mais, il faut alors offrir à l'épargne des pays émergents des canaux moins créateurs de risques que par le passé, puisque, par exemple, l'abondance des capitaux chinois à disposition des banques commerciales américaines est sans doute en partie responsable de la crise du secteur financier de 2009.

Troisième équilibre à respecter : celui qui doit régler les rapports entre l'intervention publique et l'initiative privée, et c'est ici que les Partenariats Publics Privés ont toute leur place, pour autant qu'on les envisage d'une manière totalement renouvelée. Pour respecter l'équilibre entre les générations d'une part, entre le public et le privé d'autre part, les Partenariats Publics Privés peuvent en effet devenir un outil majeur si, et seulement si, ils évoluent radicalement.

Quelques mesures simples permettraient d'aller dans ce sens.

• *Créer le défenseur des générations futures, ou le Ministre d'État en charge des Générations Futures*

Chargé d'identifier les investissements rentables susceptibles de contribuer à la croissance et d'être financés par les PPP, il aurait aussi à sa charge le respect par les divers budgets (État, Sécurité Sociale, Collectivités) des intérêts réels des générations futures et pourrait intervenir pour les défendre en en appelant au Conseil Constitutionnel ou aux Cours des Comptes Régionales, etc. Il pourrait aussi avoir la responsabilité d'assurer une relative stabilité au cadre législatif et réglementaire, car l'évolution incessante de ce dernier a un fort effet désincitatif sur l'investissement, ce qui, in fine, est dommageable pour les générations futures.

• *Créer les Comités Nationaux et Locaux de Financement Public Privé, consultés obligatoirement avant le vote des budgets*

Au niveau national comme au niveau territorial, l'élaboration des budgets d'investissement devrait être précédée d'une consultation obligatoire des membres de représentants qualifiés et d'un rapport de leur part. Faire intervenir les participants potentiels en amont de la chaîne de décision, ce serait respecter l'esprit même de la notion de PPP.

Dans le monde virtuel, la tendance est depuis quelques années au collaboratif, au participatif, aux réseaux sociaux sous le vocable du « 2.0 ». L'expression « 2.0 » est inspirée du monde du logiciel. On l'emploie quand il s'agit véritablement d'une version nouvelle et pas d'une simple évolution vendue comme « 1.1 », « 1.2 », etc. Le « 2.0 », c'était, véritablement, un « nouvel » Internet. De la même manière, les PPP ont besoin d'une révolution dans leur gouvernance, pour qu'elle devienne participative et collaborative, en amont et en aval. Pour une nouvelle croissance, il nous faut des PPP 2.0 !

C'est la seule solution pour attirer des investisseurs : leur donner le moyen de participer à la définition même des cahiers des charges dans le cadre, justement, de « marchés de définition », comme il en existe au niveau de l'Union européenne.

Il convient donc absolument de tenir aussi vite que possible, dans chaque pays et en France en particulier, une conférence fondatrice pour identifier les projets viables, existants ou nouveaux, désigner clairement ceux qui ne le sont pas, ou dire à quelles conditions ils peuvent le devenir. C'est à cette condition que ce mode de financement devrait enfin décoller.
Car après tout, il faut se poser la question : pourquoi les Partenariats Publics Privés ne se développent-ils pas davantage en France, et en Europe ? Sans doute parce que la manière de les envisager jusqu'à maintenant n'a pas toujours été la bonne. Pour faire simple, l'idée reçue est la suivante : « pas assez rentable pour le privé, trop cher pour le public ? Faisons un partenariat public-privé ! » Les partenariats public-privés sont encore envisagés comme moteurs auxiliaires de finances publiques défaillantes et d'investisseurs privés en mal de débouchés…

Si on part sur cette base, on est sûr d'arriver à l'échec. Les PPP ne sont pas des Saintes Rita, patronnes des causes désespérées du financement de l'économie ! Ils doivent d'abord permettre une allocation des flux d'épargne vers des investissements rentables, au risque bien mesuré (ce qui ne signifie pas nécessairement faible).

Les investissements hasardeux au contraire, on le voit, sont mis en avant ou stoppés au gré des programmes de relances ou d'austérité. C'est le cas de tel projet auquel aucun investisseur privé de long terme ne s'intéresse vraiment car il est très difficilement rentable par conception, jusqu'à preuve du contraire… Ou de tel autre parce que les conditions de sa rentabilité, sans doute possible, dépendent de paramètres non encore définis par la puissance publique… L'échec des PPP, c'est d'abord une absence d'attractivité de projets concrets, qui se traduit concrètement par le fait qu'ils n'aboutissent pas.

Une vision simpliste des PPP correspond en effet à une complémentarité par le bas, réduite au partage des fonds propres et à l'externalisation de la dette de la puissance publique. Le partenaire privé se contenterait d'apporter des fonds, sans être du tout associé à la définition du projet. Le PPP est vu comme une réponse à une crise budgétaire, alors que nous vivons une crise de gouvernance. Il faut dont passer de cette complémentarité de financement, vouée à l'échec, à une complémentarité de gouvernance.

Car en fait, quels sont les véritables avantages des PPP pour la puissance publique ?

Dans la mise en œuvre des projets effectivement retenus d'une part, bénéficier des meilleurs outils et des meilleures connaissances en matière d'ingénierie financière. C'est-à-dire, concrètement, être stimulée dans le sens

d'une gestion plus efficace, bénéficier de la circulation des best practices internationales, etc.

Mais, d'autre part, l'intérêt des PPP réside aussi dans le choix même des investissements, et dans la définition des projets. En co-investissant avec des partenaires privés, une institution comme le FSI se met par exemple à l'abri d'éventuelles instructions purement politiques mal inspirées économiquement. Cette dimension de co-investissement fait partie de l'ADN du FSI et c'est ce qui rend son succès possible.

Le métier de banquier consiste à apprécier un risque : la capacité de l'emprunteur à rembourser. Le métier d'investisseur de long terme consiste à apprécier un risque comparable : la capacité de l'actif acquis ou créé à générer suffisamment de revenus pour rembourser le financement… Pourquoi se priver de cette compétence dans la définition des projets pertinents ?

Co-production en amont, confiance partagée en aval

Il faut donc associer les investisseurs à la définition même des projets, passer d'un recours au PPP par défaut à une véritable coproduction publique-privée des grandes décisions d'allocation et d'investissement, au service de la croissance. Dans la mise en œuvre, il faut lutter contre la guérilla de services administratifs fondamentalement rétifs à l'idée même des PPP et qui rendent les opérations concrètes impossibles, malgré l'engagement des décideurs politiques.

Co-production en amont, confiance partagée et organisée en aval, c'est donc bien à une réforme de la gouvernance des PPP que nous devons aboutir si nous voulons que ce mode de financement se mette réellement au service de la nouvelle croissance.

Il y a 90 ans, face à une crise mondiale sans précédent, le gouvernement des États-Unis proposait un *New Deal* à la société et à l'économie américaines. D'esprit keynésien, ce deal impliquait de renforcer le rôle d'un État jusqu'alors relativement faible. Aujourd'hui, alors que les États même les plus libéraux économiquement jouent un rôle important pour l'économie et que renforcer encore leur poids revient à mettre en danger les équilibres budgétaires et par conséquent économiques et financiers, le *New Deal* dont nous avons besoin est, précisément, un *New Deal* des Partenariats Publics Privés.

The Role of Development Banks for Growth in Emerging Economies

Luciano Coutinho
BNDES, Brazilian Development Bank

Emerging economies have abundant investment opportunities. But why do they sometimes fail to reach their growth potential? There are specific explanations for each country, ranging from institutions, to the size of the domestic market, geography or governance. But there are common explanations too, related to the challenge of successfully tackling structural transformations, the defining characteristics of the development process, and the causes and effects of economic growth. In these circumstances, there is room for policies that aim at accelerating and strengthening the pathway for structural transformations.

The structural transformation agenda was ignored by the Washington Consensus but emerging economies realized that good and prudent macroeconomic policies, as well as horizontal ones, were insufficient to boost economic growth. In recent years, structural transformations, in particular for industrial policy, have been more and more regarded as a relevant factor of explanation for growth and productivity (*e.g.* IDB 2010, Commission on Growth and Development 2008, *inter alia*). This is welcome because it acknowledges that the market alone cannot always provide the economic agents with the inputs and incentives needed to scale up the required fundamental changes. Accordingly, successful economies have always relied on policies that promoted growth by accelerating structural transformations –China and Chile are just two recent examples of how public assistance has helped firms break into competitive global markets.

One of the major hurdles for structural transformations that emerging economies face is the substantial limitation or even inexistence of long-term capital markets. In these settings, national development banks can play an important role by providing long-term loans within a long-term policy framework.

Besides being the main source of long-term financing, national development banks are an insurance against internal and external economic disruption. One of the lessons learned from the recent global financial crisis was that a country cannot rely on international and national private banks as its only source of finance. Indeed, public banks in emerging economies performed quite a critical role in the crisis by quickly providing liquidity to firms and supporting anti-cyclical activities, thus helping these economies to recover from the crisis in a V-shaped manner.

Development banks can also contribute to critical areas where market failures often pervade emerging economies such as in infrastructure, the environment, forming human capital, innovation, R&D, and sustainable economy initiatives. To the extent that development banks can contribute to the undertaking of structural transformations, they are powerful instruments for reducing poverty and regional disparities.

It has often been argued that development banks frequently fail to reach their policy objectives because of lobbying, rent-seeking, and regulatory capture, and, that, therefore, they should not be supported. However, because these institutions have such a vital role to play with regard to structural transformations, the challenge should rather be how to make them work in a way that they serve society as a whole. Strong checks and balances are needed to shield them against abuses and regulatory capture. They should apply and follow rules cautiously. And their support and incentives need to be carried out in a transparent and accountable manner, to be based on performance and to rely on monitoring and evaluation systems. In other words, development banks should employ practices that would enable their efforts to produce a positive impact as large as possible on economic growth and to reduce poverty with a minimum cost.

The BNDES and Growth in Brazil

The BNDES is one of the largest development banks in the world. In 2009, it had 222 billion US$ in assets, and its operations amounted to 78 billion US$. In 2010, it expects to provide around the same amount in loans. It is the main source of long-term financing in Brazil and makes financing available with interest rates comparable to those offered on international

markets. The Bank operates partly through second-tier banks, so that it works in partnership with the financial sector. The BNDES has a long-standing and noteworthy track record of partnership with the private sector, besides its unique knowledge of the Brazilian production sector, which makes the institution especially well-suited to contribute to structural transformations.

The BNDES makes credit available on a horizontal basis, *i.e.*, firms from almost any sector can seek credit. However, priority areas have been identified by the government in its Production Development Policy (PDP – *Política de Desenvolvimento Produtivo*): this includes investments to expand capacity, enhance productivity in strategic sectors, promote exports and increase the value added in the manufacturing sector.

In close coordination with other public agencies, the BNDES provides resources to address specific obstacles that prevent sectors from growing and contributes to mitigate intra- and inter-industry externalities issues. It aims at addressing bottlenecks in infrastructure –both hard and soft. According to the government's infrastructure priorities, the BNDES is supporting the infrastructure within the Growth Acceleration Program (PAC – *Programa de Aceleração do Crescimento*), by providing loans for energy transmission and distribution, gas and oil production and distribution, railways, ports, airports, roadways, water and sanitation, as well as urban transportation.

The Bank is one of the main supporters of the export sector, focused on capital goods and engineering services, not only providing trade finance, but also resources for investments that boost business dynamics, competitiveness, and export diversification.

The BNDES also supports projects in other areas, such as the environment (*e.g.* Amazonia Fund), agriculture, health, education, and other social investments, partly through non-reimbursable credit lines. The institution provides assistance to state and municipal governments to enable them to pull their citizens out of poverty and reduce regional disparities.

Acknowledging that sustainable income growth and poverty reduction also hinge on continuous technological innovation and attention to small businesses, the BNDES focus includes innovation and competitiveness, as well as micro, small and medium-sized companies (MSME). The Bank helps firms acquire the flexibility needed in a world characterized by ever-changing competitiveness. It supports private sector investments into new products, new technologies, and new processes, and supports the scaling up of successful private innovations in new industries. Besides this, it identifies industries with growth potential based on latent comparative advantage, and incubation

programs. The BNDES expects to disburse 1.4 billion US$ in 2010 for innovation projects, and it is also increasing credit for MSMEs. In the last 12 months (as of April 2010), it lent 18 billion US$ to these firms, compared to 13 billion in the previous year.

Jointly with other public banks, the BNDES may be seen as an insurance against bad times. Today, it is widely recognized that one of the main reasons for the quick recovery of the Brazilian economy from the global financial crisis was the liquidity made available by public banks. Indeed, these institutions were responsible for 73% of the credit expansion from September 2008 to February 2010. The BNDES alone was responsible for 37% of the total credit expansion, thus bolstering the argument that investment is one of the driving forces for growth in Brazil.

The BNDES operations have helped increase growth in Brazil by several means, including expanding production capacity and infrastructure, fostering job creation and productivity They were also shown to have been crucial to initial export operations in many sectors, including the third largest aircraft manufacturer Embraer.

One distinguishing characteristic of the BNDES is its flexibility to address the evolving development challenges in Brazil. If in past decades the BNDES has focused more on areas such as heavy industry, capital goods, energy, agribusiness, privatization as well as urban and social development, the new priority areas include social and environmental sustainability, local development, corporate governance, and the strengthening of the long-term capital markets.

A Time for Change

This is a time of change. Common wisdom and policy proposals are undergoing important revisions. The role of economic agents and, in particular, development banks in fostering growth and structural transformation is a topic that should be carefully considered by analysts and policy makers alike. Based on the BNDES' history and recent performances, we believe that development banks can be a catalyst for structural transformations and can help emerging economies reach their growth potential. They can also play a critical role in mitigating the volatility of growth as well as reducing poverty and regional inequality. Developed economies also should consider creating and/or bolstering development banks, given the perspective for slow expansion in coming years and the private banking system's very selective credit activity.

Attention aux effets secondaires des nouvelles normes

Jacques-Henri David
Acxior

Quelles nouvelles formes de financement, quels nouveaux acteurs pour les financements du futur et d'une nouvelle croissance ?

Banques et marchés, acteurs inévitables des financements du futur

Au risque de décevoir, je crois qu'il ne faut pas imaginer qu'il va y avoir de révolution dans ce domaine ; les acteurs du futur de ce financement seront et resteront ceux d'aujourd'hui pour des raisons d'ailleurs toutes simples. Sans doute évolueront-ils, acquerront-ils des poids relatifs différents, interviendront-ils de façon un peu différente, mais ils resteront plus ou moins les mêmes.

Qui sont-ils ? Les banques, les compagnies d'assurance, les OPCVM, les fonds de pension qui sont les principaux fournisseurs d'épargne mondiale aux besoins de financement. Je vais citer des ordres de grandeur mondiaux. C'est leur poids relatif qui est important. Le système bancaire dans l'économie mondiale des financements, c'est 80 000 à 100 000 milliards de dollars. La capitalisation boursière mondiale, c'est 50 000 milliards de dollars. Les financements de fonds gérés par les compagnies d'assurance, c'est 16 000 à 20 000 milliards de dollars. Les fonds de pension, c'est le même ordre de grandeur, 20 000 milliards de dollars. Les OPCVM, 25 à 30 000 milliards de dollars. Si je cite ces ordres de grandeur, c'est pour marquer la différence par rapport, par exemple, aux fonds de capital investissement ou aux fonds souverains qui, en termes globaux, sont de l'ordre de 3 à 4 000 milliards de dollars.

Par conséquent, dans les besoins financiers de la croissance future, bien sûr les fonds souverains, le capital investissement, les investisseurs publics à long terme vont prendre une part croissante c'est évident ; mais ils ne sont pas en situation d'atteindre les ordres de grandeur qui transitent aujourd'hui par les canaux habituels de ces financements que sont les banques et les marchés.

On connaît les priorités et les objectifs des fonds souverains : sécuriser les approvisionnements de leurs économies nationales en matières premières, en énergies, etc., acquérir des technologies ou des savoir-faire au bénéfice, là encore, de leurs industries naissantes ou en développement. Tous ces investissements sont des investissements de long terme, et dont l'objectif premier n'est pas une rentabilité à court terme. Il est clair que ces fonds souverains sont exactement dans la ligne de ce qu'il faut voir se développer à l'avenir. Mais encore une fois, leur poids relatif ne changera pas du jour au lendemain. Il n'est pas suffisant pour constituer une alternative véritable au système bancaire et aux marchés.

Une nouvelle régulation bancaire, ambitieuse mais pragmatique

Dans l'ambitieuse réorganisation de la régulation bancaire et de la régulation des activités des compagnies d'assurance qui est en train de se mettre en place, il ne faut pas oublier qu'au-delà de l'objectif de réduction du risque, de meilleure maîtrise du risque macro-économique, il faut être très attentif à ne pas provoquer un blocage du fonctionnement de ces institutions. On en a besoin. Il est clair qu'on ne peut se permettre une nouvelle crise financière ; la mise en place de nouveaux ratios financiers, de nouveaux ratios prudentiels est indispensable, mais attention à ne pas mettre en question l'efficacité des systèmes bancaires ou des marchés par des normes dont les effets secondaires seraient un nouveau choc pour les économies nationales. Je rappelle les chiffres qui ont été calculés par l'IIF, l'*Institute of International Finance*, il y a quelques semaines : ce sont quatre points de croissance mondiale d'ici 2015 qui sont en jeu, si l'on mettait demain en place les projets de normes aujourd'hui sur la table des discussions. On ne peut se permettre de perdre quatre points de croissance mondiale : attention donc dans la mise en place des nouvelles normes prudentielles. Mais je suis confiant dans le processus de dialogue et de consultations engagé, tant par les régulateurs que par les pouvoirs publics, notamment au sein du G20, pour qu'*in fine* un bon équilibre soit trouvé qui préserve la nécessaire reprise de l'activité dans le monde.

Un financement public catalyseur d'initiatives

Qu'en est-il du partenariat entre financements publics et financements privés ? Depuis quelques années, et singulièrement depuis la crise, j'ai le sentiment que les financements publics peuvent, s'ils sont judicieusement couplés aux financements privés, jouer un rôle actif et efficace de catalyseurs d'initiatives et d'investissements porteurs d'avenir et de croissance. L'état de la dette publique aujourd'hui ne permet pas de substituer les financements publics à des financements privés qui sont défaillants. En revanche, le fait de les utiliser à l'appui des financements privés soit pour tempérer le risque soit pour le moduler dans le temps, me paraît être l'une des pistes à explorer pour le futur.

L'exemple du Fonds Stratégique d'Investissements en France est tout à fait éclairant à cet égard : il joue ce rôle de catalyseur, de mobilisateur d'épargne à long terme au profit d'investissements *a priori* porteurs d'avenir. Certes, les montants en jeu sont relativement limités, mais ils montrent que c'est possible. De même que pour le financement des PME qu'évoquait Michel Aglietta[1], il est clair qu'OSEO en France a aussi un effet d'entraînement tout à fait remarquable sur l'investissement privé. Il faut probablement promouvoir des initiatives de ce type à plus grande échelle, au niveau national bien sûr, mais aussi dans les opérations de financement inter- ou multi-nationaux.

1. Voir page 257.

For an Incentive-Based Economy

Mohammed bin Essa Al-Khalifa
Economic Development Board, Bahrein

There are a few things we should remember and start off from:
– Globalization works. What started as a problem in one sector and in one country has affected all of us.
– Fundamentals matter. As shown by the crisis, all ideas about new finance, new development, packaging bonds and synthetic instruments have to be backed up by underlying fundamentals.
– Our fundamental economic system still works.

If we look for a new growth that will bring us back to the old one, it is not going to happen.

We have to go back to fundamentals. Macquarie is a good example[1]. They grew from an Australian investment bank into a global powerhouse by relying essentially on the long-term, such as pension-fund money and by focusing on investors.

We have to go back to fundamentals and principles of long-term investing. Fiscal conservatism and responsible management are, I believe, the ways to regain growth.

We have lost our ability to defy gravity; we have lost the illusion that we could go on growing forever. We have been through several bubbles. And we keep forgetting.

1. Voir page 257.

I believe the right response is in what I call an "incentive-based economy". A carbon tax is one of the possible ways we can do it. We have to put in our economic system the type of incentives that will help change our behavior, allow us to move forward and move the allocation of resources into more sustainable matters.

We have to do more with less. A carbon tax is one of the issues and there are plenty of others. People will always try to imagine more optimistic solutions or will try to make others believe that we can grow at a rate of 7, 8, 10, 15 per cent. But, just as populations grow at a given rate, so does productivity and we have to accept it and be happy with it.

So the good news is we can grow, we have the fundamentals, we have the capability, but we have to be reasonable and rational about it and use the correct policy levers.

If I am overweight I have to slim down. Same thing with countries. Some countries are overweight and have to slim down. There is no getting around that. It will take longer for them to come back to sustainable growth. But countries that were responsible in the past will continue to grow. There are a few of them in the world, which are growing today.

We can go on growing, but not at massively high rates. We have to use the tools that are available and keep fundamentals in mind. And we will generate growth, but we will not be able to defy gravity or defy the laws of nature.

Being realistic about growth and focus on sound policy and sound regulation is, I think, what we are doing in Bahrain and we are not the only country in the world doing it. We just have to continue to work hard. It is not sexy, it is not glamorous, but it spells hope for the global economy.

L'expérience brésilienne

Joaquim Levy
Ministre des finances de l'État de Rio de Janeiro

Je vais essayer de parler du Brésil, pas forcément comme d'un modèle, mais comme d'une expérience.
L'économie brésilienne s'appuie sur trois piliers pour l'épargne de long terme consacrée aux investissements, surtout d'infrastructure.

Premier pilier : l'épargne forcée

Le premier pilier, c'est l'épargne forcée. L'exemple le plus connu et le plus ancien est le F.G.T.S[1]. C'est un fonds auquel le salarié verse 8 % de son salaire, et, quand il est licencié, il récupère cette épargne. Les fonds réunis ainsi s'élèvent à environ 100 milliards d'euros ; ils sont destinés surtout à l'habitation, à l'hygiène publique, au traitement des déchets et des eaux. Instauré en 1967, cela marche encore bien.

Le fonds qui finance la BNDES est de même nature. Il a été établi par la Constitution de 1988 et, au départ, il était prélevé également sur les salaires. Maintenant, c'est une partie de la TVA fédérale, et cela rapporte à peu près 6 milliards d'euros par an. Ce n'est pas suffisant pour financer tous les prêts de la Banque qui approchent 50 milliards d'euros par an. Donc, ces deux dernières années, L'État, avec l'aide du Trésor a acquis la dette subordonnée de la Banque. Ce système me touche très directement parce que dans les trois premières années du gouvernement Lula, j'étais le responsable de la gestion

1. Fonds de Garantie du Temps de Service.

du Trésor, et ce financement du BNDES depuis la crise de 2008 augmente la dette publique.

Deuxième pilier : l'épargne libre

Le deuxième pilier, c'est l'épargne libre par les systèmes de fonds de pension et assurances. Cela avoisine les 200 à 300 milliards d'euros. En outre, les fonds d'investissements normaux s'élèvent à 600 milliards d'euros, ils sont surtout destinés au financement da la dette publique. Le rôle de cette épargne de long terme est de s'impliquer dans la bourse, dans les obligations et toutes sortes de produits structurés, comme le *private equity* qui aide les entreprises à entrer en bourse après un certain temps. D'ailleurs, depuis l'époque de Fernando Cardoso, les fonds de pension, surtout ceux des entreprises publiques, ont eu un rôle très important, d'abord pour la privatisation, ensuite pour le financement de grands travaux. Récemment, le fonds de prévoyance de la Banque du Brésil a acheté le métro à Rio qui était déjà privatisé et a fait d`importants investissements depuis 2007.
Il faut remarquer que les fonds de pension des entreprises publiques, ont leur propre déontologie et des régimes de gouvernance séparés du gouvernement. L'actionnaire de l'entreprise peut faire entendre sa voix, mais les décisions sont séparées.

Troisième pilier : l'investissement étranger

Le troisième pilier de l'épargne de long terme, c'est l'investissement étranger. On parle d'à peu près 80 milliards d'euros dans la bourse, de 50 milliards dans la dette publique, et surtout d'investissement direct que l'on voit toujours augmenter ; il a diminué un peu en 2009, mais il doit être à 30 milliards d'euros en 2010.

Malheureusement, même si ces piliers sont solides, les taux d'investissement au Brésil sont encore bas. Le chiffre est toujours de moins de 20 % du PIB. Que faisons-nous pour l'augmenter, quelle est notre politique ? D'un côté, un carton de beaux projets, et de l'autre la transparence, la lisibilité, la confiance. Pour cela, une politique fiscale saine est aussi indispensable.

Conserver l'héritage des Jeux

Je prends l'exemple de Rio avec les Jeux Olympiques. L'idée est de faire de grands projets pour la ville, pour l'État, qui resteront après les Jeux. Il s'agit, en quelque sorte, de créer un « héritage » des Jeux. Pour y parvenir, on a proposé un plan d'investissement surtout dans les infrastructures de transports, santé, etc., et assorti d'une position fiscale solide, qui se reflète

dans l'*investment grade* que l'on a reçu en mars dernier. Cela pour que les partenaires dont on aura besoin pour financer ces travaux aient confiance et sachent qu'on ne va pas trop s'endetter pour les Jeux. Dans ce cadre, on voit déjà une augmentation de l'investissement privé non seulement en infrastructures, mais dans tout l'immobilier. On voit même des entreprises qui ont pris la décision de s'installer à Rio, grâce aux changements en cours. Depuis un certain temps, la transparence et la « responsabilité fiscale » sont bien la règle au Brésil. Pour la gouvernance, sur les grands projets, il s'agit de préciser qui sera porteur du risque. Et pour cela, iI est parfois important d'avoir un partenaire privé, parce qu'il peut servir de garde-fou. C'est plus prudent.

Mais aussi, il est important d'avoir des rêves, qui inspirent les gens et les investisseurs. Qu'il s'agisse des Jeux Olympiques ou d'une taxe carbone que financent de nouvelles sources d'énergie ; un rêve accompagné d'un projet solide est la voie qui nous apportera des investissements.

La responsabilité fiscale comme base de la croissance

L'expérience au Brésil est soutenue par tous les candidats à l'élection présidentielle d'octobre. La responsabilité fiscale, l'assainissement, la gouvernance et cet équilibre macro-économique sont défendus par tous. Sans cet équilibre, les gens n'auront aucune confiance. Même si le gouvernement donne de l'argent, les entreprises et même l'épargnant en général vont essayer de se protéger des risques, et nous n'aurons pas les investissements souhaités.

Je suis très heureux d'entendre mes collègues dire un peu ce qu'il faut penser de la grande leçon de cette crise. Ce qui s'est passé, surtout aux États-Unis, c'est que des gouvernements, et même la société ne voulaient pas faire face aux problèmes, et disaient aux banques : « Continuez à prêter, faites vos jeux parce que la roue ne peut pas s'arrêter. » On sait où cela nous a menés. Ce n'est pas spécifique à cette crise, on a déjà vu cela au Brésil ainsi qu'en France, par exemple, sous l'ancien régime. Donc, pour une politique d'investissement saine et pour continuer à croître, le Brésil devra suivre le sentier de la « responsabilité fiscale» avec des banques biens capitalisées.

Believe in the Next Generation!

Terence H. Matthews
Mitel

These challenges of new growth are very concerning to me. In my career I have started up about ninety companies from scratch, almost all of them successful. That means pretty much using new graduates, new students… I invest and start companies up in Canada, in the United States, United Kingdom and France. I enjoy that very much and I guess I am good at it! After thirty or forty companies, I know what I was doing.

The first company was Mitel, and I am the chairman of that company. About forty years ago, I borrowed 4,000 dollars, not a lot of money and came out with the first product in about seven months.

How can a company do that? How can you grow a company over many, many years and make it successful?

In my career about three of my companies have grown to over a billion dollars a year, again from scratch.

So those challenges of new growth concern me a lot. And I would like to tell you how I start companies up. To some extent, it is belief in the next generation.

It was Charles Darwin who said that it was not the largest that survive nor the strongest, it was those that are able to adapt. I travel all over the world, to China, India, Singapore, Pakistan, most of the European countries, North America,…

… and I am very concerned about Europe

In France, as an example, there seems to be an expertise in large companies that keep them into international markets. But it seems that innovation is

often just not there for start-up companies. I know that the government is trying to address it with special incentives, but there are not the start-up companies that I would expect from such a well-educated nation.

I'll make reference to a recent report from the United States, and you should take notice of this. In the United Sates they found that over the last 25 years, which is quite a long period of time, large companies added nothing in the way of new jobs. It was all new companies, SMEs, that did it.

I operate groups in India and China. The average salary in China is 700 dollars a year.

How do you compete against such things in a time when the barriers that were there have gone?

I hire engineers in China. They cost me 5,000 dollars a year. It would be 50 to 60,000 in France.

How can you survive with such a change?

"First move advantage"

And remember that report from the US with job creation in new companies.

Look at Google. Two new graduates started a company in a garage. How could they possibly have done it? In the 10 years that China and India have come on the world market, Google has grown from nothing in a garage to the size of Microsoft. It's called "first move advantage". You have to be innovative. It is not about the salaries, it is about creating an innovation cycle in a country and in particular a belief in the next generation, the new graduates, the students… Believe in them!

And it is not about University R&D either, which is almost never commercialized. Support companies, not university R&D! Because the issue is commercialization.

Now the world in my view has become a little wonky and out of balance. How can you compete in country like France against 700 dollars a year? The average salary in a Chinese industrial city is 1,800 dollars a year. India is a little bit more but not much.

The Issue of Work Ethic

There is another factor that is really bothering me.

I travel to Asia a lot. And it is not just the salaries, the work ethic is staggering. I bring people to Canada for training. Here is a group of ten engineers from the Mumbai area. And after the training, which is usually of about a month, I talk to them: "How was the trip? What did you learn?" And in most cases,

they ask in turn "But Mr. Matthews, why does everybody go home at 5 o'clock?"
The truth is that it is not a question of low salaries; they also want to be a somebody. They also want to work hard; they do work hard. And don't think they are not educated. They are very well educated.

And look at the environment we are in. We are in North America, there are practically no tariff barriers anymore. This dates back to the time when the United States, the United Kingdom, France, Germany... said: "If the barriers around the world go down, we can export more products." This is certainly true but it works both ways! And unfortunately, for us, there is more input now than there is export.

So what do we do about this?
Well! Remember the Google story and the two young engineers with very low salaries if any.

How about my own experience? I have started up 90 companies. I continue to start about four new companies a year. How is that possible? What's the magic? It's the new grads!

I interview groups of 15 to 20 new graduates. You can bet there are engineers in that group, more than a half. I select the people I think will succeed. They are not necessarily the ones with the highest marks. As a matter of fact, this is what you don't want in a new company. You don't want five tigers together, they would kill each other. You want people who will want to work together.

"Sweat equity"

How did I make it with my 4,000 dollars? Because those new grads worked for nothing. They were so enthusiastic that the first product came out after seven months. In my case, it was a tongue receiver. It sold at 150 dollars and even so it had an 80% gross margin. And the competition was 1,500 dollars. I became the tongue receiver King!

How did it come out so quickly?
Now remember these young students. Are they typically married? No! Do they normally have children? No, they don't! Can they work seven days a week around the clock? Yes, they can! Can they beat a bigger team somewhere else? Yes, they can! You just have to have faith in them and you have to bring them along.
The banking system has been pretty useless in trying to help new companies. There ought to be funds set aside to help these start-ups.
In my case, fortunately I am able to fund my new companies myself.

And why did these kids –just kids 21-22 years old– work so hard? Why did they work for me for next to nothing?
Well there is a secret. The secret is that what they don't earn becomes "sweat equity": after a year they own half of the company and they know that right up front.

The Importance of Strategic Partners

And I pull another trick: I have been around a long time and I know a lot of important people and I tie these new graduates to a larger group. Call it a strategic partner. You can understand that if a small team, came out with a new product, –let's call it a funny name "Purple lips"– go to France telecom or Deutsche Telekom, and explain about their fantastic new product, the question is going to be "How long have you been in business" and the answer "Six months". Even if the product is interesting for them, the big company is going to try and find a similar one –or almost similar and perhaps not as good– in a larger team because it is more experienced and more stable.
Now, what I called "the strategic partner" will have the clients, the connections, etc. They can talk about the product and have credibility. After the first, second, third client, the young team might even be able to raise some funding to keep their activity going.

So?

The fact of the matter is that if we want to survive, you have to remember Charles Darwin.
You cannot beat the labor rate in Asia. And it won't go up very fast.
China has 1.3 billion people, France does not even make the second decimal point. You could remove the whole population of the United States, the Chinese would not even know the difference.
You won't see rapid rates of growth of salaries in those countries.
You won't see much change on tariffs. You won't see much increase in communication costs, which are almost nothing. You won't see much change in freight cost because of automation.
So the barriers have gone, it is a flat world, you had better get used to it and remember Charles Darwin. Have some faith in the next generation and help them create new industries.

Investing in Infrastructures

Hiroshi Watanabe
Japan Bank for International Cooperation

Now we are living in a stage of the world financial situation that has two characteristics. One is the shrinking operation of the private financial institutions. Another one is the persistent low interest rates. It sounds a little bit contradictory. But there are reasons for that. The shrinking private financial operation is happening for two reasons. One is the pressure of Congress and also the taxpayers, because they are financed, or they are injected by the tax money to support their capitals. They have to make best efforts in domestic markets. Thus international operation has shrunk. And also the operation is all a reaction to the counterparty-risk between market participants. So the whole operation is very small in the short term, even the long term of the financing operation. And the persistent low interest rate is coming from the very high savings rate in the emerging countries. There is a very huge pool of funds but they are not circulating in the market. And sometimes these kinds of low rates will have negative impacts on the economy. Such hard management of the pension, and also quite ironically such low interest rates give less employment to the human laborers. The capital formation is much cheaper than the wage in these days. And also there would be the slower re-destructuring of the industry. That means that zombie companies can survive with low interest rates. So this is the world we are living in. So, under such conditions how can we make the investment financing to the infrastructure? That is the theme I was given today. In the case of the world now we are going to expect nearly $20 trillion operation for the infrastructure investment in the coming decade. And already the Asian Development Bank has a summation of $8 trillion, including the new

construction and maintenance and repair in Asia. And if we cover the other regions and also the developed economies, were going to need a nearly $20 trillion operation. But as I said, even though the interest rate is very low, still nobody wants to put the money into the initial investment. We need that kind of operation to channel the money into the infrastructure investment. And these days infrastructure investment has three characteristics. The longer-term and also the larger-size, and also making the operation in the more geopolitically risky areas. So these three over-structures should be covered by some operation. So in that sense the public institution makes some kind of contribution to alleviate such kind of risks in the coming days. So the Japanese government says that the JBIC is working very hard to make such an operation successful for the infrastructure investment. And even in the world, all the other public institutions, including multilateral, regional and also the bilateral institutions should work to have three functions.

The first one is the county-cyclical function. So less than two years after Lehman shock we have very small operations of the financial institutions for the private sector. So now the World Bank and the Asian Development Bank and also the regional bilateral ECA are making a much larger operation to fill the gap of the shrinking operations of the private sector.

The second one is the catalytic function. As I said, people become very cautious to put money into investment. They want to have some kind of guarantee, or some kind of assurances. So in that case the public institution can have something to offer in the new proposal of a guarantee system or an assurance mechanism, even an insurance mechanism, to give more confidence to the investors. Now, the catalytic function of the public sector becomes much more important.

And the third one is the troubleshooting function. Not to say where is very risky, but anyway, more geopolitically risky areas would be the target. So they need also a huge amount of investment. We have to channel the money over there, to increase the standard of living of the people. But still the investor becomes very cautious without any kind of the support by troubleshooting operations, which mitigate some political risk in these areas. So in that case public institutions, including JBIC, should work much harder to have the three functions in the coming days.

In addition, I would like to reiterate that we are now living with very low interest rate operations, but still no money is successfully channeled into the operation or the investment for infrastructure. The reason is still the investor wants to have the high rate of return. For example, sometimes we discuss the creation of funds for infrastructure in Asia, Africa and Latin America. The

fund manager wants to propose that our fund is going to give you 13 % or 14 % of the rate of return. That is ridiculous. How is the infrastructure investment project going to provide such kinds of high rate in a low interest rate economy? And even the funding from the banking institutions is very low, because we have abundant money in the banks. So I think the people should work on the medium rate of return operation, maybe 7 %, 8 % - appropriate for such kind of infrastructure investment. In the old days we have some kinds of very bad competitors in the market, the so-called toxic arrangement of financial instruments. They offer the very high, illusionary high rate of return, but luckily we do not have any more of such going on, and there's good regulation. So we should make some kind of arrangement to give more confidence for the investor to come in with their medium rate return on investment, and also it helps to have channels of the flow of capital into the infrastructure investment. We may discuss the interest subsidy or any kind of a guarantee system, which could be provided by the regional or the multilateral institution in the world in the coming days.

Débat

Quelle nouvelle croissance ?

(modèle social, modèle de développement, production de talents)

Patrick Artus

Henri de Castries
Axa

Jean-Marc Sylvestre
LCI/TF1

Jean-Marc Sylvestre

À Patrick Artus de Natixis, membre du Cercle des économistes, et Henri de Castries, Président du Groupe Axa, leader mondial dans l'assurance avec 90 milliards de chiffres d'affaires et plus de 100 millions de clients, je voudrais demander de mettre l'accent sur les remèdes ou les prescriptions pour une nouvelle croissance ou les raisons d'une non-croissance, plutôt que sur les diagnostics ou les analyses.

Patrick Artus

Ce n'est plus vraiment la peine en effet de revenir sur le diagnostic, je vais quand même prendre dix secondes pour le rappeler. Il y a une anomalie apparemment européenne, nous parlons de croissance à long terme, pas de problèmes conjoncturels ou cycliques. On attend une croissance de 6 à 7% en Asie, de 4 à 5% en Afrique, de 4 à 5% en Amérique Latine, 3% peut-être aux États-Unis et 1% en Europe continentale avec une situation très difficile,

surtout dans un contexte de vieillissement où on aurait besoin de gains de productivité pour maintenir le revenu par tête, la capacité à financer la dépendance et les dépenses de santé qui vont avec le vieillissement.
Pour expliquer cette bizarrerie européenne, j'explorerai deux pistes.

La première piste, assez pessimiste, est quasi génétique ou déterministe. Les Européens ont par rapport à d'autres populations de la planète une énorme aversion pour le risque. Ce qui peut se comprendre d'ailleurs : quand on est riche et vieux, on a normalement de l'aversion pour le risque. Si quelque chose d'imprévu survient, on n'a pas beaucoup de temps pour réagir ; quand on est pauvre et jeune, on peut réagir à l'imprévu et on a normalement plus de goût pour le risque.

Dans toutes les caractéristiques de l'Europe, on trouve la demande d'une protection sociale forte qui fabrique une fiscalité lourde pas forcément bonne pour la croissance, le faible attrait pour les investissements financiers à risque, les difficultés pour financer les PME, pour financer le long terme, le goût pour les emprunts d'État, la demande d'une très forte protection de l'emploi, donc un marché du travail peu mobile avec peu de circulation des emplois d'un secteur à l'autre. Toutes ces caractéristiques nous différencient beaucoup du monde anglo-saxon, ou pour l'instant du monde asiatique.

Que pouvons-nous faire avec cette détermination – appelons-la génétique si l'on veut – dans nos problèmes ? L'aversion pour le risque implique peu d'investissements risqués, peu de croissance des entreprises et une fiscalité lourde donc peu de croissance globale. Le débat, très important, est de savoir, pour les dirigeants européens confrontés à une population qui a très peu de goût pour le risque, si c'est le rôle des États ou de la Banque Centrale d'assurer les citoyens contre le risque, de prendre le risque et de jouer ce rôle d'assureur en dernier ressort.

Par exemple, faut-il garantir les individus contre les risques financiers, contre les risques bancaires ? Faut-il donner des cautions sur les entreprises qui font des investissements à long terme ? D'un côté, c'est sans doute nécessaire si on veut plus de croissance. De l'autre, est-ce une bonne chose que l'État garantisse les citoyens en dernier recours ? Plus prosaïquement, les États ont-ils encore les moyens de faire cela ? Une caution des États est-elle crédible aujourd'hui ? Cela devient de plus en plus douteux. Peut-on trouver quelqu'un qui porte un peu plus de risque pour débloquer cette question de l'aversion élevée pour le risque ? C'est un débat très important.

La deuxième piste, plus optimiste, consiste à dire que finalement ce qui ne va pas, ce ne sont pas des caractéristiques sociologiques, ce sont nos institutions. Par exemple, nous avons une mauvaise réglementation financière qui décourage les investisseurs, les banques de financer le long terme, les règles de fonds propres, les règles de congruence sur la maturité des ressources. L'aversion au risque du citoyen s'est transformée en une gigantesque aversion au risque des régulateurs. Autre exemple : nous n'avons pas fait beaucoup d'efforts pour réindustrialiser nos économies. Cela pose d'ailleurs beaucoup de questions puisque la réindustrialisation est un objectif fondamental, car c'est dans l'industrie qu'il y a

les emplois qualifiés, bien payés. On comprend complètement le débat franco-allemand ou allemand-européen si on a présent à l'esprit que les Allemands sont prêts à des sacrifices salariaux et budgétaires pour garder une industrie de grande taille parce que c'est là qu'il y a les emplois qualifiés, quand les autres Européens ont plutôt un objectif de consommation.

La réindustrialisation ne peut pas être globale. Tout le monde n'est pas doué pour faire de l'industrie. En économie, il existe les avantages comparatifs, et certains pays n'ont pas d'avantages comparatifs industriels ; ils ne pourront donc pas utiliser cette piste. La France le peut.

En quoi consisterait la réindustrialisation ? Certainement pas en gardant les secteurs milieu et moyen de gamme que nous avons. On sait que toutes les bonnes idées sectorielles, le « Vert », les nanotechnologies, Internet, etc., sont pour l'instant assez peu créatrices d'emplois. Il y a donc une inquiétude sur le potentiel de création d'emplois dans ces nouvelles industries, face à la perte d'emplois. Je rappelle que la zone euro a perdu 25% de ses emplois industriels depuis la fin des années 90 et 6% dans l'année écoulée.

Il faut également faire face à des contraintes nouvelles, à moins que ce ne soient des opportunités. Cette réindustrialisation ne doit pas être génératrice de surendettement, de trop d'inégalités et de problèmes d'environnement et de consommation de matières premières.

Que peut apporter l'Europe ? Je crois qu'il y a une incompréhension profonde dans le fonctionnement de l'Europe. Paul Krugman l'expliquait déjà dans un article il y a vingt ans : quand on est dans une union économique et monétaire, au lieu de devenir plus semblables, on devient plus divers. Au début de la construction européenne, on pensait qu'avec les mêmes règles, la même monnaie et l'ouverture des frontières, tous les pays allaient de venir exactement similaires. Or c'est totalement l'inverse. Du moment que les biens circulent librement et qu'il n'y a plus de risque de change, les pays exploitent leurs avantages comparatifs et deviennent totalement différents. On fabrique de l'hétérogénéité, on ne fabrique pas de la similarité.

Pourtant, encore aujourd'hui, la réflexion sur l'Europe laisse à penser qu'on voudrait que les pays soient les plus semblables possibles. Les derniers discours bruxellois nous expliquent qu'il va falloir maintenant surveiller la balance commerciale et la compétitivité dans chaque pays ; en fait, aller vers une situation où tous les pays seraient compétitifs, industriels, n'auraient pas de déficit extérieur. En réalité, il y aura des pays qui se spécialiseront dans le tourisme, dans les services, d'autres dans l'industrie, d'autres encore dans les nouvelles technologies. Ils deviendront très différents, ils auront entre eux d'énormes déficits ou excédents commerciaux, d'importants écarts de salaires et de coûts de production. Tout cela permet justement d'exploiter les avantages comparatifs.

Si on veut utiliser le grand marché, c'est en étant capable de faire fonctionner cette diversité. Mais sans solidarité, s'il n'y a pas de transfert des pays plus riches vers les pays plus pauvres, elle ne peut exister. Si un pays se spécialise dans les nouvelles technologies, il va devenir plus riche qu'un pays qui se spécialise dans les pizzas. Et pourtant, il serait optimal que le premier fasse des nouvelles

technologies et le deuxième des pizzas. Si nous refusons l'idée que le premier donnera de l'argent au second, le second ne va pas se spécialiser dans les pizzas, il va faire semblant d'être capable de s'industrialiser et cela sera totalement inefficace. Nous assisterons à un gigantesque gâchis de ressources et nous perdrons toute la croissance qui viendrait de la capacité à se diversifier de façon optimale.

J'insiste sur la très grande erreur de conception de ce qu'apporte l'unification économique et monétaire aujourd'hui, surtout après la crise où on a l'impression que c'est la diversité qui en a été la cause, alors que ce sont les erreurs de politique économique, l'excès d'endettement qui en sont responsables. La diversité est intrinsèque à l'Union économique, il ne faut certainement pas la refuser si on veut qu'elle serve à fabriquer de la croissance.

Henri de Castries

Je ne suis pas économiste, mais je pense que je peux offrir un point de vue de praticien. Je partage l'opinion de Patrick Artus sur la nécessité de la diversité. L'Europe a en réalité de très nombreux atouts ; c'est de sa faute si elle ne sait pas mieux les exploiter, ce n'est pas une fatalité. On m'a toujours appris qu'il y avait deux attitudes possibles en face de la vie : celle de victime ou celle d'acteur. C'est vrai aussi pour un État ou une confédération d'États. On peut décider d'être victime de ce qui se passe dans le monde ou on peut décider qu'on est acteur du changement et de la transformation, et à ce moment-là on cherche des marges de manœuvre. Je pense que l'Europe a trois atouts qu'elle gâche : son épargne, sa démographie, et son éducation ou la qualité des gens qu'elle forme.

Comme l'a dit Patrick, l'aversion au risque et l'exigence de l'immédiateté ont perverti toute la société parce qu'il n'y a pas d'enseignement sur ce qu'est le niveau de risque acceptable. Et quand on n'apprend pas à mesurer le prix d'une option, l'usage de cette option apparaît à tort comme étant gratuit. Le principe de précaution sur lequel j'ai la même aversion que Jacques Attali et beaucoup d'autres, me semble être une illustration parfaite de cela parce qu'il jette une confusion mentale considérable ; il donne le sentiment que le risque zéro n'a pas de prix. Or il a un prix considérable. Si on avait appliqué le principe de précaution à Christophe Colomb, il n'aurait pas découvert l'Amérique ; si on l'avait appliqué à la recherche de la pénicilline, on n'aurait pas découvert la pénicilline. Toute l'histoire du monde et toute l'histoire de la croissance sont une succession d'essais, d'erreurs, d'essais, d'erreurs, d'essais et de réussites de temps en temps.

L'aversion au risque couplée à une exigence qui est une exigence à la fois d'immédiateté et de fausse transparence a abouti à ce qu'au lieu d'augmenter ce que pourrait être le taux de croissance tendanciel de nos économies en réduisant la volatilité autour de ce taux, nous avons fait l'inverse. C'est-à-dire que nous avons réduit notre taux de croissance structurelle en accroissant la volatilité autour de ce taux.

Premier atout gâché : l'épargne. Le niveau d'épargne de l'Europe est un avantage considérable que n'ont pas les États-Unis. Ce sont de bons investisseurs mais de mauvais épargnants. Nous, nous sommes de bons épargnants mais de très mauvais investisseurs, d'abord bien sûr parce que le niveau de la dette publique

est excessif, mais aussi parce que la combinaison des mesures réglementaires depuis quinze ans a systématiquement dévasté le paysage des investisseurs longs par inadvertance. Aujourd'hui, il faut faire la même chose que ce qu'on fait en agriculture. Durant le remembrement des années 60, on a arraché les haies et fait de la monoculture partout et trente ans plus tard on s'est demandé pourquoi il n'y avait plus la diversité d'espèces qui existait avant et pourquoi les sols étaient si érodés ?

Le système financier a été victime de la même approche. Quand on applique les mêmes règles comptables, les mêmes exigences de solvabilité à des acteurs qui par nature n'ont ni le même appétit pour le risque, ni les mêmes horizons de gestion, ni les mêmes business modèles, on transforme une diversité écologique bienvenue et qui fait la stabilité du système en une espèce de zoo d'une tristesse épouvantable dans lequel les animaux crèvent les uns après les autres d'épidémies.

Un exemple très simple : les assureurs ont un business modèle qui est exactement l'inverse de celui des banquiers. Nous, les assureurs, avons des ressources longues par nature et des emplois qui sont longs, alors qu'on demande aux banquiers de jouer un rôle de transformation car ils ont des ressources immédiatement exigibles.

Or, que s'est-il produit en Europe depuis cinq ans malgré ce qu'ont dit certains acteurs de façon constante aux régulateurs et aux politiques ? Les assureurs européens ont vendu. Ils avaient à peu près 20% d'actions dans leur portefeuille en 2000. Ils étaient passés à 10% en 2007, ils sont aujourd'hui à moins de 5% et ils pourraient aller vers zéro si un certain nombre de mesures sont prises sans qu'elles ne respectent les bons dosages.

En termes concrets, cela signifie que les compagnies européennes d'assurance ont depuis 2000 vendu 400 milliards d'euros d'actions. Qui les a achetées ? Qui reste-t-il pour acheter ? Le marché. Quand les principaux investisseurs institutionnels de long terme sont vendeurs, le marché se résume à des petits porteurs qui n'ont pas un goût immodéré pour ce type d'investissement parce que ce ne sont pas des transformateurs naturels d'épargne ; en général, ils achètent au plus haut et ils vendent au plus bas. Il reste évidemment les *hedge funds*, les fonds souverains et quelques fonds de pension qui par habileté ont réussi à échapper aux réglementations qu'on s'apprête à mettre en œuvre.

Ainsi, on augmente le coût du capital de l'industrie européenne parce qu'on diminue la multiplicité d'acteurs et qu'on les met dans une situation dans laquelle, s'ils veulent se développer, ils n'ont que le choix d'émettre du capital nouveau en diluant fortement leurs actionnaires, ou de vendre les activités qu'ils ont en Europe pour aller les redéployer dans des pays où les marges sont plus élevées et les perspectives de croissance plus intéressantes.

Le remembrement en monoculture du système financier réduit l'équilibre, alors que comme n'importe quel système écologique, il a besoin de diversité. Cela ne veut pas dire qu'il ne faut pas qu'il y ait de gardien du zoo ou du système. Mais ramener les animaux à une seule espèce pour le confort des gardiens ne me semble pas être dans l'intérêt de la préservation des espèces et de la vie.

Deuxième illustration : la longévité. Moi je suis las d'entendre parler de crise. J'ai eu 20 ans en 1974 et j'ai l'impression depuis qu'on ne fait que me parler de crise. Les années où on ne m'en a pas parlé tiennent presque sur les doigts d'une main. Ce n'est pas une crise, c'est une transformation du monde. L'Europe subit ce qu'elle a fait subir au reste du monde pendant le XIX^e^ et la première partie du XX^e^ siècle. Il vaut mieux l'accepter. Regardons nos avantages. Occupons-nous de notre épargne. Cessons de considérer notre démographie comme une punition ; regardons les opportunités qu'elle peut nous offrir. Ce n'est pas aux économistes que je vais apprendre que la principale source de création de richesse au XX^e^ siècle a été l'accroissement de la longévité. Grâce à l'espérance de vie qui était passée de 35 ans à 45 ans entre 1800 et 1900, puis de 45 ans à 75 ans, il y a eu davantage de gens au travail pendant plus longtemps en bonne santé, qui ont permis de générer une croissance économique forte.

Cette opportunité formidable nécessite une vraie réflexion de long terme sur l'évolution de nos modèles sociaux parce que la vie active pourra durer beaucoup plus longtemps qu'elle ne dure aujourd'hui.

Nous sommes encore au cœur des débats sur la retraite en France, où la serrure est encore verrouillée à 60 ans ; on a l'impression qu'on crée une quasi-révolution française quand on explique qu'on va desserrer la serrure pour faire passer l'âge légal de départ à la retraite de 60 à 62 ans, alors qu'il faudrait un système souple dans lequel les gens puissent prendre leur retraite partiellement, plus tard, etc. La longévité, loin d'être une punition, dans les pays où elle est bien comprise, sera une formidable opportunité de croissance, de développement et de remboursement de la dette.

Troisième et dernière illustration : la technologie, l'éducation, le niveau de la recherche. Une anecdote : quand j'étais élève à HEC, j'ai eu la chance en 1975 d'aller à l'université de Pékin, et j'y suis retourné aux alentours des années 2000. En 1975, l'université de Pékin, c'étaient des bâtiments de casernement autour d'un bâtiment principal de 1930 avec des tableaux noirs et de la craie. Aujourd'hui, le campus de Tsinghua qui est la grande université de Pékin, est probablement le plus moderne du monde. Pourquoi n'avons-nous pas été capables de faire cela, et quel chemin avons-nous parcouru dans l'intervalle ?

Ce débat ne concerne pas seulement l'État, il concerne toutes les entreprises européennes et les entreprises françaises. Si nous ne sommes pas capables de donner à notre recherche universitaire les moyens de se mettre au standard des meilleurs, et si nous ne le faisons pas dans les dix ans qui viennent, on ne pourra pas s'étonner de voir les marchés nous échapper. Louis Gallois disait que les laboratoires et les usines ne peuvent pas être loin les uns des autres. Il a raison, dans le cas contraire, nous n'aurons ni les laboratoires ni les usines.

Je suis convaincu qu'il y a des marges de manœuvre sur ces trois sujets, qui exigent des efforts difficiles, car l'augmentation de la dépense publique s'est faite essentiellement par une augmentation des dépenses de fonctionnement, si les dépenses d'investissements de l'État avaient augmenté, on s'en serait aperçu ! C'est une drogue qu'on nous a injectée à doses faibles mais constantes depuis 30 ans.

Je ne peux croire, alors que de très nombreux États ailleurs dans le monde, comme le Canada, la Suède, etc., ont réussi à traiter ce sujet, que nous, nous n'y arrivions pas. Pour cela, il faut l'affichage d'une vision claire des priorités. Je reste convaincu que sur ces sujets de gestion d'épargne longue, d'appréhension de la longévité et d'accélération des efforts en matière de recherche et de technologie, nous avons de vraies marges de manœuvre. Nous ne sommes pas condamnés à une croissance faible ou à la décroissance.

Un très beau proverbe portugais que j'aime bien, parce que le Portugal est un pays qui est passé par de la richesse avant de redevenir le plus pauvre d'Europe dit : « Quand le vent souffle, certains construisent des murs, d'autres des moulins. » Je pense que nous ne sommes pas condamnés à construire des murs ; pour peu que nous en ayons la volonté, nous pouvons parfaitement construire des moulins.

Jean-Marc Sylvestre

Nous sommes dans une période où non seulement le vent souffle, mais il souffle en tempête. Comment l'affronter ?

Patrick Artus

C'est une question de moyens. Il y a quinze ans que cette crise aurait dû avoir lieu. Il faut voir la chronologie. Quand on regarde à quel moment nous commençons à être mangés, on voit qu'à partir du milieu des années 95, l'Asie, les pays d'Europe centrale gagnent des parts de marché. Nous avons d'abord mis le crédit comme rempart jusqu'au milieu des années 2000. Puis, quand on n'a plus mis le crédit, nous avons mis la dette publique. Aujourd'hui, nous avons mis la Banque centrale européenne comme dernier rempart. C'est la création monétaire qui est le dernier rempart contre cette espèce d'effondrement.

Jean-Marc Sylvestre

Est-ce qu'on a vu une banque centrale faire faillite ?

Patrick Artus

Une Banque centrale ne fait pas faillite. Une Banque centrale à un certain moment fabrique une monnaie dont les individus ne veulent plus. Dans les temps anciens, cela fabriquait de l'inflation, aujourd'hui c'est plutôt le prix de l'or, la chute des devises, etc. Nous avons effondré les autres remparts et nous sommes sur le rempart monétaire.

Jean-Marc Sylvestre

Qu'aurait-il fallu faire pour répondre à la demande politique de régulation pour sécuriser, pour garantir, pour essayer de restaurer la confiance ?

Henri de Castries

Je ne dis pas qu'il ne faut pas de régulation. D'ailleurs, le secteur financier était l'un des plus régulés du monde. Mais la régulation ne fonctionne bien que si, à la base, il y a des choix politiques explicites et clairs. Il manque aujourd'hui en Europe un appétit pour le risque. Si l'on ne veut pas de risque, on aura une croissance zéro, mais il faut expliciter ce qu'est le coût des choix qu'on va faire, et on ne le fait pas.

On est totalement schizophrénique parce que les mêmes qui, le matin, viennent nous expliquer ce que vont être les nouvelles règles de solvabilité et leur dosage, viennent l'après-midi nous demander avec étonnement pourquoi on n'investit plus dans le non coté ? Je leur demande simplement de rebrancher la moitié droite et la moitié gauche de leur cerveau !

Je ne dis pas du tout cela méchamment. Je pense que c'est vraiment essentiel pour le bon fonctionnement du système économique et financier européen. On est en train de gâcher cette épargne qui est un atout fondamental, parce qu'on investit mal. Il faut redonner un horizon de gestion long. Or nous sommes contraints par un système qui nous fixe un horizon d'un an. Qu'achète-t-on comme actif quand il faut que dans 99,5 cas sur 100 cet actif n'ait pas baissé de valeur dans un an ? On ne va pas prendre beaucoup de risques ; c'est la parabole des talents. En réalité, rien n'a changé depuis l'Évangile.

Malheureusement, notre discours n'est pas très audible, parce que nous avons le tort d'en parler seulement entre techniciens , mais nous essayons de le faire entendre. L'Europe a la capacité d'avoir beaucoup plus de volonté qu'on ne le pense, si elle le souhaite. Sur le sujet de l'allocation de l'épargne longue, nous faisons la même erreur que pour les normes comptables : on décide de laisser la main aux techniciens, et il se passe ce qui se passe quand on laisse les armes dangereuses aux militaires, un désastre ; je peux le dire, je viens d'une famille de militaires, donc je ne suis pas suspect d'antimilitarisme ! Ou on décide qu'il faut faire des choix politiques et les expliciter.

La question, que je répète, est : « Quel est le degré de risque qu'on est prêt à accepter ? » Si on n'en veut aucun, on n'aura aucune croissance. Mais comme j'ai une foi très profonde dans les vertus de l'Europe et la sagesse des institutions européennes, j'espère que cette fois-ci, on ne retombera pas dans les mêmes pièges.

Est-ce que les politiques expliqueront clairement leur vision et leur volonté ? Dans les mémoires de Necker, écrites en 1786, il y a une phrase qui dit : « C'est un trait commun des gens médiocres que de donner des airs insurmontables à tout ce qui les dépasse. » C'est écrit trois ans avant la Révolution française à un moment où on n'arrivait pas à assainir les finances de la France. Je pense que les efforts que l'on fait sont des efforts nécessaires, bienvenus, qui ne sont que le début de ce qu'il faut faire. Pourquoi serions-nous moins bons que les Canadiens ou les Suédois ?

Patrick Artus

On ne peut pas revenir en arrière. Nous avions des finances publiques en mauvais état quand l'économie allait bien, nous avons des finances publiques en très mauvais état quand l'économie va mal. Malheureusement on ne peut pas refaire ce qu'on a fait. Mais je ne suis pas sûr que les choses soient si mal gérées puisqu'on fait ajuster les budgets des pays qui doivent le faire dans l'urgence et que les autres, comme l'Allemagne, prennent un peu plus de temps.

Jean-Marc Sylvestre

Henri de Castries, est-ce qu'il est déjà trop tard pour revenir sur la norme *Solvency II* ? Et pourquoi vous ne vous en êtes pas aperçus plus tôt ? Parce qu'on a l'impression que les assureurs se réveillent un peu tard. Les banquiers ont démarré un peu plus tôt sur Bâle III.

Henri de Castries

Deux observations. Premièrement, les assureurs n'ont pas eu besoin de capital pendant la crise. Tous les gens qui ne faisaient que de l'assurance n'ont pas eu de sujets d'inquiétude. Le capital dont ils disposent aujourd'hui devrait être considéré comme suffisant.

Deuxièmement, sur *Solvency II,* non il n'est pas trop tard. Le système est en soi un bon système, mais c'est comme les médicaments : entre avaler une pilule et avaler la boîte, les effets sur le malade sont différents. C'est juste une question de prescription et nous crions « Au fou ! » parce qu'il nous semble qu'on veut nous faire avaler toute la boîte. Nous pensons que nous serons entendus.

Un secteur comme le nôtre aurait naturellement dû avoir un rôle contra-cyclique dans la crise qu'il n'a pas pu jouer parce que la régulation ne le lui a pas permis. En reconstruisant la régulation, faisons en sorte que la prochaine fois, il y ait des haies dans les champs et un peu plus de diversité dans les cultures parce que l'eau ira moins vite à la rivière.

La croissance durable est-elle compatible avec une économie « de qualité » ?

Patrick Artus

Nous appelons économie « de qualité » une économie où un certain nombre de demandes sociales sont satisfaites : logement convenable, emplois qualifiés ayant des rémunérations suffisamment élevées, protection sociale importante, ce qui nécessite une croissance tendancielle (potentielle) assez forte et une structure sectorielle favorable de l'économie. La croissance durable est par définition économe en matières premières, peu polluante et non liée à des déséquilibres financiers (excès d'endettement, bulles…) ; la question est donc de savoir si la croissance durable permet d'obtenir une économie de qualité. En quoi peut-il y avoir des problèmes ?

– La ré-industrialisation des pays de l'OCDE est présentée souvent comme étant indispensable à l'obtention d'un nombre suffisant d'emplois qualifiés et de gains de productivité convenables ; mais la ré-industrialisation entraîne nécessairement l'accroissement de la consommation de matières premières, d'énergie, des émissions de CO2 ; elle est difficile si les matières premières sont chères et la pollution taxée.

– Le modèle de développement « nouvelles technologies + services protégés » a montré qu'il ne fonctionnait pas, en particulier aux États-Unis : le secteur des nouvelles technologies reste trop petit pour créer suffisamment d'emplois qualifiés, il y a alors déqualification, ouverture des inégalités, et aussi déficit extérieur structurel.

– On peut craindre que l'industrie et les services « verts » présentent les mêmes difficultés : capacité trop faible à créer des emplois qualifiés pour compenser la désindustrialisation et les délocalisations.

– Les besoins en matière de logements, de santé, de retraite, ne pourront pas être couverts avec la croissance de long terme faible des économies désindustrialisées.

■ Qu'est ce qu'une économie de qualité ?

Une économie de qualité est une économie où les conditions de vie sont convenables compte tenu des standards de l'époque et des progrès techniques. Cela inclut :
– Des conditions de logement satisfaisantes, ce qui est loin d'être généralement le cas.

Besoins annuels	Années	Nombre de logements
France	2007-2008	250 000

Source : Rapport CAE 2009

France	Nombre de logements jugés inacceptables	En % du parc
2007	800 000	2,5

Source : Rapport CAE 2009

– Une structure des emplois allant vers le sens d'une qualification et d'une rémunération plus forte, ce qui n'est pas le cas avec la déformation récente de la structure des emplois vers les emplois peu qualifiés de services protégés.
– Une protection sociale (santé, retraites…) restant satisfaisante, ce qui est difficile compte tenu des progrès technologiques et du vieillissement.

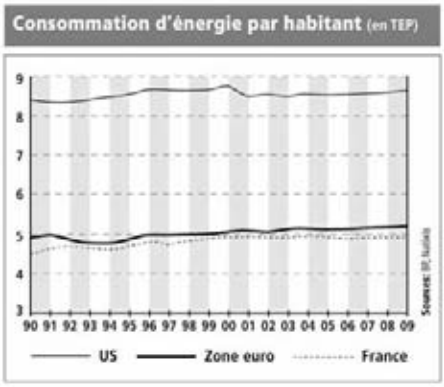
Une économie de qualité requiert donc une croissance de long terme, suffisante (pour pouvoir financer la couverture sociale, la construction de logements etc.) et une structure sectorielle de l'économie se déformant vers des emplois de qualité.

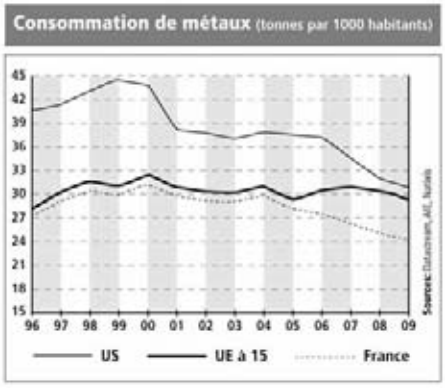
■ Croissance durable

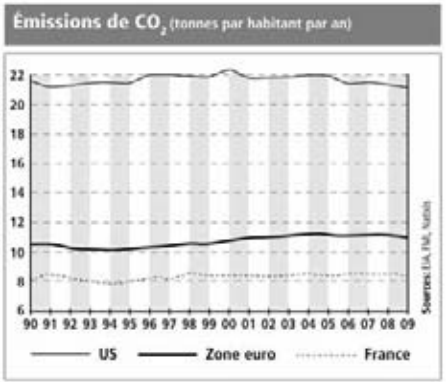
L'autre exigence est celle d'une croissance durable : économe en ressources épuisables, en énergie, réduisant ses émissions de CO_2. On sait que les États-Unis se caractérisent par une consommation de matières premières beaucoup plus forte qu'en Europe et des émissions de CO_2 beaucoup plus importantes.

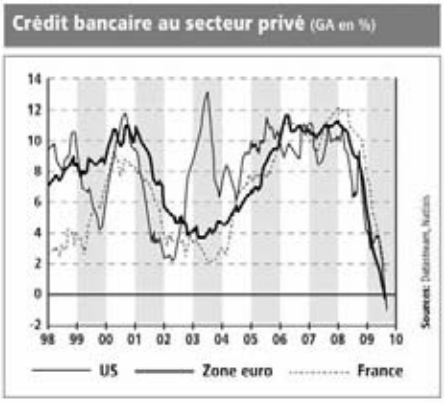
La croissance durable est aussi une croissance qui n'utilise pas le dopage artificiel de la demande par le crédit, ou par les bulles de prix des actifs, comme cela vient d'être le cas.

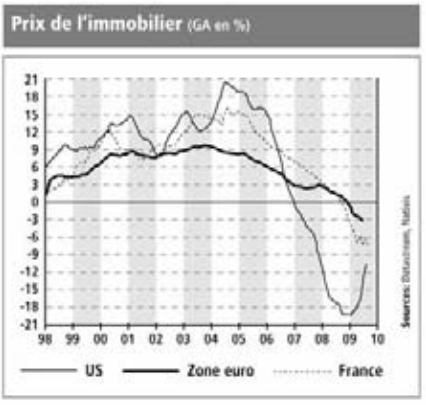
Nous nous intéressons ici à la compatibilité entre les conditions nécessaires pour avoir une économie de qualité et celles requises pour un modèle de croissance durable.











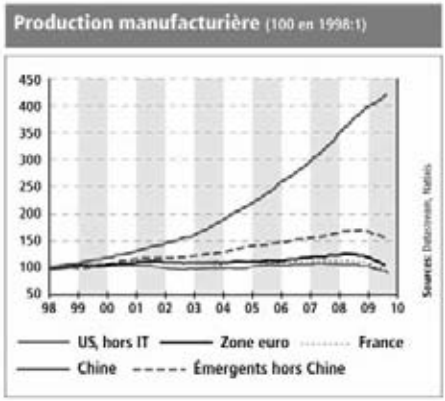
■ Économie de qualité et croissance durable : quatre difficultés

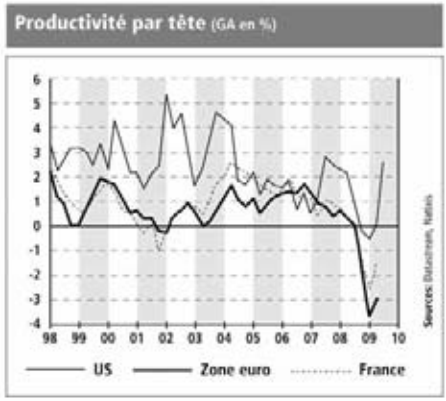
Rendre conciliables « économie de qualité » et « croissance durable » nous semble poser quatre difficultés majeures.

Difficulté 1 : peut-on réindustrialiser ?

On l'a vu plus haut, la désindustrialisation (pertes d'emplois manufacturiers, qui sont des emplois à salaires élevés, délocalisations vers les pays émergents,

est une des causes majeures de la dégradation de la situation économique des pays de l'OCDE : réduction de la qualité des emplois, des salaires moyens, réduction des gains de productivité, utilisation du crédit pour compenser les pertes de revenus.





Mais la ré-industrialisation conduit à une hausse de la consommation de matières premières et d'énergies fossiles. Peut-on imaginer une ré-industrialisation non polluante ? La comparaison de la France et de l'Allemagne montre bien le caractère plus polluant d'une économie restée plus industrielle (et davantage utilisatrice de charbon).

Difficulté 2 : l'échec du modèle « nouvelles technologies plus services domestiques »

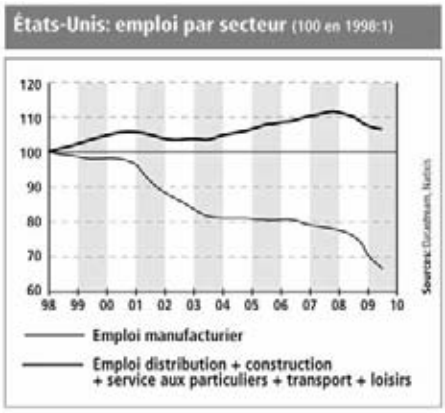
Le modèle de développement fondé sur les nouvelles technologies et les services domestiques peut paraître attrayant : il crée, à la place des emplois industriels, des emplois d'une part qualifiés, et d'autre part protégés de la concurrence des pays émergents ; de plus, il réduit évidemment la consommation de matières premières et d'énergie.

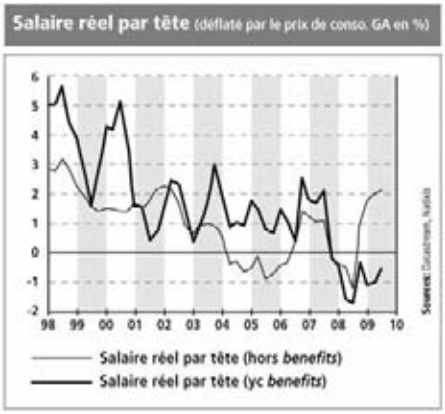
Mais l'expérience des États-Unis montre l'échec de ce modèle :

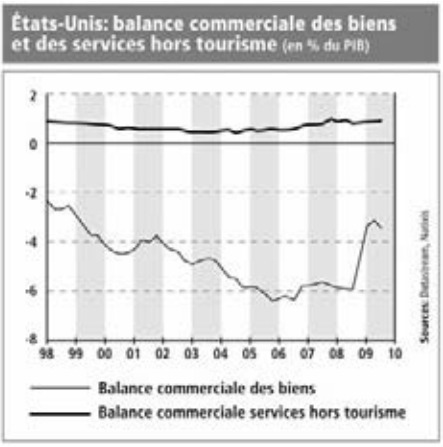
– Le nombre d'emplois créés dans les nouvelles technologies est trop faible pour compenser les emplois perdus dans l'industrie.

– De ce fait, il y a substitution d'emplois peu qualifiés dans les services protégés aux emplois qualifiés de l'industrie, ce qui conduit à la stagnation du salaire réel par tête puisque les emplois créés sont des emplois à salaires faibles.

– L'amaigrissement de l'industrie conduit à un déficit chronique de la balance commerciale des biens qui est loin d'être compensé par l'excédent des services (y compris technologiques, et les redevances sur les brevets).







Part de l'emploi dans les services IT

	États-Unis	France	Royaume-Uni	Allemagne	Italie	Espagne
en % du total emploi	3,7	3,1	3,1	3,0	2,8	2,7

Source : OCDE

Salaire annuel par tête et par secteur (2008 en $)

Total	Services financiers	Manufacturier	Construction	Commerce de gros	Commerce de détail	Services/ entreprises	Services/ particuliers
29 183	34 911	34 719	40 418	36 958	18 559	35 432	27 582

Sources : Datastream, BLS, Natixis

Le modèle de spécialisation « nouvelles technologies-services » conduit donc à des inégalités de revenus (avec la polarisation du marché du travail aux deux extrêmes), à un salaire moyen faible du fait de la déqualification et à une incapacité à équilibrer le commerce extérieur.

Ce modèle aurait pu, sans ces défauts, correspondre à un modèle de croissance durable, mais ces défauts sont trop sérieux.

Difficulté 3 : le modèle de « croissance verte » est incapable d'assurer le plein emploi.

Les estimations disponibles du potentiel de création d'emplois et de revenus avec le modèle de croissance verte (voir encadré) montre que ce modèle présente les mêmes difficultés que le modèle « nouvelles technologies plus services » : le nombre d'emplois potentiellement créés (dont une majorité sont des emplois dans la construction, donc pas très qualifiés) est trop faible pour compenser les pertes d'emplois dans l'industrie (et aussi certains services aux entreprises) dues aux délocalisations.

Difficulté 4 : les besoins futurs de protection sociale et de services collectifs sont inconciliables avec la croissance potentielle faible des économies désindustrialisées.

Dans tous les pays, il va falloir financer une progression rapide des dépenses de santé, de retraite. Dans les pays européens, il va falloir augmenter les dépenses de recherche et d'éducation.

Or, à l'exception du Royaume-Uni avec son excroissance des services financiers, les économies de services (Espagne, Italie par exemple) ont des gains de productivité très faibles incompatibles avec la croissance souhaitée pour financer ce type de dépenses publiques et de services collectifs.

Dépenses publiques de santé (en % du PIB)

	États-Unis	Royaume-Uni	Japon	Allemagne	France	Italie	Espagne
2000	4,2	9,1	7,6	10,3	9,8	7,5	7,3
2050	6,6	11,3	13,4	13,6	13	10,7	10,9

Sources : OFCE-DREES, Bureau Fédéral du Plan Belge, Eurostat

Dépenses publiques de retraite (en % du PIB)

Pays	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050
États-Unis	5,2	4,2	4,2	5	6	6,4	6,6
Royaume-Uni	5,5	5,3	5,1	4,9	5,2	5	4,4
Japon	6,8	8	8,1	8,2	8,3	8,4	8,5
Allemagne	11,8	11,5	11,2	12,6	15,5	16,6	16,9
France	12,1	12,2	13,1	15	16	15,8	15,6
Italie	14,2	14,1	13,9	14,8	15,7	15,7	14,1
Espagne	9,4	8,8	8,9	9,9	12,6	16	17,3

Sources : OFCE-DREES, Bureau Fédéral du Plan Belge, Eurostat

Potentiel estimé de créations d'emplois dans le « green business »

1 - Perspectives d'emploi et de croissance du *green business* aux États-Unis

D'après l'*American Solar Energy Society*, le *green business* pourrait être, dans le scénario le plus favorable, à la source de 37 millions d'emplois nouveaux à horizon 2030.

Industries des énergies renouvelables et des énergies efficientes en 2030

	Revenus (Md$ de 2007)			Emplois créés totaux (milliers)		
	Scénario de base	Scénario modéré	Scénario optimiste	Scénario de base	Scénario modéré	Scénario optimiste
Énergies renouvelables	$98	$212	$560	1 305	2 846	7 328
Énergies efficientes	$1 868	$2 036	$3 734	14 953	16 658	29 878
Total	**$1 966**	**$2 248**	**$4 294**	**16 258**	**19 504**	**37 206**

Sources : Management Information Services, Inc. and American Solar Energy Society, 2008.

2 - Perspectives d'emploi et de croissance du *green business* en France

Selon le Ministère de l'Écologie et du Développement Durable (MEDAD), la mise en œuvre des engagements pris dans le cadre du Grenelle de l'Environnement nécessiterait 440 Mds€ d'investissement et créerait 535 000 emplois à l'horizon 2020.

Le BTP (rénovation thermique), les énergies renouvelables et les infrastructures de transport sont les trois principaux secteurs visés.

Le BTP absorberait 205 Mds € et créerait 235 000 emplois d'ici 2020. Le développement des énergies renouvelables mobiliserait 115 Mds€ et le développement d'infrastructures de transport 97 Mds.

Les économies d'énergie atteindraient 43 Mds € sur la période 2009-2013 avec un baril de Brent à 55 €, et 100 Mds avec un baril à 80 €. Les émissions de CO_2 seraient ainsi réduites de 35 millions de tonnes, soit une baisse de 10 % en quatre ans.

Selon les estimations de l'ADEME, la réalisation des objectifs du Grenelle impliquerait un doublement du marché des énergies renouvelables et de l'amélioration énergétique (70 Mds € en 2012, contre 33 Mds en 2007). Les emplois directs doubleraient (de 220 000 en 2007 à 440 000 en 2012, avec 120 000 emplois dans les énergies renouvelables et 320 000 dans l'amélioration énergétique). Le marché le plus dynamique serait celui de la production d'équipements d'énergies renouvelables (+ 22 % par an). Viendrait ensuite le marché de l'efficacité énergétique dans le secteur résidentiel, avec une croissance de 19 % par an (+ 3/4 % par an actuellement).

Dépenses d'éducation dans le supérieur par étudiant (en équivalent $US convertis sur la base des PPA)

Pays	2002	2003	2004	2005	2006
États-Unis	20 545	24 074	22 476	24 370	25 109
Royaume-Uni	11 822	11 866	11 484	13 506	13 506
Japon	11 716	11 556	12 193	12 326	12 326
Allemagne	10 999	11 594	12 255	12 446	13 016
France	9 276	10 704	10 668	10 995	11 568
Espagne	8 020	8 943	9 378	10 089	11 087
Italie	8 636	8 764	7 723	8 026	8 725

Source : Regards sur l'éducation, OCDE 2009

Dépenses de R&D totales (en % du PIB)

Pays	2004	2005	2006	2007	2008
États-Unis	2,59	2,62	2,66	2,68	2,80
Royaume-Uni	1,71	1,76	1,78	1,82	1,85
Japon	3,17	3,32	3,39	3,40	3,50
Allemagne	2,49	2,49	2,54	2,53	2,60
France	2,15	2,10	2,10	2,08	2,10
Espagne	1,06	1,12	1,20	1,21	1,21
Italie	1,10	1,09	1,14	1,15	1,16

Source : OCDE, Principaux indicateurs de la science et de la technologie 2009

Dépenses de R&D en entreprises (en % du PIB)

Pays	2004	2005	2006	2007	2008
États-Unis	1,65	1,68	1,73	1,78	1,80
Royaume-Uni	0,75	0,74	0,80	0,81	0,82
Japon	2,38	2,54	2,63	2,68	2,70
Allemagne	1,74	1,72	1,77	1,78	1,83
France	1,36	1,30	1,32	1,31	1,34
Espagne	0,58	0,60	0,67	0,71	0,71
Italie	0,52	0,55	0,55	0,55	0,57

Source : OCDE, Principaux indicateurs de la science et de la technologie 2009

On en arrive donc à la conclusion qu'il y a de véritables difficultés.

• La ré-industrialisation est nécessaire pour réduire les inégalités de salaires, éviter la déqualification des emplois, soutenir une croissance de long terme suffisante pour fournir les services collectifs nécessaires (logement, santé, retraite, éducation). Le modèle « nouvelles technologies plus services » ne permet pas de remplir ces objectifs, une fois la stimulation artificielle par le crédit enlevée.

• La ré-industrialisation verte semble être de trop petite taille pour suffire.

• Mais une ré-industrialisation globale ne se décrète pas (concurrence des émergents, des pays de l'OCDE restés industriels : Allemagne, Japon) et semble difficilement compatible avec la croissance durable (consommation de matières premières, pollution, CO_2).

7.

Le monde après Copenhague

Une fois passée la déception, les défis à relever restent posés.

Faut-il s'attendre à court terme à une relance des négociations internationales ?

Le G2 informel (États-Unis et Chine) va-t-il faire prévaloir ses vues ?

Les objectifs européens affichés en décembre 2008 dans le plan Energie Climat restent-t-ils d'actualité ?

Au regard des exigences de compétitivité et d'attractivité, l'Europe doit-elle avancer dans la mise en œuvre de ses objectifs, les autres restant au point mort ?

Comment assurer le financement des technologies économes en CO_2 au Nord comme au Sud et comment infléchir les comportements et les équilibres dans les différents secteurs concernés par la lutte contre le changement climatique (industrie, habitat, transports, agriculture…) ?

Pourquoi avoir des objectifs contraignants dans les pays développés si les pays émergents ne partagent pas les mêmes contraintes, à la fois du point de vue de la lutte globale en faveur de l'environnement et du point de vue de la compétitivité des entreprises ?

Contributions du Cercle des économistes

Christian Saint-Étienne • Alain Trannoy

Témoignages

Erik Orsenna • Édouard Bard • Urs Luterbacher • Pierre Gadonneix

Serge Villepelet • José Maria Figueres • Bruno Bensasson

Les économies de l'innovation dans le monde post-Copenhague

Christian Saint-Étienne

Par quels processus les innovations scientifiques et techniques se transforment-elles en nouveaux produits et services ?

■ L'économie entrepreneuriale de la connaissance

Depuis la fin des années 1980, l'économie des pays avancés est fondée sur l'innovation. Dans les pays les plus en pointe, s'est imposé un nouveau mode de fonctionnement de l'économie où la concurrence par l'innovation a remplacé la concurrence par les coûts et les avantages naturels. La prospérité des territoires et des pays est fortement conditionnée par l'essor de cette *économie entrepreneuriale* de la connaissance qui est un écosystème socio-économique favorisant, notamment par l'action d'intermédiaires spécialisés, les interactions entre entrepreneurs, capitaux-risqueurs et investisseurs, chercheurs, développeurs, ingénieurs de production et opérateurs de production, afin de développer en permanence de nouveaux produits et services aptes à répondre à une demande solvable dans un univers concurrentiel.

Le succès d'une économie entrepreneuriale de la connaissance (EEC) dépend d'une interaction fructueuse entre quatre acteurs clés :

– les entrepreneurs,
– les chercheurs,
– les capitaux-risqueurs,
– les intermédiaires spécialisés qui connaissent à la fois les secteurs dans lesquels les chercheurs opèrent et les entrepreneurs et capitaux-risqueurs susceptibles de développer des innovations résultant des travaux des chercheurs.

Une interaction réussie entre ces acteurs est décisive pour éviter des maux fréquents tels que des brevets mal déposés par les chercheurs ou des publications trop précises ou intervenant avant des prises de brevets.

Cette économie entrepreneuriale de la connaissance est le ferment de la croissance mondiale depuis vingt ans, avec une accélération brutale depuis dix ans. Elle a permis l'essor des technologies de l'information et de la connaissance (TIC) et des technologies biologiques. Elle porte également les transformations vers lesquelles nous entraînent les nanotechnologies et les technologies cognitives. Elle est en train de bouleverser les modes de production et de distribution, y compris dans les secteurs traditionnels.

L'essor de l'économie entrepreneuriale de la connaissance se conjugue au phénomène de globalisation de l'économie mondiale, c'est-à-dire à l'intégration croissante des marchés de biens et services des pays industriels entre eux et avec les pays émergents. Elle s'accompagne de l'éclatement et de la relocalisation permanente des chaînes de valeur dans la production.

L'EEC n'épuise pas les sources de la croissance future. Il y aura toujours des entreprises opérant sur des marchés locaux, des services à la personne, des politiques sectorielles ou de filières. Dans les pays émergents, le transfert massif de travailleurs d'activités agricoles à faible valeur ajoutée vers la construction, l'industrie ou les services à moyenne ou forte valeur ajoutée sera pendant longtemps encore une source de progrès massif de la productivité globale de leurs économies. Il y aura également toujours des grands programmes publics de recherche dans les domaines les plus fondamentaux ou ceux liés à la sécurité nationale.

Mais l'EEC est le ferment de la croissance future et surtout le principal facteur d'explication des écarts de taux de croissance entre pays. Les pays qui ne sauront pas favoriser l'essor des NBIC dans le cadre d'une EEC cesseront d'être dans la course darwinienne de hiérarchisation des économies en termes de valeur ajoutée et d'attractivité.

La capacité à rester une grande puissance au cours du prochain demi-siècle se jouera donc sur trois éléments décisifs se combinant dans le cadre d'une EEC : défense, finance et NBIC, les développements dans ces trois domaines devant s'appuyer sur un socle d'indépendance énergétique et alimentaire nationale.

Mais dans le monde post-Copenhague, et en supposant que les opinions publiques forceront les leaders des pays développés, comme ceux des pays émergents, à prendre en compte la nécessité d'une croissance durable, la capacité à développer une puissante industrie de *clean techs* sera un élément clé de la compétitivité des États.

L'économie de l'innovation post-Copenhague devra donc inscrire le développement des *clean techs* dans l'EEC. Or, cette économie moderne s'enracine dans les métropoles compétitives, dans un bouillonnement créatif qui ne peut être que freiné, d'une part, par les structures de recherche opérant en silos et se méfiant des entrepreneurs, et d'autre part, par des organisations territoriales à la fois bureaucratiques et organisées en mille-feuille.

■ Favoriser la complémentarité entre territoires périphériques et métropoles

Le développement économique va de pair avec l'agglomération des activités. On constate notamment que les activités de recherche et d'innovation sont parmi les plus concentrées au monde. Il y a de ce point de vue une confusion immense mais répandue selon laquelle les TIC vont conduire à l'éclatement géographique des activités intellectuelles. De fait, dès que des résultats sont établis, ils peuvent être diffusés dans le monde entier. Mais la création de la connaissance exige de longues périodes d'échanges et de discussions en face-à-face. C'est pour cela que les meilleurs chercheurs veulent s'assembler avec les autres meilleurs chercheurs, ce qui explique l'extrême concentration de la recherche de plus haut niveau d'excellence dans une centaine d'universités, instituts et laboratoires pour l'ensemble du globe ! L'innovation est géographiquement concentrée parce que le regroupement des chercheurs permet une plus grande créativité[1].

Ainsi, c'est principalement dans les métropoles que se joue la compétitivité d'un pays. Mais un territoire national ne se résume pas à ses métropoles. Ces dernières doivent être des moteurs qui favorisent également le développement des territoires moins denses ou des villes moins dotées.

Dans la mesure où les territoires périphériques, même s'ils ne contribuent que marginalement à la compétitivité internationale d'un pays, peuvent néanmoins bénéficier d'une croissance non négligeable s'ils sont attractifs en termes de qualité de vie et de réseaux sociaux, et soutenir ainsi la croissance nationale, il faut assurer la complémentarité entre la croissance métropolitaine et celle des territoires périphériques.

Ces derniers doivent eux-mêmes s'organiser pour être plus compétitifs en renforçant leurs réseaux d'entrepreneurs et de capitaux-risqueurs pour ne pas décrocher dans la compétition internationale. Il est donc crucial de réussir le

1. Voir le chapitre intitulé « Les fondements d'une stratégie dynamique d'aménagement du territoire » dans mon rapport au Président de la République intitulé : *Mobiliser les territoires pour une croissance harmonieuse*, La Documentation française, novembre 2009.

maillage des territoires avec des entreprises de toutes tailles qui puissent croître et créer des emplois.

Dans un rapport du 30 mars 2009 du Comité des Politiques de Développement Territorial pour la réunion des ministres de l'OCDE, le Comité se demande pourquoi certaines régions du globe croissent plus vite que d'autres. La simple concentration de ressources en un lieu donné n'est pas une condition suffisante d'une croissance durable. Certaines villes très dotées ont une croissance médiocre et certaines régions périphériques une croissance forte. L'essentiel pour une croissance rapide réside dans la nature des interactions entre acteurs et dans l'exploitation des synergies.

Les politiques d'aménagement du territoire qui réussissent mettent l'accent sur la mobilisation des ressources des territoires par des acteurs qui s'accordent sur des projets stratégiques cohérents à l'échelle de ces territoires. Ces projets territoriaux doivent être coordonnés au plan national.

Pour réussir le développement régional ou métropolitain, il faut « des rôles et responsabilités clairement répartis entre acteurs compétents, un leadership clair au niveau régional ou métropolitain, des attributions et méthodes claires et transparentes en matière de prise de décision et un mécanisme favorisant la coopération entre acteurs ».

■ Les principaux axes d'une nouvelle stratégie d'aménagement du territoire

Quels sont les principaux enseignements qui doivent guider la conception d'une nouvelle stratégie d'aménagement du territoire dans le monde tel qu'il est ?

Le ferment de la croissance est devenu la capacité de transformer des connaissances de toutes natures en produits et services différenciés ayant un bon rapport qualité-prix dans le cadre d'une économie entrepreneuriale de la connaissance (EEC), intégrant les nécessités de la croissance verte et de l'épuisement programmé des ressources naturelles du Globe. La croissance dépend également de l'essor des entreprises opérant sur des marchés locaux, de l'expansion des services à la personne et de la capacité à développer des filières de production cohérentes et disposant d'acteurs puissants.

La globalisation de l'économie n'est pas un phénomène homogène dans l'espace, mais un phénomène de concentration métropolitaine et de diffusion progressive des innovations sur l'ensemble du territoire national puis global. Il apparaît notamment que les activités de recherche et d'innovation sont parmi les plus concentrées au monde. La densification doit être à la fois accompagnée et maîtrisée dans le cadre de politiques publiques clairement explicitées.

– L'élément décisif de succès est de construire dans une région ou dans une métropole un système d'innovation faisant travailler ensemble les chercheurs, les entrepreneurs et les capitaux-risqueurs, notamment grâce aux intermédiaires spécialisés, afin de réussir le nécessaire maillage entre des PME en développement et les territoires. Une ville ou une région qui veut réussir doit s'organiser en réseaux efficaces d'innovation et de partage des informations avec des décideurs œuvrant pour le même projet stratégique partagé et des universités pleinement engagées dans l'EEC. Il faut passer d'une vision institutionnelle à une vision fonctionnelle : une ville de 300 000 habitants tendue vers la réalisation d'un projet stratégique cohérent peut avoir une croissance triple de celle d'une ville deux fois plus grosse, endormie ou écartelée entre des ambitions antagonistes.

– Les projets stratégiques des différents acteurs d'un pays (régions ou métropoles) doivent être coordonnés dans une vision d'ensemble. Il y a un fort besoin d'une coordination partenariale au niveau national entre les différents acteurs.

En résumé, la *métropole moderne* est organisée en réseaux efficaces avec des décideurs œuvrant pour le même projet stratégique partagé, et des universités et des centres de recherche pleinement engagés dans l'*économie entrepreneuriale de la connaissance*. Pour favoriser la réussite des projets des différents acteurs dans l'ensemble des territoires, il faut qu'ils aient l'accès le plus facile et le plus rapide à de nombreux centres de décision dans les domaines politiques, économiques, sociaux, juridiques, comptables et financiers. Il faut aussi qu'ils puissent travailler avec les chercheurs et innovateurs dans leurs domaines de développement ou qu'ils puissent trouver des points d'entrée dans le système de recherche et d'innovation national quelle que soit leur position géographique ou sociale sur le territoire. Les acteurs, dans les territoires qui ne sont pas proches d'une aire métropolitaine, ne doivent pas se sentir exclus des réseaux de pouvoir, d'innovation et de financement.

Il sera crucial de développer les *clean techs* dans les projets des leaders territoriaux, en sorte qu'ils favorisent l'essor de l'économie d'innovation appliquée à ce secteur clé.

Articuler stratégie et justice dans les négociations climatiques internationales

Alain Trannoy

Bien que les avis divergent sur l'appréciation des résultats obtenus au sommet de Copenhague, on ne peut contester que ceux-ci soient éloignés des objectifs fixés par ses promoteurs. En d'autres termes, tout s'est passé comme si les Américains avaient réussi à sortir l'Europe de Kyoto là où l'Europe rêvait d'un Kyoto bis intégrant les États-Unis et la Chine. Il nous faut tenter d'analyser les multiples raisons de l'échec de ce sommet où l'Europe, mal relayée par les PVD, s'est heurtée aux refus américain et chinois de s'engager à ses côtés dans la lutte contre le réchauffement climatique. Certains motifs, purement conjoncturels, sont liés à de traditionnelles difficultés de sortie de crise. D'autres, en revanche, ont un caractère permanent et ne disparaîtront pas avec la relance de l'économie. Cette analyse est nécessaire, en préalable à l'émergence de perspectives afin de ne pas reproduire l'échec de Copenhague. Elle passe par un examen des stratégies respectives des acteurs mais aussi par une réflexion sur les principes de justice susceptibles d'inspirer une solution réellement globale.

L'échec pose en premier lieu la question de la méthode. Faut-il poursuivre sur la voie d'un sommet réunissant l'ensemble des États de la planète ? L'idéal démocratique se heurte ici à la démultiplication des manœuvres stratégiques dès lors que l'on augmente le nombre de « joueurs ». La difficulté à faire émerger une solution qui améliore potentiellement la situation de tous les participants est d'origine calculatoire. Le Saint-Empire romain germanique a été paralysé par un trop grand émiettement des parties en présence et… en est mort. Aujourd'hui, le G20 représente un compromis entre l'idéal démocratique et l'impératif d'efficacité. Une solution pragmatique pourrait consister en la saisine par le G20 de l'enjeu des négociations climatiques, comme il s'est saisi de la nouvelle

régulation financière mondiale. Dans ce contexte, chacun des quatre pays européens qui y siègent pourrait adopter une attitude sage et comprendre qu'il est dans son intérêt de ne pas être représenté dans cette institution. L'Europe, à l'instar des négociations à l'OMC, gagnerait à parler d'une seule voix en étant représentée par un négociateur unique dont le mandat serait impératif, discuté préalablement en conseil des chefs d'État et de gouvernement et conditionné par « une ligne rouge à ne pas franchir ». Quoiqu'il en soit, une chose semble certaine : évitons à l'avenir la répétition de Copenhague où les États-Unis s'entendent en premier lieu avec les pays à forte croissance (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud) et font avaliser ensuite l'accord aux Européens qui n'en peuvent mais. Ainsi, dans le G20 transformé en G16, les États-Unis, la Chine et l'Europe auraient de fait un droit de veto sur la solution finalement adoptée. Rappelons que les deux premiers pays émettent chacun un cinquième des gaz à effet de serre d'origine anthropique. Quant à l'Europe, Turquie incluse, elle en émet tout de même 15 %. Ces trois parties représentent, de manière conjointe, 55 % des émissions. Ce chiffre, à lui seul, dénote l'intérêt de faire émerger, au niveau de ce G3, les bases d'un accord.

On ne saurait négliger l'importance du calendrier et de ses effets dans une négociation. À cet égard, il n'a pas été tenu compte des impératifs des plus importants des « joueurs » sur cet échiquier. Le défi climatique constitue une urgence que l'on ne saurait cependant comptabiliser en mois. Les Européens n'ont pas su comprendre que le Président Obama, bien qu'étant un allié plus ouvert que son prédécesseur aux enjeux climatiques, était pris par des questions de politique intérieure essentielles à la réussite de son mandat, à savoir la réforme de santé engagée depuis le début de sa mandature. Il eût été plus pertinent d'en tenir compte et d'accepter de différer la date de la conférence. Les gouvernements européens portent, en cela, une part de responsabilité dans l'échec de Copenhague. Obama ne pouvait assurément pas, à ce moment là, « vendre » un accord contraignant à son opinion publique.

■ Le poids des États-Unis

D'une manière générale, il est nécessaire de s'interroger sur le moment le plus propice pour les pays du Nord pour rendre consentantes leurs opinions publiques à changer de mode de développement. À cet égard, la sortie de crise ne constitue pas un moment favorable. Il est difficile de demander à une opinion publique de contribuer au financement du changement climatique, alors que des sacrifices viennent de lui être imposés afin d'apurer le système financier des « mauvaises » dettes contractées. Quand faut-il donc fixer la prochaine étape de la négociation sur le changement climatique ? Il est primordial, pour cela, de prendre conscience

de la position déterminante des États-Unis dans cette négociation. Le calendrier doit être reporté après les élections américaines de mi-parcours et, sans doute, plus avant dans l'année 2011. La question est de savoir si le Président Obama peut prendre le risque de brusquer ses électeurs avant sa réélection. Les États-Unis ont refusé de signer le protocole de Kyoto alors qu'ils émettent quatre fois plus de gaz à effet de serre que la moyenne de la planète. Loin d'être seuls parmi les mauvais élèves – le Canada, l'Australie et les pays du Golfe ne sauraient être oubliés – leur poids propre est déterminant et la solution passe forcément par une prise de conscience intérieure et un changement majeur de leur comportement. Comme la clé de la réussite des négociations se trouve, partiellement au moins, aux États-Unis, cela nécessite de comprendre ce qui peut permettre à l'opinion américaine d'évoluer. Pour cela, il faut attendre que la querelle instruite par les climato-sceptiques, et soutenue par les lobbys, s'estompe. Sur ce plan, la décennie actuelle apportera immanquablement des éléments de preuve – dans un sens ou dans l'autre – qui réduiront la marge d'incertitude.

En revanche, il n'est pas sûr que le déplacement des forces économiques vers le Pacifique aille dans le bon sens. Une Amérique sûre d'elle-même pourrait, comme au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, être persuadée de porter à elle seule une lourde part du fardeau. Un leader contesté, qui assure de fait une grande partie de la sécurité mondiale sur ses épaules, est moins à même de faire des concessions, surtout s'il a le sentiment que d'autres acteurs ne jouent pas pleinement le jeu du commerce international. À cet égard, la question de la parité du yuan et l'adoption des changes flottants est évidemment cruciale. Quel sera l'arbitrage des dirigeants chinois, au cours des prochaines années, entre une croissance rapide qui s'effectue au détriment du reste du monde, mais aussi, des intérêts à long terme de sa propre population, et une croissance plus lente, respectueuse des intérêts de l'ensemble des peuples de la planète, qui préserve également ceux des générations futures ?

■ Le rôle de l'Europe, premier marché du monde

Enfin, quel peut être le rôle de l'Europe dans ce « ménage à trois » issu d'une nouvelle approche stratégique ? Le vieux continent croit à la raison et à l'exemplarité de la vertu. Copenhague a montré cependant qu'en référer à Emmanuel Kant n'était pas suffisant pour parvenir à un accord. L'Europe s'est dispensée d'avoir recours au bâton, en s'interdisant d'arguer de l'ajustement aux frontières. Celui-ci ne saurait pourtant être contraire aux règles du commerce international si, du moins, les permis n'étaient pas distribués gratuitement aux entreprises. Autrement dit, les sommes recueillies à cette fin pourraient constituer une monnaie d'échange ou la suppression d'ajustement aux frontières être

considérée comme un enjeu de la négociation. L'Europe ne doit pas oublier que les rapports de forces conditionnent les résultats d'une négociation. La principale carte à sa disposition est son marché qui, pour quelque temps encore, demeure le premier marché du monde. Restreindre son accès aux autres parties prenantes constitue sa carte maîtresse.

Il n'est pas interdit de penser qu'un moment favorable à une véritable négociation globale se présente au cours des prochaines années, lorsqu'un cycle de croissance plus vigoureuse pour les pays occidentaux s'enclenchera. Supposons maintenant qu'il intervienne au début d'un nouveau mandat du Président Obama. Outre les questions stratégiques, il restera alors à aborder les questions d'équité, fondamentales pour obtenir l'accord de toutes les parties en présence. Dans toutes les négociations, le caractère équitable de la solution est primordial, surtout lorsque le nombre de participants augmente. L'équité de la solution constitue une condition de son acceptabilité.

Le réchauffement climatique pose deux problèmes d'allocation qui rendent le recours à des normes de justice, indispensable. Le premier est un problème d'émission d'un flux, à savoir l'allocation de quotas d'émission par pays et par an. Le second est un problème de gestion d'un stock, celui de la quantité de carbone accumulée dans l'atmosphère. À cet égard, la répartition de la facture des puits de carbone pour la captation de CO_2 entre tous les pays du monde risque de se poser. Il est probable que nous devrons réduire la quantité de gaz par des moyens appropriés, mais le progrès scientifique et technique pourrait apporter, dans les prochaines décennies des solutions nouvelles.

■ Un même quota d'émission pour chaque être humain

S'agissant du premier problème d'allocation, il n'est pas d'autre norme de justice acceptable, à long terme, que la possibilité de disposer pour chaque être humain d'un même quota d'émission, quel que soit l'état de développement de son pays. Cette norme ne peut être imposée d'emblée, tant les niveaux de développement et les pratiques énergétiques sont différentes en 2010. Mais à l'horizon 2050, par exemple, l'objectif pourrait consister à fixer un quota d'émissions rigoureusement proportionnel à la population de chaque pays. Cet horizon, relativement lointain, rend acceptable un tel accord mais, bien évidemment, cette norme ne s'imposera pas toute seule. La société civile et les associations dans chaque État, doivent se saisir et débattre de ces questions de justice. Le travail d'une conscience mondiale portée par les ONG prendra alors toute son utilité. Lorsque cette action aura servi de levier, les gouvernements des pays démocratiques s'en feront les porte-paroles. Un tel accord fixé à cet horizon ne préjuge pas de la nature du sentier de convergence acceptable qui y mène.

Au cours de cette période de transition, voire au-delà, les pays riches achèteront des droits d'émission aux pays les moins émetteurs, en l'occurrence les pays pauvres, sur le marché mondial des permis d'émission dont le marché européen est le précurseur. Au lieu du lot de promesses non suivies d'effets à l'issue de nombre de conférences internationales, le procédé préconisé est l'occasion de transferts des pays industrialisés vers les pays en voie de développement. Les États-Unis qui, rappelons-le, émettent quatre fois plus que la moyenne mondiale par tête deviendront un contributeur important, ainsi que l'Europe qui, malgré ses efforts, en émet 70 % de plus ; la Chine également : en 2007, elle en émet 5 % de plus mais, avant 2020, elle aura rattrapé l'Europe si elle poursuit le même rythme de croissance. Au regard de cette norme d'équité, les Américains ne transfèreront rien aux Chinois. C'est aussi pour cette raison que le report de la négociation sur le réchauffement climatique permet davantage d'optimisme quant à son issue.

Du point de vue de la gestion du stock de carbone accumulé dans l'atmosphère, qui se posera ou non suivant le progrès technique et l'urgence climatique, la répartition égalitaire par tête n'est, à l'évidence, pas acceptable par les populations des pays en voie de développement. Comment envisager sereinement de réparer une faute que l'on n'a pas commise, en l'occurrence, payer pour résorber le stock de CO_2 que ces pays n'ont pas contribué à alimenter ? Il serait équitable de répartir la facture en tenant compte de la contribution cumulée des pays concernés, depuis la révolution industrielle à l'accroissement du dioxyde de carbone dans l'atmosphère. La facture incombera cette fois en majeure partie à l'Occident. Sachant que le problème n'est pas imminent et ne se posera peut-être pas, il est possible à l'heure actuelle de s'accorder sur ce principe, de manière préventive. L'action de persuasion des ONG sera également déterminante au cours des prochaines décennies sur cette question.

Si l'échec de Copenhague n'est, à posteriori, guère surprenant, il doit servir de leçon afin de préparer un accord futur qui prenne en compte les questions de stratégie et de justice malgré la complexité de leur imbrication. Nous avons essayé d'en dégager les lignes de force sans nous attarder sur la question de l'efficacité, tant au niveau international, il semble préférable pour un économiste de privilégier la solution du marché des permis d'émission en lieu et place d'une taxe carbone applicable, ou plus vraisemblablement inapplicable, à 200 pays. L'exemple de sa tentative d'introduction dans ce pays est là pour nous le rappeler !

L'obscurantisme augmente

Erik Orsenna
Académie Française

Je voudrais reparler rapidement du risque, de la gouvernance et du leadership.

Sur le risque, puisque nous débattons de « l'après Copenhague », je ferai deux remarques. D'abord on constate un lâche soulagement : puisque les médecins n'ont pas trouvé de solution, on pense qu'il n'y a pas de maladie. On parlait énormément du réchauffement avant, on s'en fiche complètement maintenant. Ensuite, je remarque partout une invraisemblable montée de l'obscurantisme. On se méfie de la science parce que la science nous gêne. C'est le mécanisme jumeau du principe de précaution. Il se trouve que j'occupe à l'Académie le fauteuil de Pasteur. Si on avait eu le moindre principe de précaution, qui aurait osé être vacciné ? L'obscurantisme augmente ; on privilégie l'opinion sur le savoir, aidé en cela par Internet et par des informations sans aucune sanction. La notion même de faits scientifiques est remise en cause par l'opinion de personnes qui n'y connaissent absolument rien.

Nous sommes dans cette situation encore plus grave, évoquée par Henri de Castries, de refuser de voir ce qui se passe si on accepte de ne prendre aucun risque. Quel est le coût du risque zéro ? Pense-t-on une seconde que développement durable signifie que rien ne change ? On est exactement comme le vieil aristocrate dans *Le Guépard* qui dit : « Que doit-on changer dans la situation pour que l'essentiel demeure ? ». L'essentiel, c'est notre manière de vivre ; peut-elle changer, mais que faut-il changer justement pour que cela demeure ? La grande ambiguïté vient du mot « durable ». Donc lâche soulagement, obscurantisme, adaptation.

Mon deuxième point concerne la gouvernance et le leadership. Je me souviens, quand j'étais diplomate, avoir travaillé avec un maître diplomate, Pierre Morel, qui fut notamment ambassadeur en Chine et en Russie. Lors d'une réunion absolument pitoyable, je lui disais que, depuis six mois, nous tentions quelque chose qui se révéla être un échec. Il m'a répondu : « Pas du tout, nous n'avons pas reculé. » Et je voudrais à cette occasion saluer la vaillance magnifique et désintéressée de cette espèce qu'on appelle diplomate.

Je voudrais que nous nous rendions compte à l'occasion de ce sommet de Copenhague, du risque qu'il y a à régresser du G8 au G2, et de ne pas tout faire pour doper le G20. Car, ce qui s'est passé à Copenhague, c'est du G2.

Dernière remarque : nous avions, nous Européens, une sorte d'avance en matière de prise de conscience des questions environnementales. De cette avance était né un certain leadership. Nous sommes en train de le perdre au profit des pays d'Asie, pas seulement en termes d'ateliers du monde, mais de laboratoires du monde. Pour une raison très claire : nos problèmes d'environnement ne remettent pas en cause notre survie, alors que ce sont les pays du Sud, et notamment la Chine, qui dans un avenir relativement récent seront les plus menacés par leur mode de croissance. Cependant, lors de mes nombreux voyages en Chine, je constate que les réponses aux questions liées aux graves contraintes environnementales sont souvent inventées dès maintenant par les Chinois, beaucoup plus souvent que par nous ; je veux parler par exemple des usines les plus propres, des meilleures technologies, des montagnes d'investissements dans les énergies renouvelables… Je retiens ce qu'a dit aussi Henri de Castries sur la relation avec le vent : on construit des murs ou on construit des éoliennes.

C'est cela qui me frappe ; les contraintes environnementales vont entraîner des nécessités de réponses. Ces nécessités sont des besoins, et ces besoins sont des *business* présents et à venir.

Deux ultimes remarques. Premièrement, je trouve hallucinant qu'on parle de croissance verte ; de la même manière, j'ai toujours trouvé hallucinant qu'on parle de parti Vert. La croissance doit évidemment intégrer de plus en plus de réponses aux questions environnementales. Les partis politiques doivent évidemment comporter un petit secteur vert.

Et pour conclure, une petite séquence. La prise de conscience est là, mais la bonne question, elle, n'est pas là. « On sait. Est-ce qu'on croit à ce qu'on sait ? Nous savons que nous allons mourir, est-ce que nous en tirons toutes les conséquences ? »

Ne pas confondre débat scientifique et débat médiatique

Édouard Bard
Professeur au Collège de France

Du point de vue du scientifique, je dirai qu'après le sommet de Copenhague nos recherches en climatologie ont continué tout à fait normalement ! L'échec relatif de Copenhague n'a rien changé à cela. Le gaz carbonique a continué de grimper de 2 ppm[1] par an et l'oxygène de l'air de diminuer en corrélation, ce qui nous donne la certitude que le CO_2 est bien lié aux combustions de fuels fossiles. Le niveau de la mer a aussi continué de monter. Notre diagnostic reste donc globalement inchangé. La communauté scientifique dans son ensemble est d'accord sur les grandes lignes. Nous discutons en permanence de certains aspects importants pour les chercheurs, ce qui ne remet pas en cause les tendances de fond et le diagnostic à long terme.

Mon métier, c'est d'abord d'être un chercheur, mais c'est aussi de convaincre en tant que professeur. Malheureusement pour nous les spécialistes, comme dans beaucoup de domaines scientifiques, les choses sont relativement techniques. Dès que nous essayons de faire des démonstrations et de convaincre, nous sommes obligés d'entrer dans de multiples détails, qui en fait n'en sont pas. Là réside toute la difficulté de cette pédagogie de la complexité, à opposer totalement à la démagogie du simplisme. En une minute d'accès aux médias audiovisuels ou écrits, nous sommes souvent désarmés pour démonter certaines caricatures qui peuvent

1. C'est-à-dire, partie par million.

même sembler de bon sens. Le problème climatique ne se résume pas à quelques faits ou quelques corrélations. Cela ne se résume pas non plus à regarder de loin la courbe de changement de température du globe moyennée à l'échelle de la planète. À chaque fois que l'on veut convaincre, on est obligé d'entrer dans de nombreux détails techniques. J'y passe une grande partie de mon temps, et c'est toujours un plaisir, non pas de jouer d'un argument d'autorité, mais d'essayer justement de convaincre avec de véritables arguments scientifiques.

Collaboration obligatoire avec les économistes

Une autre difficulté du problème climatique est l'obligation de collaborer avec des spécialistes dans d'autres domaines, notamment les économistes. Je refuse d'opposer les différents problèmes environnementaux à venir qui demandent une gestion globale aux niveaux diplomatiques, politiques, économiques et sociétaux. Quelle est la priorité à long terme ? Est-ce la biodiversité, l'eau potable, la qualité des sols ou la stabilité du climat ? Ces sujets sont même souvent reliés les uns avec les autres. Il est donc contre-productif de cloisonner ces différents problèmes, et d'opposer les communautés qui s'en occupent.

Pour le climat, il est clair que les projections ne relèvent pas uniquement de la science, mais elles dépendent aussi de l'économie à long terme et de la diplomatie à l'échelle mondiale. Je dirai, pour simplifier, que la moitié des incertitudes sur ce qui va nous arriver à la fin de ce siècle, provient justement des difficultés de prévisions économiques, essentiellement des émissions de gaz carbonique à long terme.

Les scientifiques doivent donc collaborer avec des économistes, mais il faut faire un distinguo concernant les modélisations mathématiques. Par rapport à nos collègues économistes, nous avons la chance de pouvoir nous reposer sur des lois bien établies de la physique et de la chimie, en particulier pour la spectroscopie des gaz à effet de serre, la thermodynamique et la dynamique des fluides. Ce sont ces lois fondamentales qui permettent de faire des projections fiables.

Mal au cœur

Pour revenir au sommet de Copenhague, nous les scientifiques n'avons pas été complètement surpris. Au départ, il se dégageait une grande naïveté sur le fait que les négociations se passeraient bien. Comme on commençait à entrer dans le vif du sujet, c'est-à-dire des mesures qui affecteront prochainement notre mode de vie, il n'était pas étonnant de rencontrer de très forts blocages.

Pour résumer ce que pense la communauté scientifique, le diagnostic tient toujours et la difficulté réside plutôt dans notre communication sur le problème. Le grand public et les décideurs n'ont pas conscience que la science ne se fait pas dans les médias ni même dans les livres de vulgarisation destinés au grand public. La science s'écrit chaque jour dans des publications techniques qui sont absolument illisibles pour les non-spécialistes ; c'est vrai pour la climatologie, au même titre que pour la physique, la chimie et la biologie. Il faut avoir un respect absolu de ce corpus de publications scientifiques qui est la base de la science.

Malheureusement, on voit parfois des gens, ignorants ou malveillants, qui se permettent d'écrire des livres bourrés d'erreurs remettant en cause les travaux des scientifiques du domaine. Cela fait mal au cœur, mais le message important est que notre diagnostic est solide. Les chercheurs continuent d'étudier la Terre, et nous devons faire attention à ne pas confondre le débat médiatique et le débat scientifique.

Climate Change Dilemmas for Europe

Urs Luterbacher
Institut des Hautes Études Internationales et du Développement

Today's decision makers especially in Europe, find themselves caught in several dilemmas because we are facing a future with increasing energy use and global climate change. We are living in a world with expanding energy needs. This is to some extent problematic since fossil fuels, responsible for climate change, play a leading role in covering these needs and seem to be doing so for a while in the years to come. According to a statistical review of energy done by BP, world energy consumption for the year 2005 amounted to 11,000 million tons of oil equivalent (TOE). Over 85 % of this energy comes from fossil fuels.

Energy consumption has risen exponentially since the industrial revolution 250 years ago and it continues to rise today. The world energy use grew by 4.8 % between 2005 and 2007. Mainly a rise in oil consumption of 2.5 %, a rise in natural gas of 5.5 % and especially a rise in coal consumption of 8.3 % constituted this increase. This latter figure is in some sense especially alarming because it signals a shift from oil and gas to coal due to its lower relative price and greater availability in particular in emerging countries such as India and China. This is preoccupying as coal produces more CO_2 than the other fossil fuels. Indeed this trend is consistent with a more rapid increase in greenhouse gas emissions in the current decade than in the 1990's. Between 2005 and 2007 alone CO_2 concentrations in the atmosphere have risen by 2 %.

The rise in energy consumption is undoubtedly going to continue throughout the coming century, mainly because of the increasing industrialization of developing countries. Indeed, the distribution of energy per capita is highly uneven throughout the world. For example, the United

States, France or Germany, which are all considered to be developed countries, represent respectively only about 5%, 0.9% and 1.4% of the total world population but account for 24%, 3% and 4% of the world's energy use[1]. Even if the United States is the most extreme example, it is clear that developed countries in general consume more energy per capita than the developing countries. Equating energy usage per capita throughout the world will greatly increase demand.

What do these trends tell us in terms of the consequences of energy use and efficiency questions and their impact on such troubling questions such as the increase in climate change and global warming? Clearly, energy consumption worldwide is more than likely to increase and drastically so in the future. This is an inescapable reality. This forecasted increase is also sustained by a projected growth in world population, which should go from 6 to 9 billion people.

In parallel to these tendencies, climate change seems to expand unabated due to the increase in greenhouse gas concentrations reported above. A study by the MIT global change forum[2] shows that we are already at 469 CO_2 equivalent ppm (including all greenhouse gases). The same study indicates that if we stay at 550 ppm we still have a 75% probability of avoiding a temperature increase above 2°C with respect to 1990. At 660 ppm we only have only a 20% chance of staying below that figure. Moreover, if we go beyond 620 ppm CO_2 there is a significant likelihood of irreversible damages occurring such as for instance a collapse of the role of the Ocean as a carbon sink due to over acidification of the seawater. Given these tendencies, when and how should decision makers act and what should be the role of the different regions of the world and the one of Europe in particular?

When Should One Act?

Questions about when to act if one takes climate change seriously have been the object of big debates among economists and political scientists. The terms of the debate have been rekindled by the publication of the Stern review sponsored by the British government in 2006. A key factor here is embedded in the choice of the appropriate discount rate to evaluate the projected costs of climate change, which reflects the review's conception of appropriate trade-offs between present and future. The review argues that

1. I am deliberately trying to avoid IPCC numbers since these have been criticized as of late.
2. Prinn 2010, Sokolov *et al. 2010*.

we have strong obligations to confer a benign climate on future generations and therefore should reduce our emissions now to limit future damages. Nordhaus (1994, 2007), and to a large extent also implicitly Lomborg (2007), criticize this attitude and argue, rather, that it is more efficient to undertake only modest abatement now and leave more efforts to future generations. The guiding logic, which results in the choice of a higher discount rate, is that greater returns will be generated by investments in human capital now and, because future generations will be better off, they will be able to slow emissions at lesser cost. On their face, these two positions highlight different ethical perspectives and in this sense cannot easily be resolved in a rigorous, objective way because they reflect preferences. However, time preference cannot be viewed independently of the process of climate change nor should it necessarily be assumed to be identical among all people at any one time.

In evaluating whether to abate now or later, the essential guiding principle is cost-effectiveness or efficiency. The underlying assumption must be that climate will be warming in some incremental, regular way. It will occur over the long-term and has long lag times. In this context, the timing of reductions depends more on the socio-economic consequences than on possible changes in rates of warming. Major uncertainties remain but recent research suggests that the possibility exists that feedbacks could amplify warming[3]. These considerations are of course reaffirmed by what was reported earlier in terms of the findings of the MIT research teams as presented by Prinn and Sokolov: further big increases in greenhouse gas emissions may trigger irreversible damages. If this were the case, then efforts to reduce the likelihood of such threshold effects would have cost benefits effects that are not incorporated into the Nordhaus models. To illustrate these aspects, it is worthwhile to evoke the climate cost toy model recently suggested by Paul Krugman (2010). Krugman's construct is conceived as a negative investment cost model –since the purpose here is to remove a negative externality– whose workings depend essentially upon three parameters, the marginal damage of an additional CO_2 concentration in the atmosphere, the discount rate used to compute the present value of this damage and the rate of removal of CO_2 or CO_2 equivalent greenhouse gases from the atmosphere. A time equilibrium version of the model shows that the costs of climate change can ultimately be expressed in terms of a ratio between the marginal damages of

3. Archer 2005, Davidson and Janssens 2006, Friedlingstein *et al.* 2006, Gredney *et al.* 2005.

additional greenhouse gases (numerator) and the sum of the discount and removal rates (denominator). Since the removal rate is bound to be very small unless one discovers all of a sudden a technology that accelerates it substantially, a low discount rate will of course inflate costs as it is argued by the review and criticized by Nordhaus. However, costs can also become much greater if the marginal damage gets to be exceedingly high because of a threshold effect such as the collapse of the carbon sink embedded in the Ocean evoked in the MIT study, this irrespectively of the size of the discount rate. If the MIT study is correct we don't seem to have a choice anymore and acting now seems to be the only reasonable course of action.

How to Act? The Past

In some sense the question, how to act, has already been answered since what political scientists call a climate change regime has already been established in a non-constraining way in Rio in 1992 with the signing of the UNFCCC and then in a more mandatory fashion with the elaboration of the Kyoto protocol in 1997. The question nevertheless remains valid because one can legitimately ask whether the arrangements taken in 1992 and then in 1997 are adequate for the purpose, namely curtailing and reducing greenhouse gas emissions. The main problem with the agreements adopted during the 1990's lies in their limited applicability. Shortly after the ratification of the 1992 UNFCCC, in the first Conference of the parties to the convention, the principle known as the "Berlin mandate" was adopted, which attributed the initial efforts for climate change abatement to the industrialized countries. The negotiations that followed in view of introducing more constraining requirements into the UNFCCC framework, such as legally binding reduction targets, thus took place among industrialized countries and opposed mostly the US and the EU. In 1996 in Geneva, the Conference of the parties decided to adopt the principle of mandatory reduction goals for industrialized countries. The US accepted them in exchange for the adoption by the EU of flexible reduction mechanisms; essentially what are now called *cap trade systems*. The road to the Kyoto protocol was thus open. Immediately however, serious obstacles were put in front of it in the form of objections that still play a serious role today. Before the negotiations for the protocol even started the US senate adopted the Byrd Hagel resolution which called for the US not to accept any binding restrictions before similar constraints were imposed upon major emerging countries such as China, India, and Brazil. The Clinton administration went ahead nevertheless and negotiated a 7% reduction target with respect to 1990 for the US and agreed to an 8% similar target for the EU while no obligations were elaborated for developing and emerging

countries. The reasons for the Clinton administration's move are still somewhat obscure. The Byrd Hagel resolution, which was passed unanimously in the US Senate in July of 1997, assured that ratification of the then future Kyoto protocol under the conditions set by the Berlin mandate would be almost impossible to obtain. Maybe the administration thought that strong support of the Protocol by the international community would be in the long run sufficient to sway the Senate although many past precedents showed that this was unlikely to be the case[4]. We know what happened afterwards, the Bush administration refused not only to send the treaty for ratification but disavowed it and tried to convince other countries such as Russia not to ratify. The Obama administration does not seem to be willing to ratify it either, not wanting to repeat the mistakes of the Clinton government. It chose instead to first enact domestic climate abatement legislation before taking international commitments. The resulting Kyoto protocol took thus much longer to be ratified at the international level than anticipated, not becoming effective before February 2005 following the ratification by Russia in 2004. How can one now with some hindsight evaluate the Kyoto protocol?

A Local Success and a Global Failure

The Kyoto protocol can be best described as a local success but a global failure. Indeed as the goals of the protocol are mostly fulfilled among the countries that ratified it, overall emissions have increased even in an accelerated way in the decade of the 2000. The fulfillment of the objectives of the Protocol has however mostly been reached thanks to so-called Eastern hot air, *i.e.* the overhaul of the economies of the former Soviet Union and its Eastern European satellite states. These resulted in a significant decrease of greenhouse gas emissions with respect to 1990 especially in Russia and the Ukraine but also in most Eastern European countries which are now part of the European Union. Even the core group of the Kyoto protocol, the 15 members who were part of it when the protocol was elaborated, benefitted from these circumstances in the sense that when West Germany absorbed the German Democratic Republic, the total German emissions also went down significantly with respect to 1990. Despite this, significant additional efforts were made although not uniformly within the EU15 so that their emissions have gone down as a whole over the period from 1997 to now.

4. One of the most relevant precedents was the case of the UN Law of the Sea treaty whose ratification has not been finalized until now in the US.

However, the fact that the Kyoto protocol is formally working does not mean that world emissions have diminished. As mentioned before, this is far from being the case. In fact the "good European example" has failed to convince the rest of the world, especially since the US decided not to come on board for Kyoto.

This evolution is mostly due to what is called carbon leakage, *i.e.* the transfer of production to parts of the world that are less constraining than the countries of origin. Even though environmental constraints are not the only reason for these developments, they add to other production costs such as labor and manpower.

Pollution is moving eastward much more quickly than economic activity overall, which means that dislocation to Asia is realized at the cost of greenhouse gas efficiency. This is understandable since for instance Chinese production is 3 to 4 times less efficient in terms of emissions compared to Europe[5].

In some sense these outcomes could have been predicted since among economists and political scientists who study unilateral regulation, it is commonly argued that local action to reduce GHG emissions will have negligible, or even perverse, effects on aggregate global emissions. This argument is formalized by Michael Hoel (1991) whose game theoretic model consists of two representative individuals who make decisions regarding a purely public good, anticipating the expected responses of each other. The conclusions of Hoel's game theoretic approach to public goods are very negative about unilateral and localized emissions regulation. Accordingly, not only would the degree of localized regulation be below the globally optimal level, but, in addition, the effects of localized emissions reduction on global emissions would not only be diluted but reversed by international carbon leakage.

How can one now use these insights in order to evaluate the future? Can one consider for these reasons the Kyoto protocol as a total failure? Not really, because one can argue that it was useful to institute this kind of setup in order to show that a concerted action against climate change at the international level was at least possible. In addition, the European Trading System established by the European Commission demonstrated that an international

5. This estimate is based upon European Environmental Agency, World Resource Institute numbers and calculations by the author.

cap and trade scheme was doable. So from this point of view the consequences of adopting the protocol are not entirely negative.

How to Act? The Future

In the same study devoted to carbon leakage questions, Hoel also argues that unilateral emissions reductions would reduce the bargaining power of the regulating country in international negotiations, thereby diminishing the chances for establishing a future global climate change regime. Certainly, the diminished role of the EU in the recent climate change negotiations gives some weight to Hoel's argument. Thus: how can one evaluate the bargaining power of major international actors? As we know the Copenhagen COP meeting brought only minor results especially from a European point of view. From the perspective of a region that had shown leadership in organizing the execution of the Kyoto protocol, Copenhagen was especially disappointing.

To a large extent, the outcome of Copenhagen was again predictable because the momentum of the negotiations had shifted by then mostly in the favor of the US and China. The US having not ratified Kyoto, has finally initiated climate change mitigation legislation of their own that has not been completed and was also not ready for Copenhagen. Quite clearly, since as already stated, the Obama administration did not want to take international commitments before the adoption of domestic ones and came to Copenhagen without promising to take on any obligations.

The fact that the US had not accepted Kyoto and its provisions put her in a much freer position toward China and the other emerging countries since she did not, like the European countries, accept that these states were not initially subject to any reduction obligations. This strengthened the bargaining position of the US while at the same time making it almost impossible to reach any binding agreement in Copenhagen. Moreover, China tried to stick to her initial position of not having to submit to any constraints in terms of its emissions and to hide behind her membership of the G77 of developing countries. The latter attitude became impossible to maintain when the US through Hillary Clinton made a proposal to push for a $100 billion per year fund to help developing countries pay for measures to mitigate and adapt to global warming under conditions of full transparency and complete open accounting about the spending of such amounts.

This was enough to create a split between China and a lot of G77 members. In the end, China implicitly agreed to a global emission ceiling determined by the 2°C increase limit over the 1990 level that we have mentioned previously and also to improve the greenhouse gas efficiency of her GDP.

However, further commitments by China are unlikely if none are adopted by the US. China is also here in a strong bargaining position since possible sanctions forcing her to adopt more stringent measures have either not been approved in the US where they would be part of planned climate change legislation or have so far failed in Europe for lack of political unity.

What about Europe and its Position?

In fact, the EU entered Copenhagen from a position of weakness, which was due as much to its lack of complete unity as to its early commitments. The EU came into the Copenhagen negotiations with a pre-commitment of a 20 % reduction in its emissions that could be extended to 30 % if warranted by the negotiation dynamics. This was and still is to some extent a serious strategic mistake as Europe counted on the support of developing countries for her exemplary stand. As pointed out earlier, this position had little merit given the fact that the rest of the world did not follow the EU in its reduction efforts earlier. Quite to the contrary, the early revelation of her willingness to see the negotiations move ahead at all costs actually isolated her and left the initiative to the US, China, and the other emerging countries. A tougher stand where she would offer some percentage reduction or nothing in case of failure would have been much more useful.

Which are now possible developments? The fact that the targets of the Kyoto protocol come to an end in 2012 and that for the moment no reasonable continuation to it was instituted means that nothing similar is likely to exist in the near future. In fact we find ourselves since Copenhagen in a situation of stalemate because of the respective positions of the US and China. Both countries are for the moment risk preferring in terms of the outcome of climate change negotiations, the US because the domestic conditions make it still difficult for any climate legislation to pass and China because its priorities are still in terms of economic growth and not greenhouse gas restrictions and that unless the US does something she will not start to act either. The theoretical literature on bargaining so far is somewhat unclear about the possibility of a prolonged stalemate, which is usually attributed to incomplete information on both sides. More recent work shows however that such stalemate or stable conflict equilibria are possible if agents are sufficiently risk-preferring. What is Europe supposed to do if confronted with this situation? Are there strategies to get out of this?

Towards Solutions

In order to understand what kind of solutions are available to European decision-makers, one has to evoke first the advantages of emission trading also called cap and trade systems. Such a system has shown to be extremely useful in the US for reducing emissions of SO_2 usually a bi-product of coal burning which generates among other pollutions the phenomenon known as acid rain. It is important to remember some of the important characteristics of cap and trade systems. They target quantities since the permits associated with them can be defined exactly to reach the planned reductions. By contrast, taxation systems can only get at reductions in an indirect way. Permits associated with cap and trade systems can be exchanged down to several levels of activity in the economic system, in the sense that even small firms, can be involved. If properly designed they provide or the firm with part of the scarcity rent created by the restrictions and thus provide incentives to effectively diminish the negative externality that is targeted. The Kyoto protocol contains several layers of such cap and trade mechanisms, the most interesting one involving firms from industrialized countries that are allowed to earn emission reduction credits by getting involved in transferring technology to developing or emerging countries.

Quite clearly such a trading mechanism (the "Clean development mechanism" in the Kyoto protocol) is a win-win solution to the climate problem if it involves developed and emerging countries. The costs of reducing emissions are much lower in developing and emerging countries to a large extent because their energy infrastructures are not yet developed. Encouraging the adoption of the newest greenhouse gas saving technologies by emerging countries constitutes the best way of trying to reduce the impact of their expanding energy needs. Practically this can be done by transferring emission reduction rights to emerging countries and encouraging firms from industrialized countries to acquire them by implementing their technologies in them. The system that exists now in the Kyoto protocol is extremely limited. Europe has an interest in expanding it by defining greenhouse gas reduction targets that can be mostly realized abroad. This has a double advantage: it reduces or diminishes the increase of greenhouse gas emissions worldwide and it gives an incentive to European firms to develop more green and energy saving technologies which can then be introduced abroad to create promising new markets.

However, how can one overcome the problems linked to the present stalemate of the climate change negotiations? As mentioned above, such a stalemate is likely to endure if no action is taken in the US. A solution

> would be here for Europe to initiate its own bilateral agreements with emerging countries like China and India in order to realize this emission reductions against new technologies trade. A series of successful bilateral arrangements especially for European firms would then provide a major incentive for the US to join the movement. However, in order to work, this endeavor has to be started quickly and in a unified coherent fashion, not on a country-by-country basis. A window of opportunities is open as long as emerging states have not yet developed their own infrastructure. Once they have done it, to replace it might prove to be almost as costly as it is now in Europe.

L'après-Copenhague : une opportunité aussi pour l'Europe

Pierre Gadonneix
Conseil mondial de l'Énergie

Les préoccupations climatiques ne font plus à ce jour la Une de l'actualité. La crise économique a, en six mois, occulté la crise climatique, même si le développement durable reste une priorité sur le long terme.

C'est le premier commentaire que je peux faire sur le sommet de Copenhague. Je suis allé à Copenhague et je n'utiliserais pas le mot « échec ». Il y a eu une prise de conscience. Comme l'a dit Erik Orsenna, la question est de savoir si l'Europe peut encore avoir un certain leadership dans ce domaine. Parce que l'Europe a abordé le sommet avec le sentiment justifié d'avoir une certaine avance à la fois conceptuelle et comportementale, on pensait que cette avance pouvait donner au monde entier l'envie de nous suivre. C'est vrai que de ce point de vue-là, les commentateurs considèrent que Copenhague a été un désastre ou un échec car les propositions de l'Europe n'ont pas été suivies. D'autres logiques ont été adoptées.

Il reste qu'il s'est passé à Copenhague quelque chose de très positif à mes yeux. Certes, la conférence de Copenhague n'a pas débouché sur un accord légalement contraignant. Néanmoins, tous les chefs d'État ont montré qu'ils étaient conscients des enjeux. Il n'y a donc pas eu de « front du refus des pays émergents». En effet, pour la première fois depuis Kyoto, les pays émergents ont complètement changé de logique. Ils ont dit : « Avant, nous étions en dehors du processus et nous prenions acte du fait qu'un certain nombre de pays développés prenaient des engagements. Nous étions témoin et caution de ces engagements. Mais nous n'étions pas partie prenante. » Maintenant,

ces pays émergents considèrent qu'ils sont acteurs de ce développement. La Chine, l'Inde ou le Brésil considèrent que les sujets évoqués à Copenhague sont des sujets qui les concernent, et ils sont d'accord sur cette proposition: « Nous ne pouvons pas, dans le siècle qui vient, avoir le même schéma de développement que celui qui a été mis en œuvre par l'Europe et les États-Unis le siècle dernier. Il faut que nous ayons un nouveau modèle de croissance. »

Le principal thème développé a été qu'il faut pouvoir concilier concrètement développement et préservation de l'environnement, ce qui est d'ailleurs le concept même de développement durable.

78 pays, dont 36 pays en développement, prêts à agir

À Copenhague, 78 pays se sont engagés à agir pour le développement durable. Tout le monde sait que la motion finale a été rédigée de façon un peu improvisée, à la fin, par cinq délégations. Ces cinq délégations étaient la Chine, l'Inde, le Brésil, l'Afrique du Sud et les États-Unis. Puis elle a été ratifiée pratiquement par tout le monde. C'est donc vrai qu'à ce moment-là, il y a eu une prise de conscience que le leadership et les préoccupations étaient en train de changer.

En réalité, on est passé en effet d'une logique *top-down*, à une logique *bottom-up*, radicalement différente de Kyoto (1997), où chaque pays fixe ses objectifs et définit ses propres actions, localement, pour tenir ses engagements.

Une nouvelle ère s'ouvre donc, qui donne des perspectives très importantes pour l'Europe même si elles sont radicalement différentes de celles qu'on avait imaginées.

Le monde entier aujourd'hui considère que ces sujets impliquent des politiques publiques. Je crois qu'il n'y a plus un seul pays au monde qui dira : « Les modèles de développement du climat, le modèle du développement énergétique seront le résultat des seules forces du marché. » La régulation et le marché sont conjointement nécessaires.

Tout le monde est arrivé à la conclusion que certaines des implications étaient globales, et qu'il faut un minimum de règles communes au niveau mondial, ainsi qu'une coordination des actions nationales, pour vérifier que le monde reste sur la bonne trajectoire globale d'émissions de CO_2.

Des implications concrètes pour l'Europe

L'Europe, et notamment les négociateurs européens, devront prendre en compte que pour convaincre le monde aujourd'hui, il ne suffit pas de dire : « Nous avons un schéma de référence et nous avons été bons », mais il faut pouvoir démontrer que ce que nous disons est non seulement compatible avec

la croissance mais aussi et surtout, la favorise. Il faut que nous puissions dire : « Nous avons un modèle qui permet de traiter les sujets de réchauffement climatique, sans renoncer, au contraire, à la croissance. » Cela exige que l'Europe fasse d'abord preuve de pragmatisme et démontre, chez elle, que la croissance propre est une réalité.

Nous avons des atouts

Nous avons notamment une certaine avance sur les industries à bas carbone avec des savoir-faire technologiques, grâce auxquels nos émissions de CO_2/ habitant restent modérées: environ 10,5t CO_2/habitant contre 19,5 aux USA. La Suède ou la France, pays ayant des industries nucléaires ou hydrauliques, affichent même 6t/habitant.

Nous avons également démontré que nous étions capables de mettre en place au niveau européen le système des permis d'émission de CO_2. L'Europe est maintenant le leader mondial du marché carbone (ETS), qui permet de donner un prix au CO_2. Cela n'a pas été facile, il faut encore des adaptations, mais des progrès décisifs ont été réalisés avec le Paquet Climat. Il faut les poursuivre, notamment en donnant plus de visibilité aux acteurs après 2020. Et surtout, on a démontré au monde entier que cela pouvait fonctionner.

Il faut aussi démontrer, et l'Europe encore une fois doit pouvoir le faire sur son propre territoire, que concilier croissance et environnement est possible dans des conditions économiques raisonnables, en maîtrisant les coûts et en veillant à ce que les politiques publiques ne perturbent pas la croissance. À ce propos, cela implique une réflexion de fond – le Conseil Mondial de l'Énergie que je préside y participe d'ailleurs – pour prendre en compte les technologies, leurs contraintes et coûts respectifs, dans la mise en œuvre des politiques publiques. C'est certainement ce qui a manqué à Copenhague.

Je précise : il existe des technologies dont on peut faire la promotion aujourd'hui par des incitations économiques. Elles sont matures, accessibles, pas trop chères ; je pense à l'hydraulique, je pense à l'éolien, je pense au nucléaire, je pense au charbon super-critique, à l'efficacité énergétique, à la pompe à chaleur.

En revanche, il y a des technologies qui ne sont pas encore matures et où le coût de la tonne de carbone évitée est considérable : 100 euros, 200 euros ; et là évidemment on ne peut pas subventionner leur déploiement massif par des mécanismes de marché. Il faut d'abord favoriser leur arrivée rapide à maturité. Il faut donc inventer des systèmes de soutien à la recherche par des aides publiques, des incitations, des expériences pilotes ou même des

démonstrations avec un coût maîtrisé qui n'apparaisse pas au citoyen contribuable comme une perturbation dans l'équilibre économique.

L'Europe doit donc d'ores et déjà montrer que croissance et environnement sont compatibles chez elle, mais bien évidemment, l'action de l'Europe, seule, n'a pas de sens. L'Europe doit accroître sa capacité d'entraînement vers les pays en développement...

Pour des relations Europe-Pays en développement renouvelées

Il faut trouver un mécanisme tel que l'Europe puisse dialoguer avec ces pays et mettre au point des systèmes de transfert de technologies qui soient gagnant/gagnant. Ces pays en ont besoin pour se développer en accédant directement aux technologies les plus propres. Toutefois, nous ne mobiliserons pas les industriels européens pour faire ces transferts de technologies européennes vers les PED s'ils n'ont pas un retour positif pour eux-mêmes. Car il faut que la croissance propre crée aussi des emplois et de la richesse en Europe. Les mécanismes des prêts bonifiés ou des échanges de permis d'émissions devraient permettre d'être gagnant/gagnant.

Les États-Unis et la Chine ont déjà privilégié la voie des prêts bonifiés : les 3/4 des fonds américains accordés dans le *fast-start* étant en fait des crédits à l'export. La Chine également puisque 10 Md$ de prêts bonifiés ont été accordés pour les investissements chinois en Afrique dans le cadre du Forum Chine-Afrique de novembre 2009.

Un mécanisme global démontrerait que c'est gagnant pour l'industrie européenne et les pays en développement, qui bénéficieraient de transfert de technologies, compatibles avec les préoccupations environnementales.

Ainsi l'Europe pourra, comme le disait Erik Orsenna, continuer à avoir un certain leadership.

Le développement durable crée une nouvelle éthique

Serge Villepelet
PricewaterhouseCoopers

On peut considérer que, si la conférence de Copenhague a été un échec par rapport à ce qu'on en attendait, elle a cependant fixé trois directions majeures :

– D'abord les pays se sont engagés à faire tous leurs efforts pour ne pas dépasser des émissions de $C0_2$, qui aboutiraient à une élévation de la température supérieure à 2°. C'est la première fois qu'un tel engagement est solennellement pris.

– Ensuite la conférence a réaffirmé un des principes fondateurs de la conférence de Rio : les efforts des pays industrialisés vont de pair avec l'aide aux pays pauvres indispensable pour financer la lutte contre le changement climatique ou l'adaptation à ce changement climatique.

– Un autre consensus est apparu dans la déclaration des chefs d'État à Copenhague : celui sur les technologies vertes ; ces technologies vertes sont présentées par tous les pays industrialisés comme le moyen le plus efficace de diminuer les émissions de $C0_2$. Une relance de la production est aussi attendue de ces nouvelles technologies qui sont donc sources d'une croissance nouvelle appelée « croissance verte ». Mesurée à l'aune du nombre d'emplois créés, la lutte contre le réchauffement climatique serait, pour beaucoup, une véritable chance pour la croissance.

Un taux de croissance de 6 %

De fait, le *green business* est un marché mondial déjà supérieur à 1 000 milliards d'euros l'équivalent de l'industrie aéronautique ou pharmaceutique,

avec un taux de croissance de 6 % par an et des perspectives de développement majeures, notamment autour de la lutte contre le réchauffement climatique.

On serait donc tenté de conclure que l'avenir de l'industrie et de l'emploi en général passe par le business vert. Il faut s'en réjouir car c'est l'illustration que le monde économique a enfin compris les effets dévastateurs de la croissance carbonée et la nécessité de changer la structure des investissements. Sans aucun doute, l'économie verte sera celle du XXIe siècle et il est très significatif qu'un pays comme la Chine, qui a encore besoin de charbon, investisse massivement dans les technologies vertes.

L'environnement est-il en effet le nouveau moteur du développement et de la compétitivité ? Je le crois en partie, et l'entreprise que je dirige s'est d'ailleurs investie très tôt dans ce domaine.

Dès 1993, nous avions créé un département d'audit et de conseil en développement durable. Nous étions dans une phase d'exploration, sans être très sûrs de la réponse du marché. En mars 2000, nous avions franchi un pas supplémentaire en faisant l'acquisition du cabinet ECOBILAN, spécialisé dans la réduction de l'empreinte environnementale des produits et dans « l'éco-conception ». Loin d'être découragés par le demi-échec ou demi-succès de Copenhague, nous sommes maintenant en train de faire un pas peut-être moins spectaculaire, mais finalement encore plus important. Nous nous sommes rendu compte que, même si nous doublions la taille de ces activités, elles demeureraient toujours l'affaire de quelques spécialistes. Ainsi, nous devions changer de braquet, pour en faire davantage une approche intégrée à l'ensemble de nos métiers. Nous avons donc « ouvert les fenêtres » de ce département et sommes en train « d'acculturer » progressivement la totalité de nos associés et collaborateurs au sujet.

Notre approche consiste donc à nous interroger sur la totalité de nos métiers, du commissariat aux comptes au conseil en système d'information, de la fiscalité au conseil en ressources humaines, des audits d'acquisition aux introductions en bourse, sans oublier bien entendu le conseil juridique, et à se demander comment le développement durable impacte nos métiers, comment y glisser la dimension développement durable partout où elle fait du sens et permet d'apporter de la valeur. Cela passe aussi par une réflexion sur l'ensemble des fonctions au sein des entreprises, en se demandant comment elles sont modifiées par cette réflexion sur le développement durable et la responsabilité sociale de l'entreprise, la RSE.

Qu'est-ce que cela change pour un directeur du marketing, pour un responsable des hauts potentiels ou pour un membre du comité d'audit au sein du conseil d'administration ? Quelles sont les nouvelles tâches qui sont

créées, quelles sont celles qui sont modifiées, quelle doit être la nouvelle manière de faire son métier ? C'est au prix de cette réflexion, qui sera aboutie avant la fin de l'année 2010, que nous serons des acteurs de transformation vers une nouvelle manière de vivre l'économie de marché.

Une révolution culturelle

Nous avons également étendu ces travaux, qui pour nous constituent notre Recherche & Développement, à l'ensemble des secteurs d'activité en mettant le point sur les facteurs de création de valeur les plus importants par secteur, qu'il s'agisse de réduire les coûts de la consommation d'énergie ou du carbone, de réduire les risques de non conformité, d'augmenter le chiffre d'affaires en fabriquant des produits plus responsables ou de revisiter les *business models* en évoluant vers une économie de fonctionnalités, c'est-à-dire qui satisfasse des besoins, par exemple la mobilité.

Cet effort et cette présence dans le domaine du développement durable se passent non seulement au plan français mais aussi dans à peu près 50 pays – avec des degrés de maturité encore assez différents. Ne sombrons d'ailleurs pas dans les poncifs, voire dans l'auto-satisfaction, en pensant que nos pays occidentaux sont très en avance. Nos associés chinois (où nous sommes plus de 15 000 aujourd'hui) sont sensibilisés de la même façon et avec les mêmes présentations que nos associés anglais ou français et ils ne sont pas les derniers à se mettre en mouvement, tant il est vrai que les opportunités sont gigantesques dans ce pays.

Bref, comme les Chinois il y a 45 ans, nous faisons aussi notre révolution culturelle, ce qui est indispensable quand on dirige une entreprise dont la moyenne d'âge des collaborateurs ne dépasse pas 30 ans. Nous pensons que c'est pour nous un avantage compétitif, qui, à condition que nous poursuivions notre investissement, sera difficile à copier, car nous sommes pionniers en la matière depuis près de 20 ans.

Cependant, je pense que pour que l'économie verte soit le fondement de la grande mutation dans laquelle nous sommes, il faut un environnement économique et des supports d'investissement très solides. En effet, les investissements nécessaires pour les technologies vertes ne peuvent être, dans ce moment de transition, laissés à la seule loi du marché, il faut donc agir pour que les entreprises et les politiques ne renouent pas avec le modèle qui a provoqué la crise, même si la croissance aura de toutes façons été verdie : tant les effets rebond des bulles vertes doivent être traqués.

Dans la situation de fragilité où nous sommes en cette sortie de crise, aucune transformation radicale de l'économie ne peut se faire sans un soutien

public aux investissements nouveaux, afin d'assurer la transition vers une autre économie. Pour financer ces nouvelles technologies très coûteuses, dans une époque de pénurie budgétaire, on peut recourir comme en France à un emprunt baptisé « emprunt de l'avenir », puisqu'il va permettre aux générations futures de se développer de manière plus saine, certains appellent même de leurs vœux un emprunt européen qui permettrait une relance verte.

La nécessité de construire à long terme me paraît aujourd'hui impérative pour les entreprises, mêmes si elles sont confrontées aux fluctuations du marché et en même temps à la nécessité d'adaptations stratégiques très rapides. Car c'est une nouvelle éthique du monde économique que le développement durable nous incite à construire.

From B.C. to A.C.

Jose Maria Figueres
Former President of the Republic of Costa Rica

Climate change is by far the most important challenge humanity has ever faced.

I would like to title my presentation from "B.C to A.C."[1] as in "Before Copenhagen to After Copenhagen"!

Before Copenhagen

Climate change is here today. It is not something of the next generations. The Ushuaia glacier in Argentina recedes 200 meters per year. The Arctic cap measured in the summer of 1980 was 7.5 million sq km; measured last summer it was 4.3 million sq km. Lake Chad has all but disappeared… this is not something we can leave to the next generation.

The scientists are conclusive on this issue. Yes we hear the odd voice, –which is ok– that press is giving it too much attention –which is not ok– but there are more than 4,000 scientists that signed the last IPCC report in 2007. They have come to the conclusion that this is an issue we need to deal with here and now.

The figures are clear: from the history of *homo sapiens* until the industrial revolution, we never had more than 280 carbon parts per million. Today we have 385 parts per million of carbon in the atmosphere. 100 years, over the next century, times 2.25, which we are admitting each year is 225; plus 385

1. This session took place in the so-called « La Chapelle », a visibily former chapel.

we have today, 610. 610 is way over what scientists say is comfortable for us to live on this planet.

As a matter of fact, we have to mitigate that risk, because what scientists say is that at 600 parts/million, we have a 50 % chance that temperatures at the end of this century, only 90 years from now, will be plus or minus 5 degrees centigrade with 600 parts of carbon in the atmosphere.

The last time we had plus 5 degrees centigrade was 30 million years ago and alligators were swimming in the North Pole. The last time we had minus 5 degrees centigrade was only 10,000 years ago in the ice age and that is not what we want.

Copenhagen

I was in Copenhagen for 20 days last December. As many in the world, I was very deluded about it. I came out of it disillusioned. But since I am an optimist I have transformed Copenhagen into something I think we have to look at and observe.

Five nations signed the Copenhagen agreement. When did we ever think that 193 countries had to agree on something for us to move forward? Crazy of us… When we have something of critical importance for the security of the world, we don't take it to the General Assembly of the United Nations, we take it to the Security Council with 13 members.

There are some countries that don't support democracy; do we then go back on democracy?

There are some that don't support Human rights; do we not fight for Human rights? Yes, we do.

This is for a group of countries to lead and the others to follow.

The Copenhagen Accord is a three-page document put together by the five countries that signed it and it is based on science.

This accord says "Scientists say that we cannot go over 450 parts/million in order not to go over 2 degrees centigrade."

Now I have signed hundreds of political declarations and statements and the rest. They are all very nice, very wordy, very lengthy. Not one of them is based on science. This is a qualitative shift for the better.

Of those five countries there is only one, which is an OECD Nation, the United States. The other four are what we call "emerging countries" that were not even in the annex of the Kyoto protocol. It is terrific to have our main problem tackled by the developing world. And of the five leaders of those countries, the US, China, India, Brazil, South Africa, not one was a white Anglo-Saxon; a reflection of the changing demographics in the world.

Let me tell you that if every country appointed women, especially mothers to negotiate, we would have had an agreement on this 25 years ago. *(Warm applause and laughter)*

After Copenhagen

Going into Cancun, I think we have a chance to make a lot more progress. Why? First because we are managing our expectations. We built such high hopes before Copenhagen that we thought we were going to solve the world's challenges.

Mexico is a country with much more resources to organize this in the way it should and we also have new leadership at the head of UNFCCC after Yvo de Boer's departure.

We can move ahead on selected issues like technology transfers or financing. We don't have to solve everything all at once.

I believe we should not expect the United States to be there at Cancun with any position. The US have their mid-term election in October, they are not going to have any legislation before October, they are not going to have any legislation between October and December when we meet in Cancun. So, forget about the US, they are not going to be at the table. Their political system is at a different pace. Let's not hold the world to the US being there.

The way forward is a low-carbon economy. It is the only economy that is going to give us sustainable growth, investment opportunities, create jobs…

Moving to a low carbon economy means that we have to go from seven tons per person per day to two tons by the year 2050.

The US today is at 24, Europe is at 14, China at 6 and India at 2. We all have to go down to 2 and at the same time continue to develop.

This is a tremendous opportunity for entrepreneurship, re-inventing the way we live, the way we transport, the way we work, the way we inter-relate in society. That is the way forward.

Agir efficacement avant les effets irréversibles d'une crise climatique

Bruno Bensasson
GDF Suez

En introduction, je voulais décliner les sept tonnes de CO_2 par habitant et par an qui ont été évoquées au tout début : 0,3 pour un Africain, 1 pour un Indien, 4 pour un Chinois, 6 pour un Français, 10 pour un Allemand, 20 pour un Américain ; ce qui pose évidemment la question d'une évolution réaliste, équitable, soutenable, à la hausse ou à la baisse selon le cas de ces émissions, par tête d'habitant ?

Deuxième point : qu'attendons-nous en tant qu'entreprise présente dans la production d'électricité peu carbonée, le développement du gaz contre le charbon ou le fioul, ou encore les services d'efficacité énergétique ? Nous sommes présents sur les cinq continents, et notre première attente est d'avoir un cadre global. Tous ces métiers sont des métiers d'investisseurs de long terme, et notre seconde attente est d'avoir de la visibilité. Force est de constater que nous n'avons pas vraiment obtenu à Copenhague ce cadre global et cette visibilité, même si, nous en convenons, des progrès ont été réalisés. Nous espérons que le sommet de Cancun sera une seconde étape constructive en la matière. Évidemment, ces avancées lentes s'expliquent.

Les pierres d'achoppement

Première difficulté : comme le phénomène climatique, le sujet est éminemment international et en termes économiques, en termes d'économie des jeux, cela s'apparente à un dilemme du prisonnier dès lors que chacun a intérêt à ce que ce soient les autres qui fassent les efforts.

Deuxième difficulté : le sujet est très intergénérationnel. Ce n'est pas le seul, nous avons en ce moment quelques questions de dettes, quelques questions de retraite qui sont également des sujets intergénérationnels. Mais l'intergénérationnel n'est pas ce qui est le mieux géré politiquement. Cela pose économiquement les questions de taux d'actualisation. C'est ce que dessine le rapport Stern ; il s'agit de faire des efforts à court terme qui peuvent avoir un effet négatif à court terme sur l'économie, pour éviter des dommages à long terme sur le capital, capital humain, capital environnemental et capital matériel.

Troisième difficulté : toujours au plan économique, c'est un cas d'information imparfaite quant aux coûts des dommages environnementaux à venir entre les climato-sceptiques et ceux qui sont convaincus que ces dommages pourraient être insupportables si le processus n'est pas contrôlé en dessous de 2°. Il existe aussi une incertitude sur le coût économique des efforts de réduction d'émissions entre ceux qui pensent qu'il est exorbitant et insupportable et ceux qui pensent qu'il est tout à fait acceptable, voire négatif.

L'action politique est nécessaire pour donner de la visibilité

Je citais le rapport Stern qui, dans ses grandes lignes, nous parle d'un effort de 0,1 à 0,3 % du PIB mondial à faire tout de suite pour s'éviter des problèmes de 10 à 20 % du PIB mondial à l'avenir. On peut penser que des tels chiffres sont économiquement surmontables, que, éthiquement, au regard des générations futures, ils sont justifiés, mais est-ce possible politiquement et diplomatiquement ? Peut-on agir avant que la crise climatique soit là avec des effets irréversibles ? C'est évidemment une question ouverte. Peut-on anticiper ou devra-t-on réagir ? Étant donnée la façon dont s'est déroulée la crise financière – pas d'anticipation, une réaction plutôt efficace, au moins à court terme – ma réponse sera très hésitante. En tout cas, la hausse des prix de l'énergie ne suffira pas à engager les actions nécessaires parce qu'une hausse des prix du fait de la hausse de la demande peut ralentir la croissance des émissions, mais elle ne peut pas conduire à une réduction par deux des émissions.

On est bien là devant une externalité environnementale, et il faut une action politique ; pourvu que cette action soit efficace, peu importe qu'elle prenne la forme de normes, de taxes, de subventions – tous sujets très à la mode dans le contexte budgétaire actuel – ou encore d'un marché global comme le proposait le Professeur Luterbacher.

> Cela reste nécessaire pour nous donner la visibilité à long terme, pour nous donner le cadre global d'investissement. Cela reste nécessaire non seulement pour agir tout de suite, mais aussi pour inciter les acteurs à investir dans la recherche et l'innovation et finir d'amener à la compétitivité les technologies qui n'y sont pas encore ; sous réserve, évidemment, que les droits de propriété soient également respectés, autre sujet de gouvernance globale.

8.

La France est-elle préparée à une nouvelle croissance ?

La France sort-elle affaiblie ou renforcée de la crise ? Les nouveaux défis pour reprendre le chemin d'une croissance forte sont de saisir les opportunités d'une croissance plus verte et plus innovante, d'utiliser plus largement et mieux le capital humain et de trouver les financements privés adaptés à cette nouvelle croissance.

Il s'agit donc d'identifier si la France dispose des ressources nécessaires (financement et politique économique) pour changer la composition sectorielle de sa croissance vers les secteurs innovants à forte teneur verte et technologique.

La France accuse un retard en matière de « maturation des entreprises », il faut s'assurer que les conditions de financement à la réallocation des ressources existent. Il s'agit également de mobiliser les forces de croissance en capital humain, ce qui est un double défi : il faut élever le niveau de qualification des jeunes, s'assurer que la demande toujours plus forte de qualifications et d'innovation ne crée pas des inégalités croissantes, et que le développement de nouveaux secteurs (par exemple de services aux industries) offre un large spectre d'emplois, pas seulement qualifiés.

Contribution du Cercle des économistes

Laurence Boone

Témoignages

Élie Cohen • Martine Durand • André Lévy-Lang • Éric Labaye • Patricia Barbizet

Yves Barou • Jean-Pierre Wiedmer • Rose-Marie Van Lerberghe

La France est condamnée à accroître son potentiel de croissance

Laurence Boone

La crise financière a, comme partout, contribué à réduire les capacités de production en France : le ralentissement des investissements contribue à amoindrir la productivité du capital, alors que la hausse (persistante) du chômage contribue à amoindrir la productivité du travail. À cela s'ajoute le vieillissement de la population. Dans ce cadre, la France est condamnée à accroître son potentiel de croissance.

La France est riche d'une population éduquée, d'une recherche et d'une capacité d'innovation fortes et d'entreprises qui ne demandent qu'à croître, générer de l'emploi et fabriquer des richesses. Il faut donc d'abord changer notre vision de l'économie et ne pas penser que la croissance est ennemie de l'environnement ou de l'écologie. Plus on favorise le progrès technologique, mieux les besoins vitaux sont assurés, plus on peut orienter la croissance vers le respect de notre environnement et sensibiliser la population aux problèmes verts. L'innovation verte doit être un moteur qui alimentera la croissance de l'industrie.

Mettre en place les conditions d'une croissance durablement plus élevée passe par deux étapes essentielles. D'une part, augmenter le taux d'activité, tout mettre en œuvre pour qu'une plus grande partie de la population travaille et partage les fruits de la croissance générés par ces emplois. D'autre part, favoriser la recherche, le progrès technique, et surtout l'émergence et l'expansion des entreprises qui porteront une « bonne croissance », durable et génératrice de bien-être.

Dans ce cadre, cette session s'attachera à analyser la capacité de l'économie française à saisir les opportunités d'une croissance plus verte et plus innovante, qui utilise plus largement et mieux le capital humain. Alors que les interventions

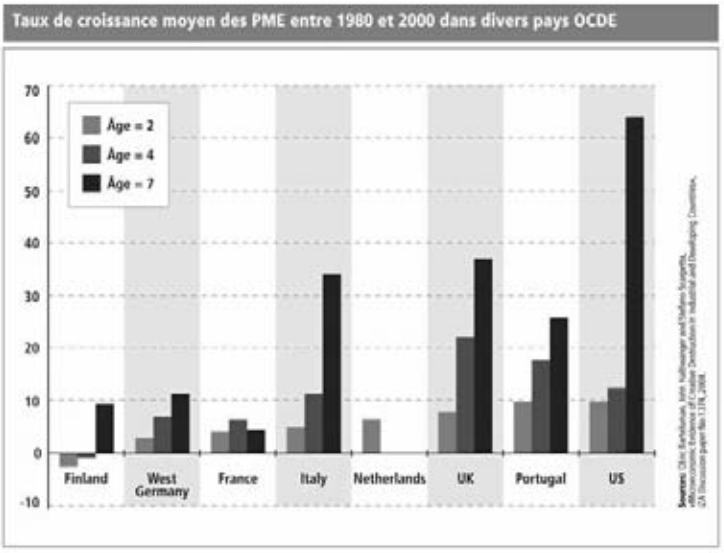
financières publiques seront restreintes par le programme d'économie qui s'annonce, nous attacherons une importance particulière à la possibilité pour les entreprises, plus ou moins petites et plus ou moins jeunes, de trouver les financements privés adaptés à cette nouvelle croissance.

■ Favoriser l'essor des PME

Les PME contribuent à plus de la moitié des créations d'emplois. Or, elles naissent en France dans les mêmes proportions qu'ailleurs, mais grandissent moins et meurent plus jeunes. Trois raisons principales à cela : un système de financement et une réglementation mal adaptés et une loi des faillites trop pénalisante.

Le financement des PME

La France souffre d'un déficit de financement des PME ; ce n'est pas seulement un manque de crédit bancaire, mais également un manque de diversité d'offres de financements qui ne prennent pas assez en compte les besoins spécifiques des jeunes PME. Les PME se financent principalement par prêts bancaires. Or, le prêt bancaire repose et se fait en contingence à un flot de revenu passé. Mais pour croître, les PME ont besoin d'une source de financement supérieure, basée sur une hausse des résultats anticipés. De tels financements se font principalement par le capital risque qui prend en compte les perspectives de croissance, pas les revenus passés.



1. T. Philipon et N. Véron, *Financing Europe's fast movers*, Bruegel Policy Brief, January, 2008.

Dans les pays anglo-saxons où ce financement est plus important, les « nouvelles » entreprises croissent et vivent plus longtemps[1]. Il faut donc orienter les flux d'épargne chez les investisseurs qui prennent du risque et sur le long terme.

Une réglementation mal adaptée

Les effets de seuil sont aussi des freins à la croissance des PME : la réglementation leur impose, dès qu'elles emploient plus de 50 salariés, des contraintes de gestion de ressources humaines, de mise en place de comités d'entreprises et de négociations dignes des grandes entreprises !

Or, la réglementation européenne n'impose ces contraintes qu'aux entreprises de plus de 250 salariés, parce qu'en dessous de ce chiffre, on considère que les PME sont encore en pleine croissance, en phase fragile de consolidation. Ainsi, en Allemagne, il y a une proportion bien plus importante de « grosses » moyennes entreprises car elles sont exemptes de ces contraintes. Et ces entreprises sont tournées vers l'extérieur, exportent plus puisqu'elles ont, entre autres, une base locale plus solide.

Il faudrait donc reconsidérer le plafond de contraintes sociales et légales liées au travail de 50 à 250 employés.

Un droit des faillites punitif

La France souffre également d'un droit des faillites plus punitif et pénalisant qu'ailleurs. En France, un financier d'une entreprise qui échoue voit l'entreprise passer très rapidement en faillite : il n'y a pas vraiment de procédures de « gestion des difficultés » du type du Chapter 11 à l'américaine, qui permet de réorganiser l'entreprise, sa structure de dette, de créances aux fournisseurs et qui donne une grande bouffée d'air à l'entreprise en lui permettant de repartir. Il faudrait revoir l'organisation des faillites et des procédures de défaut des entreprises.

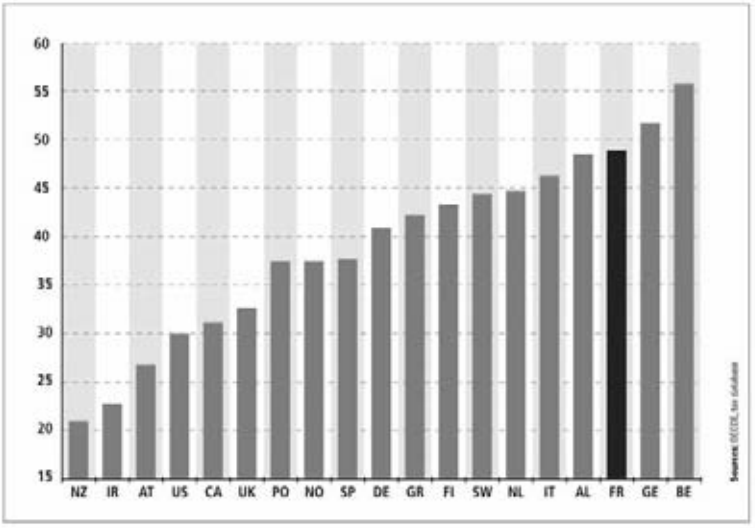
■ Augmenter le taux d'emploi : la réglementation et la fiscalité du travail en question

Divers rapports, tant français (rapport Camdessus) qu'internationaux (OCDE, FMI, Commission européenne), ont souligné le déficit en emplois de la France. Celui-ci est non seulement structurel mais également conjoncturel. Dans la période « faste » 2002-2007, la France a créé moins de richesses et moins d'emplois, avec pour résultat un chômage qui est resté plus élevé que dans la plupart des pays de l'OCDE.

C'est le reflet d'une régulation du marché du travail mal conçue, d'entraves à la création d'entreprises et surtout à leur développement, alors que c'est là que se trouvent les gisements d'emplois.

C'est aussi le reflet d'une fiscalité de notre économie mal conçue, ou plutôt qui n'a pas évolué avec son temps : elle repose encore sur l'idée que le travail n'est pas mobile, alors qu'il l'est de plus en plus avec la globalisation et les délocalisations. La fiscalité sur le travail est ainsi colossale puisque les impôts et contributions levés sur le travail représentent plus des 2/3 des recettes fiscales totales des administrations publiques toutes confondues. Il faudrait alléger la fiscalité du travail pour qu'au total, la fiscalité pesant sur les entreprises, capital et travail confondus, ne gêne pas l'implantation des entreprises, ni n'incite à une délocalisation excessive.

La France affiche un taux de fiscalité sur le travail les plus élevés de l'OCDE



De même, l'un des défauts majeurs de la réglementation du marché du travail en France est son inspiration malthusienne : on y protège les emplois plutôt que les personnes. C'est une erreur à double titre.

D'une part, la protection des emplois freine le processus naturel de « destruction créatrice » à la Schumpeter, c'est-à-dire le renouvellement des structures de croissance, la réorganisation des entreprises, la réallocation des ressources vers des secteurs ou activités plus dynamiques et performants.

D'autre part, elle laisse les personnes sans emploi en état de fragilité, freinant leur capacité à rebondir et retrouver rapidement un emploi. Ainsi, alors qu'aux États-Unis le temps moyen sans emploi d'un chômeur est de moins de trois mois, il est d'environ un an en France. Pour corriger, il faudrait donc favoriser la

2. P. Cahuc et F. Kramarz, *De la précarité à la mobilité : vers une Sécurité sociale professionnelle*, La Documentation française, décembre 2004.

flexibilité de l'emploi et apporter une meilleure aide aux personnes qui perdent leur emploi.

Favoriser la flexibilité de l'emploi passe par une plus grande facilité d'embauche et de dés-embauche : notre système est à deux vitesses, avec un segment du marché du travail très protégé (les CDI) et un segment très flexible (les CDD et le travail temporaire, concernant surtout des jeunes et des peu qualifiés). Comme le suggèrent Pierre Cahuc et Francis Kramarz[2] , il faudrait mettre fin à ce système à deux vitesses, en flexibilisant plus les CDI et moins les CDD.Cela permettrait une plus grande création d'emplois et une plus grande capacité de nos entreprises à investir les nouvelles activités porteuses de croissance.

Accroître le taux d'emploi passe aussi par un meilleur accompagnement du chômage, afin d'éviter déclassement et découragement. Pour cela, il faut un système où les périodes de chômage sont courtes, avec un revenu protégé, et un véritable accompagnement pour retrouver un emploi. Cela passe par l'amélioration du système de formation continue des moins qualifiés et plus largement par la poursuite des efforts de réforme vers la « sécurisation du parcours professionnel ».

■ Le vieillissement démographique : un nouveau gisement d'emplois

Le vieillissement démographique et ses effets attendus sur l'emploi, la productivité, la croissance et les finances publiques, ne sont pas une révolution. Mais, d'une part ils posent avec plus d'acuité la question de l'emploi des seniors en France (moins élevé que pour la moyenne des pays de l'OCDE). D'autre part, c'est tout un chantier d'activité économique, en pleine croissance, qu'il s'agit de développer. L'activité économique liée au vieillissement concerne bien sûr le secteur de la santé, mais également l'immobilier avec un habitat adapté, l'aménagement des espaces publics, des services, des technologies, des transports et des équipements socioculturels. Il ne faudrait pas non plus, manquer le virage de la *silver-economy*.

■ Comprendre les enjeux environnementaux comme un facteur de croissance

Si l'on admet aujourd'hui qu'une croissance durable, saine et équilibrée ne peut faire l'impasse sur les enjeux climatiques et écologiques, il faut aussi revoir notre façon de les intégrer. Le « défi vert » peut être un facteur de croissance et non pas un facteur limitatif de croissance. La R&D et l'innovation dans le

3. P. Aghion, D. Hemous, R. Veugelers, *No green growth without innovation*. November 2009.

« vert » vont donner des longueurs d'avance aux entreprises des pays qui auront su développer les technologies nécessaires. Il faut donc poursuivre les incitations fiscales à l'innovation verte, en pénalisant les technologies de production polluantes (la part des brevets de technologie environnementale ne représente que 2 % du total des brevets déposés dans les pays développés aujourd'hui)[3].

À la sortie de la crise et alors que la possibilité d'un nouveau boom technologique, lié à l'innovation environnementale, se confirme, il est urgent d'accroître le potentiel de croissance en France. Cela passe par l'élévation du taux d'emploi, la hausse de la productivité grâce à plus d'innovation et de recherche intégrées dans l'économie marchande. Il s'agit de passer dans un mode non malthusien, dans lequel l'économie peut continuer de croître avec plus d'emplois, en utilisant la demande pour des produits « plus verts » comme un moteur d'innovation et un secteur productif à fort potentiel de croissance, et la naissance de la *silver-economy* comme un nouveau gisement de croissance.

Investir d'un côté, acheter des rentes de l'autre : une voie fermée

Élie Cohen
CNRS

Avant de répondre à la question, « La France est-elle préparée à une nouvelle croissance ? », il faut d'abord comprendre le moment présent. La crise détruit du capital matériel, elle dégrade du capital humain, elle ralentit les investissements en recherche et développement, elle tue les entreprises en difficulté et les entreprises naissantes en plein envol. La vraie question est de savoir si cet effet de destruction est durable ou si c'est simplement un choc qui peut se résorber. La première question à laquelle il faut répondre est donc : « Allons-nous remonter ou non la marche d'escalier que nous avons descendue à cause de la crise ? » La deuxième question est de savoir si après la sortie de crise, nous allons retrouver la trajectoire de croissance antérieure ou non. Répondre à ces questions permet en fait de dessiner trois scénarios de croissance d'après-crise.

Trois scénarios d'après-crise

Dans le premier scénario, on descend la marche d'escalier, mais on la remonte plus tard ; le rebond est possible. C'était le modèle que le gouvernement avait en tête quand il disait qu'en sortant de la crise, on allait retrouver 2,5 % de croissance les prochaines années. Il avait clairement l'idée que le choc une fois encaissé, on allait récupérer.

Dans le deuxième scénario, on descend la marche d'escalier, on ne la remonte jamais mais on récupère la tendance de croissance d'avant-crise. En 2009, nous avons définitivement perdu 4,5 points de croissance par rapport à la tendance. Sur les trois dernières années, nous avons perdu

probablement 6 à 6,5 % qu'on ne récupérera pas. En revanche, on peut retrouver la tendance de croissance pré-crise qui était un taux de croissance moyen de 1,8 %.

Le troisième scénario, le pire, est celui où on descend la marche d'escalier et où la tendance à long terme s'infléchit négativement.

De nombreuses études ont été faites par le Fonds monétaire international, l'OCDE, la Banque centrale française, et il est très intéressant d'y retrouver chaque fois ces trois scénarios. Les réponses apportées sont étonnamment décevantes parce que, à part la Direction du Trésor en France, peu de gens croient ou croyaient jusqu'à il y a peu de temps, qu'on pouvait faire du rattrapage, c'est-à-dire récupérer la croissance perdue et faire du 2,5 % au cours des prochaines années. Ce scénario vertueux où on ne perd rien et où on récupère tout, est jugé peu crédible par une large majorité des analystes. Les avis sont plus partagés sur les deux autres scénarios. Il y a ceux qui pensent que la croissance va durablement être infléchie, et d'autres qui pensent qu'on aura simplement perdu de la croissance au cours des deux ou trois dernières années pour à peu près 6 points de PIB.

Les leçons du passé

Peut-on aller plus loin ? Si oui, comment ? Il y a eu d'autres expériences de crise par le passé. Quelles leçons pouvons-nous en tirer ? Dans un livre remarquable, Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff[1] qui ont étudié les crises financières des huit derniers siècles, expliquent, en substance, que les pires types de crises sont les crises financières, à forte composante bancaire, parce qu'on a beaucoup de mal à récupérer et à retrouver les niveaux de croissance antérieurs et que le coût en points de PIB pour le pays peut être particulièrement élevé. Ils ajoutent, facteur aggravant, que les pays qui ont des dettes publiques atteignant 90 % du PIB ont encore plus de difficultés à récupérer.

Or, en France, nous avons connu une crise bancaire violente, et en même temps les niveaux de dettes et de déficits sont très élevés ; ce n'est donc pas de très bon augure pour notre capacité à rebondir.

Pour autant, les gouvernements ne sont pas passifs face à la crise. Grâce à des politiques publiques appropriées, on peut essayer de retrouver un rythme de croissance tendanciellement plus élevé.

1. *This Time is Different : Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009.

Justement, peu de temps avant la crise, nous avons rédigé un rapport pour le CAE qui s'intitulait *« Les leviers de la croissance française »*[2] où, pour résumer, nous disions que pour améliorer la croissance potentielle de ce pays, on pouvait gagner le point de PIB qui nous manque tellement pour pouvoir financer dans le futur nos systèmes de protection sociale, etc., si nous proposions de combiner deux mesures.

La première mesure consiste à investir massivement dans le capital humain, dans la recherche et développement, dans l'innovation, etc. La deuxième mesure consiste à faire un certain nombre de réformes structurelles pour améliorer le fonctionnement du marché du travail et de l'emploi, du marché des capitaux, du marché des biens et des services. Pour résumer à l'excès : pour retrouver une croissance plus vigoureuse, il fallait d'un côté investir dans la connaissance et réformer en achetant des rentes de l'autre. Nous estimions même qu'il fallait investir dans cette stratégie entre 0,5 et 1 point de PIB.

Si je m'inscris à présent dans la situation d'après-crise, notre préconisation d'alors est fermée maintenant avec le resserrement de la contrainte budgétaire et fiscale. Je résume : la crise est sévère, la stratégie de rebond est exclue et pour gagner en potentiel de croissance, il faut investir de l'argent public dont nous ne disposons pas à priori.

Une chance : le Grand Emprunt

Comment faire malgré tout pour essayer de retrouver ce supplément de croissance ? Juste avant que la contrainte budgétaire ne se referme, notre chance a été l'idée du Grand Emprunt, c'est-à-dire de prévoir des modalités de financements des investissements d'avenir avant que la logique obsessionnelle de la coupe du rabot n'intervienne dans tous les domaines. Nous avons donc prévu d'investir 35 milliards d'euros. Ce n'est pas parce que je fais partie de la Commission, mais ce travail a été relativement bien fait ! Nous avons choisi, à mon sens, les bons axes qui étaient d'investir dans le capital humain, et d'abord dans les institutions d'excellence dans le domaine de l'enseignement supérieur ; d'investir dans l'innovation, notamment dans le transfert de connaissances et de compétences du système universitaire des laboratoires technologiques vers des entreprises innovantes ; de choisir un certain nombre de filières qui nous semblaient particulièrement porteuses dans l'avenir.

2. Ph. Aghion, G. Cette, É. Cohen, J. Pisani-Ferry, *Les leviers de la croissance française*, La documentation française.

Il ne faut pas gaspiller cet atout et surtout ne pas faire maintenant du saupoudrage. Mais au-delà, je crois qu'il y a deux ou trois autres mesures à combiner.

Il faut retrouver l'inspiration pour réindustrialiser et faire de la politique industrielle, mais sans doute pas comme avant, en intégrant différentes dimensions. L'une des pistes qui me semblent intéressantes, est de parier sur les traits de l'évolution de notre situation, c'est-à-dire les contraintes environnementales, les problèmes liés au vieillissement et les problèmes de santé, pour faire de ces questions générales des leviers de politique industrielle. Regardons par exemple ce qu'a fait l'Allemagne dans le domaine des nouvelles énergies et comment elle est devenue le premier pays pour l'industrie solaire et pour l'industrie éolienne.

Il faut également investir dans les petites et moyennes entreprises pour les faire grossir et bénéficier des effets d'ancrage dans un territoire, en développant des synergies.

Pour conclure, je reprendrai la suggestion de Philippe Aghion, à laquelle je n'avais pas pensé spontanément : « Il faut investir dans la confiance pour que nous devenions tous Suédois. » Je ne sais pas s'il est très facile d'investir dans la confiance, mais comme nous n'avons plus le levier budgétaire pour réformer et acheter les rentes, nous n'avons pas le choix. Il faudra équitablement répartir les efforts demandés dans les réformes financières et fiscales à venir pour que toutes les réformes qu'il faut faire par ailleurs suscitent l'adhésion.

L'emploi en France après la crise

Martine Durand
OCDE

Une sortie de crise difficile sur le front de l'emploi

La reprise de l'économie mondiale est engagée, mais de façon inégale selon les pays. Selon les dernières prévisons de l'OCDE, la croissance mondiale pourrait atteindre 4,7 % cette année et l'année prochaine, tirée par les grands pays émergents. Aux États-Unis, l'OCDE prévoit une croissance de 3,2 % pour 2010 et 2011 contre seulement 1,2 % en 2010 et 1,8 % en 2011 dans la zone euro. En France, les prévisions de croissance sont de 1,7 % et 2,1 %.

Même si on assiste à un redressement de l'activité, la croissance de l'emploi sera à la traîne. Le nombre de chômeurs a augmenté de 16 millions dans les pays de l'OCDE au cours des deux dernières années et on compte désormais plus de 46 millions de chômeurs dans l'ensemble de l'OCDE. Le taux de chômage, qui s'est stabilisé au niveau historiquement élevé de 8.5 % en moyenne dans l'OCDE, ne déclinera sans doute que très lentement à court terme. La France ne fait pas exception et compte désormais presque 3 millions de chômeurs.

Les jeunes et les plus âgés sont parmi les plus touchés par la crise de l'emploi. Fin 2009, 25 % des jeunes étaient au chômage en France, contre 19 % dans l'ensemble de l'OCDE.

La crise a entraîné une baisse du potentiel productif

Même si les estimations de l'impact de la crise sur le potentiel productif sont difficiles, nous estimons que la crise a réduit les capacités productives des économies de l'OCDE de 3 % environ en moyenne. Cela signifie que pour

revenir à des niveaux de production d'avant la crise, il faudrait enregistrer des taux de croissance bien plus élevés qu'avant la crise pendant une longue période. Environ un tiers à la moitié de la réduction du potentiel productif peut être attribué à une augmentation du chômage structurel, le reste venant de l'augmentation du coût du capital.

On voit donc que l'un des défis majeurs pour le futur est d'éviter que la crise actuelle ne débouche sur une situation de chômage durablement élevé, qui se traduirait par une perte permanente des capacités productives et mettrait en péril le système de protection sociale. Je rappelle pour mémoire que les scénarios du COR en matière de financement des retraites s'appuient sur des hypothèses de taux de chômage allant de 4.5 % à 7 %, soit bien en deçà des taux actuels, et que cela ne suffira pas, loin de là, à assurer l'équilibre des régimes. Un chômage persistant à plus de 8 % aggraverait donc cette situation, celle des finances publiques en général et les performances économiques de long terme.

Un impératif : renforcer les moteurs de la croissance pour rattraper le terrain perdu

Comme cela a été rappelé, l'augmentation de la croissance potentielle dépendra de la capacité de la France à innover, notamment dans les technologies vertes, à prendre les mesures nécessaires de formation, de concurrence, de financement de l'investissement, etc., qui favorisent la formation de capital et la productivité tendancielle. Je ne m'attarderai pas sur ces sujets qui seront traités par les autres intervenants. Je voudrais consacrer les quelques minutes qui me restent à un autre des moteurs de la croissance : l'augmentation de l'emploi ou, ce qui revient au même, la baisse du chômage et l'augmentation des taux d'activité.

Tout faire pour éviter que l'augmentation du chômage conjoncturel ne mène à une augmentation du chômage structurel (risque d'hystérèse)

Ce risque est grand en France. Si on regarde ce qui s'est passé au cours des récessions précédentes, qui étaient moins profondes que celle qu'on connait aujourd'hui, on voit que le taux de chômage n'est quasiment jamais revenu à son niveau d'avant crise. La priorité est donc de tout faire pour faire baisser le chômage rapidement afin qu'il n'ait pas des effets durables et ne représente un frein majeur à la croissance de long terme.

Les mesures prises pendant la crise sont-elles susceptibles d'atténuer ce risque ?

L'accès au chômage partiel a joué un rôle important pour préserver des emplois pendant la crise, même si ces mesures ont surtout bénéficié aux

travailleurs en CDI, renforçant ainsi la segmentation du marché du travail. L'augmentation du niveau ou de la durée des allocations chômage a aussi permis de donner plus de temps aux personnes pour retrouver un emploi. Enfin, le renforcement de Pôle Emploi a aussi permis de maintenir le niveau de l'aide à la recherche d'emploi ou de formation. Au moment où il est question de rigueur budgétaire, il est important de ne pas trop couper dans les dépenses consacrées aux programmes d'aide aux personnes qui ont le plus grand risque de devenir chômeurs de longue durée ou de s'éloigner durablement du marché du travail. En revanche, il faudra aussi s'assurer que les mesures en faveur de l'activité partielle ne constituent pas un obstacle à la réallocation nécessaire des emplois vers des activités plus productives pendant la phase de reprise.

Augmenter les taux d'activité

La crise s'est aussi traduite par des retraits du marché du travail de chômeurs découragés. Beaucoup de jeunes ont aussi prolongé leurs études et repoussé leur entrée sur le marché du travail. Nos analyses montrent que la crise actuelle pourrait avoir eu pour conséquence une baisse d'un point et demi de pourcentage du taux d'activité en moyenne dans l'OCDE, touchant surtout les jeunes et les seniors. Une telle baisse des taux d'activité, si elle se prolongeait, aurait donc un impact négatif sur le potentiel de croissance.

Une nouvelle baisse des taux d'activité des seniors viendrait aggraver une situation déjà préoccupante. Les taux d'activité des plus de 55 ans en France sont parmi les plus faibles de l'OCDE. Je voudrais rappeler que les hommes quittent le marché du travail à 58,7 ans en moyenne en France comparé à 63,5 ans en moyenne dans l'OCDE et que le temps moyen passé à la retraite est de 24 ans pour un homme en moyenne en France contre 18 ans dans l'OCDE.

On peut toutefois noter avec satisfaction que la France n'a pas commis les mêmes erreurs que dans les années 80, où on a eu massivement recours aux préretraites et au retrait anticipé du marché du travail.

Prendre des mesures fortes en faveur des jeunes

La priorité à court terme est de prendre des mesures ciblées sur les jeunes les plus à risque pour éviter qu'ils ne restent trop longtemps en dehors du marché du travail.

C'est le cas en particulier pour ceux qui sortent du système scolaire sans qualification, qui ont décroché tôt de l'école et qui bien souvent ne possèdent pas les savoirs fondamentaux de base. Il est crucial d'offrir une « seconde

chance à la qualification » à ces jeunes que nous appelons à l'OCDE les « laissés pour compte ».

L'une des mesures les plus pertinentes pour mieux insérer les jeunes en difficulté scolaire sur le marché du travail est le développement des contrats d'apprentissage et de professionnalisation. Il s'agit d'un levier particulièrement efficace car il permet aux jeunes d'acquérir des compétences qui répondent aux besoins des entreprises tout en leur donnant une première expérience du travail. Les subventions en faveur de l'alternance, notamment la mesure « zéro charge » pour les contrats en alternance, devraient donc bénéficier en priorité à ceux qui n'ont pas de diplôme ou de qualification.

Mais en France, la transition de l'école à l'emploi est aussi difficile pour un autre groupe de jeunes, ceux que nous appelons « les débutants en mal d'insertion ». Ces jeunes débutants sont diplômés, souvent de l'université, mais ils mettent beaucoup de temps à se stabiliser dans l'emploi, même dans les périodes de forte croissance.

Il faut donc mieux préparer les étudiants à l'entrée dans la vie active. Contrairement à ce qui se passe dans d'autres pays, on ne donne pas suffisamment au jeune Français la possibilité de tâtonner pour construire son avenir professionnel : il n'a pas le droit à l'erreur. Et ceci, alors même que les étudiants français sont parmi ceux des pays de l'OCDE qui ont le moins de contact avec le monde du travail pendant leurs études.

Pour rendre cette transition moins abrupte, il faudrait par exemple, rendre les stages en entreprise obligatoires avec délivrance de crédits dans toutes les filières de l'enseignement supérieur. Le travail étudiant devrait aussi être encouragé. Le taux d'emploi des jeunes étudiants français est parmi les plus faibles des pays de l'OCDE (environ 25 % des étudiants de 20-24 ans travaillent en France contre 34 % en moyenne dans l'OCDE). Dans des pays européens comme les Pays-Bas ou le Danemark, les étudiants occupent tout au long de l'année pendant leurs études des emplois de quelques heures qui facilitent ensuite leur entrée sur le marché du travail car l'expérience ainsi acquise est valorisée par les employeurs.

Il est important que les moyens supplémentaires pour combattre le chômage des jeunes soient déployés vers les mesures d'accompagnement personnalisé pour une insertion durable dans la vie active et que l'articulation et le pilotage des dispositifs soient bien coordonnés au niveau national et territorial.

L'argent est là !

André Lévy-Lang
Institut Louis Bachelier

Le capital humain et l'investissement des entreprises seront les clés de la croissance. Qu'il s'agisse de développer le capital humain ou l'investissement, il se pose un problème de financement, dans un contexte où le financement public va être limité par la maîtrise des déficits. Dans les deux cas, il faut mobiliser les capitaux privés plus que dans le passé. Heureusement, l'argent est là : il est là en France qui bénéficie d'un des taux d'épargne les plus élevés d'Europe et d'un système financier en bonne santé. L'argent est là aussi dans le reste du monde avec une masse de liquidités qui cherchent des emplois sûrs mais rentables. Le problème du financement de la croissance n'est donc pas celui d'un déficit global de moyens de financement, mais celui de la mobilisation plus efficace des capitaux privés au bénéfice du développement du capital humain et de l'investissement.

Dans le cas du capital humain, le chômage des jeunes, exceptionnellement élevé pour un pays développé, constitue aujourd'hui un gâchis économique mais demain une réserve de croissance potentielle. Ce chômage résulte notamment, mais pas seulement, d'un déficit de formation. Pour le primaire et le secondaire, ce n'est pas un problème de financement mais d'efficacité du système. En revanche, pour l'enseignement supérieur et la recherche, il y a un réel problème de financement : en France, la dépense moyenne par étudiant du supérieur est insuffisante. Au-delà des mesures publiques déjà prises (réforme des universités, initiatives d'excellence financées par le Plan Campus et par le Grand Emprunt), il faut mobiliser les capitaux privés. Cela passe d'abord par le développement de fondations de recherche et de fondations universitaires, dont les ressources sont encore faibles par rapport

aux grandes institutions anglo-saxonnes, mais déjà significatives. Il faudra ausi accepter l'idée que les bénéficiaires directs de l'investissement dans l'enseignement supérieur, c'est-à-dire les étudiants, en assument une plus grande partie du coût, avec l'aide de bourses financées par les fondations.

Un manque d'entreprises de taille intermédiaire

Dans le cas des entreprises, nous avons des atouts : des grands groupes, leaders mondiaux dans leur domaine, leaders parce qu'acteurs globaux, avec une forte position relative de la France dans le monde des grandes entreprises. Nous avons aussi un système bancaire en bonne santé et qui a les moyens de faire plus. Mais nous avons aussi un point faible, l'insuffisance du tissu d'entreprises de taille intermédiaire, celles qui ont entre 250 et 5 000 salariés.

Beaucoup a été fait au niveau de l'offre publique de financement et des incitations fiscales (le FSI, OSEO, les pôles de compétitivité, la fiscalité de l'investissement en fonds propres, le crédit impôt recherche). Pour attirer plus de capitaux privés, il faut agir aussi sur la demande d'investissement, c'est à dire sur la rentabilité des entreprises et de leurs projets. C'est le moyen de développer l'autofinancement et l'apport de fonds propres par les entrepreneurs eux-mêmes. Cela se traduit par quelques mesures précises, sur la fiscalité des entreprises (impôt sur les bénéfices) et sur celle du patrimoine (ISF).

Dans les deux cas, le principal obstacle à la poursuite des réformes est culturel : méfiance à l'égard de l'économie de marché, vénération d'un modèle social protecteur, passion de l'égalité formelle même si elle débouche sur les pires inégalités de fait. C'est en tous cas ainsi qu'apparaissent les attitudes des Français dans les sondages. En fait, la réalité des comportements est heureusement moins bloquée, c'est ce qui permet d'espérer…

Renforcer la productivité des services pour développer la croissance en France

Eric Labaye
McKinsey & Company

Lorsque l'on regarde les 24 à 36 derniers mois, les réformes structurelles ont été lancées mais elles doivent en fait être accélérées si l'on veut rester compétitif. J'aimerais partager trois idées pour le développement de la croissance en France :

- La première est que la France doit insister bien davantage sur le développement des services.
- La deuxième est l'amélioration fondamentale de la mobilité du travail.
- La troisième est de lancer une réforme, ou même une révolution opérationnelle, de l'État.

Renforcer la compétitivité des services

En ce qui concerne la première idée, le développement des services, une étude du *McKinsey Global Institute* a identifié, pour différents pays européens, les raisons des différences de croissance. Il en ressort qu'en général, le « mix sectoriel », c'est-à-dire le portefeuille d'industries que possède un pays, n'est pas un facteur déterminant de la croissance principale, mais que la croissance s'explique plutôt par la performance de chacun des secteurs. En effet, la croissance des pays dépend de la compétitivité de leurs secteurs économiques, et l'on constate que certains secteurs se développent plus vite, créent plus de valeur ajoutée et plus d'emplois. Il sera donc utile, pour la croissance de la France, de regarder les cent secteurs économiques français, et de se demander si l'on a bien le bon degré d'intensité concurrentielle, des infrastructures de qualité et le bon écosystème pour développer ces secteurs.

Deuxième enseignement de cette étude : 87 % de l'accroissement de la valeur ajoutée des pays développés a été réalisé dans les services entre 1985 et 2005, dont 58 % dans des services locaux. Et environ 130 % de la création nette d'emplois a été aussi réalisée dans les services. Aujourd'hui, on parle beaucoup de technologies et d'industrie et il est très important de continuer à soutenir l'industrie. Mais si on veut accélérer la croissance et la création d'emplois, cette étude nous montre qu'il faut aussi se pencher sur la compétitivité des services.

Si l'on compare la productivité française, en particulier avec celle des États-Unis, deux tiers à trois quarts de l'écart de productivité entre ces deux pays viennent essentiellement des services, et plus précisément des services financiers, de la distribution, des services professionnels et des services locaux. Renforcer la productivité des services en France est aussi l'une des façons de développer la croissance dans les années à venir.

Il est donc important de nous assurer d'avoir une politique industrielle qui puisse s'appuyer sur un environnement concurrentiel favorable, avec le bon niveau de capital humain et de talents, la bonne infrastructure et un écosystème propice au développement de chacun des services, si l'on veut tirer parti du potentiel qui existe dans tous les services français.

Favoriser la mobilité du travail

La deuxième accélération majeure repose sur la mobilité du travail. La France est sans doute le pays européen où l'on a le moins avancé au cours des dix dernières années, voire des deux dernières années. Beaucoup de recommandations faites il y a deux ans par la Commission Attali ont permis de transformer le pays, mais celles qui ont le moins progressé concernent la mobilité du travail. Les exemples étrangers, venus d'Allemagne, de Scandinavie et même d'Europe du Sud, prouvent qu'à chaque fois qu'il y a eu une flexibilisation du marché du travail, on a vu la participation augmenter et le chômage diminuer. Assurer la mobilité du capital humain d'un secteur vers un autre, d'une fonction vers une autre, et en particulier d'un lieu vers un autre est absolument fondamental.

Outre des réglementations un peu plus souples qui permettraient de rendre le pays plus attractif, l'on pourrait par exemple mettre en place une « flexi-sécurité » à la française, un contrat d'évolution qui assure aussi pour le demandeur d'emploi une approche et un suivi cohérents de ses transitions d'un secteur à un autre. Cela implique un suivi segmenté des demandeurs d'emploi ainsi que des programmes ciblés en fonction des besoins, des compétences et des opportunités, plutôt que le suivi uniforme qui a existé

jusqu'à maintenant. Il s'agit aussi d'insister avec plus de force sur la formation professionnelle pour les métiers de demain. La mobilité géographique doit être favorisée, par exemple en diminuant les droits de mutation quand on vend sa maison pour aller dans une autre région. Enfin, il faut rechercher une continuité dans la modération du coût du travail pour les bas salaires.

Une nécessaire révolution opérationnelle de l'État

Le troisième levier d'accélération de la croissance française consiste à lancer une véritable révolution opérationnelle de l'État et des collectivités locales pour restaurer les finances du pays. Nous devons réaliser une diminution importante des dépenses : on parle de 50 à 100 milliards d'ici deux à trois ans. Aujourd'hui, toutes les approches sont des approches de réduction de coûts pures et dures. Elles sont sûrement à prendre en considération. Néanmoins, dans les organisations, la vraie transformation est opérationnelle et repose sur un pilier principal : la qualité du service au citoyen. En effet, lorsque l'on met le service au citoyen au cœur de la transformation, on remplit en fait tous les objectifs : on mobilise les forces vives de l'appareil de l'État pour lui permettre de remplir encore mieux sa mission on rend l'environnement pour les agents plus agréable et plus motivant ; et enfin on diminue les coûts. La diminution de coûts ne devient qu'une résultante de la transformation et non pas l'objectif numéro un.

En France, nous n'avons pas vraiment commencé cette transformation opérationnelle. Il est pourtant prouvé que la productivité peut être largement améliorée ; on l'a vu dans les préfectures, dans les hôpitaux. Quand on réduit les temps d'attente aux urgences de 30 à 40 %, on remplit tous les objectifs que j'ai mentionné.

Changer de mentalité

Ces trois axes d'accélération de la croissance française que sont la mise en place d'une politique sectorielle compétitive (avec, en particulier, une dynamisation des services), la mobilité du travail et la révolution opérationnelle de l'État, doivent s'accompagner d'une évolution des mentalités. Aujourd'hui, il faut arriver à ce que tout le monde comprenne bien le contexte, l'environnement et les enjeux qui imposent à la France de travailler en profondeur sur ces axes de changement et d'amélioration. C'est un impératif, car il est certain que notre pays doit se donner aujourd'hui les moyens de façonner son destin, de façon proactive, s'il ne veut pas laisser à d'autres le soin de le faire à sa place.

Quel est le rôle du FSI dans le financement de la croissance ?

Patricia Barbizet
Artemis

À l'automne 2008, le Président de la République annonçait la création du Fonds Stratégique d'Investissement (FSI) en le définissant comme un « investisseur de long terme qui contribue au développement des entreprises ». Il s'agissait de prendre des participations dans des entreprises porteuses de compétitivité et de croissance pour l'économie française par apport de fonds propres. En dix-huit mois, le FSI et les fonds qu'il a créés ont pris des décisions d'investissements dans plus de 100 entreprises. Il s'est affirmé comme le premier acteur du marché du *private equity* en France. Un fonds similaire a depuis été créé sur ce modèle en Italie et les Britanniques réfléchissent à la création d'un « fonds pour la croissance ». Pourtant, malgré un succès reconnu, de nombreuses critiques ont été formulées à son encontre. Il serait un enfant du *credit crunch* destiné à compenser les effets de la crise à court terme en se substituant aux investisseurs privés. Ses nombreux investissements dans des PME ont pu donner cette lecture. Mais l'expérience acquise montre que le FSI est plus qu'un investisseur. Sa signature prend progressivement du poids et permet aux entreprises d'attirer de nouveaux partenaires. C'est toute la logique d'un investisseur public minoritaire.

Trois thèses d'investissement

Le FSI a développé trois thèses d'investissement. La première est de favoriser le développement d'entreprises porteuses de compétitivité en leur permettant d'accélérer la croissance organique (R&D, investissements industriels, développement de nouveaux marchés) ou externe (acquisitions).

La deuxième est de renforcer ou d'arrimer l'actionnariat d'une entreprise cotée sur le long terme et d'ancrer ses centres de décision en France. Cela peut permettre d'accompagner ultérieurement les projets de développement de l'entreprise notamment par l'apport d'argent frais. Enfin, le FSI peut accompagner la mutation d'une entreprise viable et porteuse d'avenir mais connaissant des difficultés temporaires.

Ces trois « thèses » d'intervention rencontrent une demande forte d'entreprises qui n'ont pas trouvé de réponse adéquate auprès des investisseurs traditionnels. C'est donc plus d'1,5 milliard d'euros supplémentaires qui ont déjà été investis au capital d'entreprises françaises. Le principe est de ne jamais se substituer à l'investisseur privé mais d'investir dès lors qu'il n'est pas présent ou qu'il ne peut apporter suffisamment. Cela se fait en co-investissant dans des fonds avec des partenaires privés, – automobile, biotechnologies, banques… – ainsi qu'en renforçant le dispositif préexistant France Investissement qui permet à des équipes de gestion de lever des fonds privés en s'appuyant sur la signature de l'investisseur FSI. Cela se fait surtout en recherchant quasi systématiquement un ou plusieurs investisseurs privés dès lors que le FSI investit dans le non coté.

Un outil pérenne

Le FSI est né dans un contexte de crise. La France a choisi de mettre en place, au sein de son dispositif de relance, un outil pérenne pour répondre au déficit structurel en fonds propres des entreprises. C'est un levier moins rapide, mais beaucoup plus efficace. Sa logique est celle que défendait l'ancien chancelier allemand Helmut Schmidt dans sa célèbre formule : « Les investissements d'aujourd'hui sont les profits de demain et les emplois d'après-demain. »

Le FSI est un instrument structurel au service de la prospérité des entreprises à long terme.

Son premier atout est d'être un investisseur de long terme, qui peut adapter le temps du financement au temps industriel. Il peut ainsi entrer au capital d'une entreprise pour cinq ans comme pour dix ans. C'est la garantie pour des dirigeants de pouvoir mener à bout leurs projets de développement. Le deuxième est d'être un investisseur minoritaire, qui soutient une stratégie d'entreprise mais qui ne cherchera pas à en prendre le contrôle. Cela lève beaucoup de freins à l'ouverture du capital.

Le FSI est une carte supplémentaire dont peuvent disposer les entreprises pour accélérer leur croissance. Il apporte une offre nouvelle d'investisseur minoritaire de long terme susceptible d'investir des tickets importants. Il ne

> se substitue pas à l'investissement privé. Il revendique bien au contraire un effet d'entraînement sur des co-investisseurs. Plus de 80 % de ses investissements dans des sociétés non cotées sont ainsi faits avec d'autres investisseurs. C'est toute la modernité qui a présidé à la création du FSI : l'argent public n'est plus utilisé pour aider les entreprises mais pour participer au risque entrepreneurial, au service de la croissance et de la compétitivité du pays.

Le social pour sortir de la crise ?

Yves Barou
Cercle des DRH européens pour la responsabilité sociale

De quelle crise s'agit-il, de la crise structurelle du fordisme que nous connaissons depuis 40 ans ou de la crise financière et de la récession qui s'en est suivie ces dernières années ?

La crise structurelle nous a habitués à une croissance lente et aux restructurations qui accompagnent la mondialisation, mais la crise financière de ces dernières années pose de nouvelles questions sur la nature même de la sortie de crise et la meilleure manière d'y parvenir.

Dans les pays occidentaux, il faudra désormais s'habituer à vivre avec une croissance très ralentie avec des turbulences financières fréquentes, avec une accélération de la mondialisation et des changements sectoriels, avec des écarts grandissants entre les pays et les secteurs, avec des phénomènes de psychose collective et parfois des risques élevés de paralysie.

De plus, parler aujourd'hui de sortie de crise parait bien prématuré et confond peut-être fin de récession et véritable sortie de crise. Les désordres des comportements, privés ou publics, la perte des repères sont encore bien présents alors que la contraction des actifs qui s'étaient accrus de manière excessive n'est pas encore vraiment réalisée. L'endettement qui a généré tous les emballements n'est pas encore résorbé.

Nous sommes d'une certaine manière entre chien et loup, et l'heure est incertaine !

Mais il n'est pas trop tôt pour tenter de décrire la situation de sortie de crise et ainsi de se poser la question de la place du social. Voici quelques éléments importants pour comprendre la situation actuelle :

– La crise est mondiale : il n'y a pas eu de découplage des économies émergentes.
– Dans cette nouvelle mondialisation, les pays émergents connaissent déjà une croissance robuste tandis que les pays occidentaux ne bénéficieront que d'une croissance ralentie avec de possibles récessions passagères. Il y aura donc rattrapage et rééquilibrage, et ce d'autant plus que ces pays, à commencer par la Chine, ont désormais les moyens d'acheter ou de développer des technologies innovantes.
– Dans cette mutation, les secteurs connaîtront des évolutions très différenciées. De même, les pays ou les zones géographiques se différencieront en fonction notamment du retour à la confiance. De ce point de vue, l'instabilité politique qui semble apparaître en Europe avec la lenteur des coordinations européennes et des majorités parlementaires complexes notamment au Royaume-Uni et en Allemagne, ne sont pas de bon augure.
– Après l'effort consenti par les pouvoirs publics pour des mesures de relance en 2009, l'austérité budgétaire sera partout la règle, mais elle pourra conduire à des tensions sociales fortes, comme en Grèce, et en tout cas, ne facilitera pas le désendettement des autres acteurs : des salariés comme des entreprises.

Dans cette période, une régulation financière et économique deviendra de plus en plus nécessaire mais ne se mettra en place que de manière lente, désorganisée voire chaotique.

Et on ne peut manquer de se poser les questions suivantes :
– Y a-t-il place, dans ce contexte, pour de nouvelles formes de régulation sociale ?
– Le social a-t-il sa place dans cette équation complexe, ou bien n'est-il qu'une difficulté supplémentaire à gérer ? Est-ce une contrainte ou une opportunité, un fardeau ou une richesse ?
– Que faire à court terme pour que le chômage ne soit pas une gangrène européenne ?
– Comment tirer parti de la richesse humaine disponible à moyen terme ?

Miser à moyen terme sur le développement humain

La croissance économique se nourrit à moyen terme de la richesse humaine disponible. C'est donc le développement humain qui doit être visé.

Il est clair que les pays émergents vont pouvoir mobiliser leur potentiel de population active ; l'effort porté sur la formation, en particulier d'ingénieurs, en Inde et encore plus en Chine, va créer un vivier qui alimentera la nouvelle vague d'innovation ; mais, dans le même temps, ces pays vont devoir gérer l'extraordinaire diversité de leur population et le dualisme de leurs

économies. Ce rattrapage des pays émergents se traduira par un lent processus de hausse des salaires dans ces pays, d'un moindre *dumping* social et d'égalisation progressive des conditions sociales mondiales. Parallèlement, les pays européens ont l'opportunité de bénéficier d'une main-d'œuvre déjà qualifiée, productive, diverse et expérimentée. Mais cela suppose de mobiliser, de continuer de former et parfois de réorienter ! Il faut d'ailleurs prendre en compte les conséquences positives du rattrapage des pays émergents.

La mode est aux normes, à la standardisation, à l'évaluation et à la notation. Souvent génératrices de progrès, ces pratiques devraient néanmoins être elles-mêmes évaluées et notées ! Les normes IFRS, et notamment l'approche *mark-to-market* qui évalue les actifs sur la base des prix de marché, mais qui étrangement oublie le principal actif, à savoir l'actif humain, doivent être considérées comme partiellement responsables de l'emballement du crédit. De la même manière, les notations financières ont joué et jouent un rôle exagéré quand il s'agit des États, pour lesquels la notion de faillite est vide de sens.

Il faudrait à la fois superviser les notateurs tout en prenant en compte les autres dimensions qui, même si elles sont externalisées, ont toujours un coût pour l'économie : la gouvernance, la politique environnementale, le management, la qualité et l'engagement des équipes, et plus généralement le social. Une référence plus fréquente à la notation sociale et sociétale sera un des marqueurs de la sortie de crise, un des marqueurs de la transition vers un mode de développement plus durable.

Dans ce contexte de retour difficile à la confiance, les entreprises sont le lieu naturel pour rebâtir du consensus et le restent dans la mesure où les autres espaces sociaux connaissent à vrai dire encore plus de difficultés, l'entreprise est donc bien le lieu naturel de l'intégration, de la reconnaissance, de l'innovation, du dialogue et finalement de la croissance. Mais cela ne se fera ni automatiquement ni facilement compte tenu du désamour croissant des salariés pour leur entreprise. C'est pourquoi les solutions macro-économiques, les mesures nationales et les textes législatifs trouvent très vite leurs limites ; leur rôle est d'accompagner et d'amplifier plus que de contrôler ou de diriger.

Rebâtir du consensus suppose de miser sur le dialogue social, sur des accords majoritaires, sur une vraie reconnaissance et un respect des organisations syndicales.

Y a-t-il place dans cette dynamique pour une régulation sociale européenne ?

Oui, à condition de ne pas la concevoir comme la proclamation de mesures globales définies à Bruxelles. Ainsi, l'instauration d'un SMIC européen, par

exemple, alors que ni l'Allemagne, ni l'Italie, ni les pays Scandinaves n'ont aujourd'hui un tel mécanisme, illustre bien cette forme d'impasse.

Par contre, la promotion d'une plus grande mobilité en Europe par la fluidification des mécanismes de prévoyance et de retraites et la facilitation de la recherche d'emploi du conjoint est utile et urgente.

Fondamentalement, la diffusion de standards européens par des accords au sein des grandes entreprises européennes ou des branches, contribue certainement à faire naître progressivement une forme d'Europe sociale. Aujourd'hui, plus de 200 accords transnationaux principalement fondés sur la diffusion de bonnes pratiques ont été signés, le plus souvent à l'échelle européenne. Leur évaluation, en cours par la Commission Européenne, donnera les bases de nouvelles normes sociales. L'espace social européen, du point de vue de la structuration du dialogue social en particulier, est plus homogène qu'on ne le croit et tranche radicalement avec les modèles américain, chinois ou indien.

Favoriser la diversité et l'intégration de toutes les catégories

Pour préserver et accroître les richesses humaines, les entreprises doivent montrer la voie en matière de diversité. Elles jouent un rôle majeur d'intégration pour éviter le repli sur les solidarités communautaires et la montée d'égoïsmes nationaux.

Il faut aussi continuer à agir pour rendre possible un accroissement des taux d'activité féminins. Cela nécessite le développement des crèches, une réelle égalité salariale et une action énergique contre le plafond de verre. La féminisation croissante des entreprises sera le principal facteur de changement dans les prochaines années : évolution de la culture du mode de management et de fonctionnement.

De la même manière, les mécanismes d'exclusion des seniors, inventés en France dans les années soixante-dix avec les préretraites, ne peuvent plus être la solution aux problèmes d'emploi. On pourrait objecter qu'aujourd'hui, en période de montée du chômage, l'heure n'est plus à de telles exclusions : ce serait oublier qu'il ne s'agit guère de gérer le sous-emploi mais plutôt d'accroître progressivement la richesse et la diversité humaine.

L'urgence d'un nouveau Pacte social

Cette nouvelle période, qui est destinée à durer et dont il ne faut pas sous-estimer la nouveauté, suppose d'adapter les structures et beaucoup de nos mécanismes sociaux un peu comme après une guerre ou un séisme. Elle requiert vraisemblablement, comme condition nécessaire d'une nouvelle

croissance, un Pacte social pour que des solutions nouvelles soient trouvées collectivement et pour refonder la compétitivité : Pacte social en Europe, Pacte social par pays, Pacte social dans l'entreprise.

Mais de quels leviers dispose-t-on pour bâtir ce nouveau Pacte social ? Et autour de quels concepts peut-il se forger ?

Les points forts, reconnaissance de l'humain, anticipation et réversibilité

La primauté de l'humain dans l'entreprise est forcément le point de départ : reconnaissance du travail de chacun, intérêt pour son avenir. La responsabilité sociale, au-delà du respect et du souci d'équilibre entre vie professionnelle et vie personnelle, doit se traduire par une attention sur l'avenir professionnel de chacun, non pas pour lui garantir un emploi, mais pour l'aider à bâtir son parcours et cela quel que soit son statut dans l'entreprise ! Il s'agit d'accorder plus d'attention aux personnes et moins à la définition de statuts catégoriels. Les nouveaux droits sociaux doivent miser sur l'engagement de chacun.

Afin de répondre aux incertitudes, l'entreprise doit anticiper et éclairer, comme elle peut, les évolutions des métiers et de son activité. Cet effort d'anticipation doit être partagé et a déjà conduit, dans certaines entreprises, à des accords responsables échangeant simplification des procédures contre accompagnement personnalisé. Cela est bien plus important que les propositions de contrat unique ou de modifications des règles du CDI. La capacité à former et à accompagner de façon efficace est plus importante que la nature du contrat de travail.

La réversibilité s'explique par les besoins de respiration de l'entreprise. Prenons l'exemple du temps de travail : l'Allemagne a montré qu'elle réagissait mieux que d'autres pays en situation de récession en étant capable d'utiliser rapidement la variable durée du travail par le biais du chômage partiel pour limiter les dégâts sur l'emploi, et ainsi, se mettre en situation de redémarrage aisé. Cet ajustement par le temps de travail suppose que cela ait été prévu dans les accords d'entreprise.

Les domaines à traiter sont classiques : emploi, salaires, formation

Le premier objectif est de revenir à la normale en termes d'emplois, c'est-à-dire sortir du gel ou du quasi gel des recrutements, considérant que l'emploi n'est pas la seule variable d'ajustement possible. Cela peut conduire à négocier des formes nouvelles de chômage partiel pour écrêter d'éventuelles périodes de récession. Des mécanismes nouveaux de flexibilité et de réversibilité pourraient faire l'objet d'accords majoritaires prévoyant de jouer sur la durée

du travail en fonction de la conjoncture, un peu dans la logique des accords d'annualisation ou des réflexions non abouties de pluri-annualisation dans l'automobile.

Cela doit conduire aussi à éviter toute forme d'exclusion pour les jeunes en particulier. Les entreprises ont, envers eux, une responsabilité d'accueil, d'orientation, et d'apprentissage : les jeunes sont accueillis en alternance, sur les métiers de l'entreprise ou sur des activités connexes d'utilité sociale comme l'étaient les emplois-jeunes pour les associations. En contrepartie, les organisations syndicales doivent accepter que les jeunes ainsi accueillis, ne soient pas forcément recrutés ensuite.

Quant aux seniors, après avoir arrêté les préretraites, une des pistes est de proposer du temps partiel choisi après 60 ans.

En termes d'emplois, des flexibilités nouvelles pour l'entreprise, de la réversibilité par exemple, peuvent être échangées contre des recrutements quelle qu'en soit la forme.

Il ne peut y avoir de Pacte social sans tenir compte des écarts salariaux qui se sont accrus depuis 30 ans, reflètant bien sûr les différences entre le secteur ouvert à la concurrence internationale et le secteur protégé, mais aussi dans l'entreprise. Parallèlement, il faut certainement stopper la déconnexion du salaire réel et de la productivité du travail très nette au cours des dernières années dans beaucoup de grandes entreprises. En effet, l'évolution du salaire réel moyen par tête a été, au cours des cinq dernières années, souvent proche de zéro voire négative alors même que les gains de productivité augmentaient. Dans bien des cas, les effets de structure ou de noria ont bénéficié principalement aux entreprises, ce qui a de plus en plus exaspéré les salariés. D'ailleurs, cette exaspération a été particulièrement visible lors du dernier cycle de négociations annuelles obligatoires sur les salaires. L'arbitrage salaires-emplois sera un point clé difficile !

Face à une crise profonde qui continuera d'engendrer des mutations violentes mais qui fera naître de nouveaux besoins de qualifications, le risque est grand de voir coexister un chômage de masse et des pénuries de main-d'œuvre. Une nouvelle vague d'innovations, et donc la transition vers un mode de développement durable, se traduira par de nouveaux métiers tant pour l'entreprise que pour les salariés. Cette reconversion collective et individuelle devra se faire très rapidement et, contrairement aux mutations précédentes, demandera un effort sans précédent de formation à ces nouveaux métiers. De ce point de vue, les grandes entreprises auront la responsabilité d'anticiper pour leurs propres salariés mais aussi d'ouvrir leur appareil de formation à

d'autres, des jeunes en particulier, pour les former à ces nouveaux métiers en construisant les itinéraires individualisés appropriés.

La transférabilité du DIF (droit individuel à la formation) faciliterait ces parcours vers des nouveaux métiers et des nouveaux secteurs tout particulièrement pour les salariés fragilisés dans leur emploi et pour lesquels le risque a été identifié suffisamment tôt. Afin d'éviter un gaspillage des dépenses de formation, les entreprises et les branches devraient être les principaux pourvoyeurs d'informations pour permettre une meilleure orientation à tous âges.

Un Pacte social se négocie à tous les niveaux

Évidemment, un Pacte social de sortie de crise ne se décrète pas : il se négocie, à tous les niveaux.

Pour réussir, cette négociation se doit d'être globale tout en étant ciblée sur des éléments pertinents pour la sortie de crise, permettant ainsi plus facilement des solutions partagées et innovantes. Elle devrait d'abord commencer dans des grandes et moyennes entreprises pour partir du concret, quitte à soulever des questions à régler au niveau des branches ou de l'interprofessionnel. Plus précisément, de tels accords devraient comporter quelques figures imposées, même si les problématiques sont bien différentes d'une entreprise à l'autre : l'anticipation, d'abord qualitative, des métiers de demain ; les itinéraires de formation pour y aboutir ; des mécanismes de flexibilité et de réversibilité en particulier sur l'emploi ; une politique salariale équilibrée ; des solutions d'insertion et d'apprentissage pour les jeunes ; des mesures pour l'égalité femmes-hommes ; des mesures de convergence sociale internationale ; des mesures concernant l'ensemble de la communauté de travail, y compris les prestataires extérieurs sur site, et l'ensemble de l'écosystème de l'entreprise…

Mais, pour être pertinente, la mécanique sociale traditionnelle devra aussi s'enrichir de la nouvelle diversité française. Les organisations syndicales doivent mieux la prendre en compte tout en tirant tout le parti des nouvelles règles de représentativité.

Encourager les liens intergénérationnels

Jean-Pierre Wiedmer
HSBC

Les seniors, trop souvent considérés comme des contributeurs « passifs » de la croissance, doivent être vus eux aussi comme des producteurs de valeur économique. La réalité vécue par de nombreuses familles, à savoir l'aide matérielle ou de services venant des seniors est également une réalité à l'échelle de la société française. Il existe en revanche un décalage persistant entre le rôle économique des seniors et la perception que l'on s'en fait : à l'heure des débats sur la retraite ou sur la dépendance, nous courons le risque de ne considérer les seniors que comme une population à la charge des jeunes générations. C'est une vision incomplète et qui exclut tout le potentiel d'activité qu'incarnent ces seniors.

Les personnes âgées de 60 à 75 ans représentent une part grandissante de la population et on ne peut réduire cette période de la vie à une transition vers la dépendance. Ce sont des considérations de cet ordre qui ont justifié la mise à l'écart des salariés âgés avec l'illusion que la préretraite allait permettre d'améliorer l'emploi des jeunes. Heureusement, nous commençons aujourd'hui à faire machine arrière, et les pays scandinaves sont là pour nous rappeler qu'un fort taux d'emploi des seniors va de pair avec un taux élevé d'emploi des jeunes.

Au-delà de l'impact nécessairement négatif qu'elles ont eu sur l'économie, les politiques de préretraite ont conforté l'idée d'une opposition entre les générations. Or, que voyons-nous aujourd'hui ? De nombreuses industries voient partir avec inquiétude leurs salariés les plus âgés, car ils emportent avec eux une expertise accumulée pendant toute leur carrière. Faute d'avoir mis en place des politiques adaptées de transmission entre générations, grâce

au tutorat par exemple, le départ à la retraite est aujourd'hui synonyme de fuite des cerveaux, dans les métiers exigeant un fort niveau de qualification technique notamment.

La contribution économique des seniors

Ainsi commence à émerger dans le monde du travail la conscience que le départ prématuré des seniors est une entreprise aussi coûteuse que considérable, puisqu'ils sont l'ADN de nos entreprises. Mais il faut aussi rappeler ce que leurs activités représentent en termes de création de richesses, tant qu'ils sont dans l'emploi mais aussi quand ils sont retraités. Le rapport de Joseph Stiglitz sur la mesure des performances économiques remis en 2008 au Président de la République, insistait à juste titre sur la nécessaire valorisation économique du bénévolat. Les seniors jouiraient à n'en pas douter d'un meilleur statut si les heures qu'ils consacrent aux autres étaient comptabilisées dans les calculs de la performance économique. Et c'est sans compter sur cet autre aspect que sont les services à la personne, qui malgré les tentatives de professionnalisation du secteur sont aujourd'hui principalement assumés à titre bénévole par les seniors, qu'il s'agisse de services à leurs descendants ou, de plus en plus fréquemment grâce à l'allongement de la durée de la vie, à leurs ascendants.

Ces exemples illustrent bien une chose, c'est que la contribution économique des seniors est d'autant plus importante qu'ils sont au contact des autres générations. Nos sociétés doivent ainsi apprendre à favoriser dans le milieu professionnel, mais pas seulement, la coexistence de plusieurs générations. C'est un fait nouveau et si les liens intergénérationnels sont souvent spontanés, il faut les encourager encore plus.

Peut-être avons-nous un peu perdu de cette conception traditionnelle qui veut que les anciens soient pour nous des modèles de sagesse et d'autorité. Si nous résistons à la tentation de vouloir segmenter, catégoriser, et créer de manière factice des barrières entre générations, nous pourrons certainement tirer un meilleur parti de ce que les seniors ont à nous offrir. Dans le secteur associatif comme dans l'entreprise, il faut encourager la transmission des connaissances. À ce titre, le tutorat pourrait être à la fois un outil de revalorisation des seniors et d'intégration des plus jeunes dans le monde du travail.

La bien-traitance, source d'emplois

Rose-Marie Van Lerberghe
Korian

Il ne faudrait pas que l'emphase mise sur la société de la connaissance pour retrouver les chemins de la croissance nous fasse mépriser le formidable gisement d'emplois non dé-localisables et qualifiés que représentent les besoins liés au vieillissement de la population.

Toutefois, ce vivier de croissance existe dans un contexte particulier combinant trois éléments :

– Des besoins d'accompagnement des personnes âgées dépendantes globalement en forte croissance.

– Une volonté politique et sociétale de promouvoir le maintien à domicile le plus longtemps possible, qui a pour conséquence l'alourdissement moyen de la dépendance des résidents à domicile mais aussi en établissement.

– Face à ces deux facteurs d'augmentations des coûts et donc des investissements nécessaires, des ressources financières de plus en plus contraintes.

Avec l'augmentation rapide et parfois non maîtrisée de l'offre d'accompagnement des personnes âgées dépendantes, les enjeux qualitatifs de l'offre au sens large sont apparus rapidement, aussi bien en établissement qu'à domicile. Avec des personnes de plus en plus âgées, de plus en plus dépendantes, souvent atteintes de troubles du comportement, l'impératif est de développer la « bien-traitance », parallèlement au développement de l'offre de soins.

Grâce à une volonté politique forte, le secteur du maintien à domicile s'est fortement développé. Face aux problèmes de déséquilibre financier de

nombreux opérateurs à domicile mais aussi à l'alourdissement de la dépendance des personnes prises en charge à domicile, par des auxiliaires de vie, il est aujourd'hui nécessaire de passer à une phase de structuration de l'offre à domicile d'un point de vue économique mais aussi qualitatif.

Pour optimiser la croissance du secteur de la prise en charge de personnes âgées dépendantes, il faut donc aujourd'hui investir à la fois dans le capital humain mais aussi dans l'immobilier, le tout dans un contexte financier contraint.

Conséquences en termes de capital humain

Tout d'abord, s'agissant des aspects de ressources humaines, nous souffrons au quotidien de la pénurie de personnels qualifiés dans notre secteur alors même que l'alourdissement de la dépendance requiert des qualifications accrues.

L'investissement en compétences doit se faire aussi bien à domicile qu'en EHPAD. En effet, la volonté légitime de promouvoir le maintien à domicile ne doit pas se faire aux dépens de la qualité de la prise en charge des personnes âgées. Il ne faut pas oublier que la majorité des cas de maltraitance se trouvent à domicile, avec des auxiliaires de vie qui ne sont par définition pas autant encadrés et formés qu'au sein d'un établissement.

Les problèmes de recrutement concernent toute la palette des professionnels de santé de notre secteur, du médecin coordonnateur aux aides-soignants en passant par les infirmiers. Le sujet est particulièrement aigu pour les aides-soignants.

Cette situation s'explique par plusieurs facteurs.

Tout d'abord, ces métiers souffrent d'un manque d'attractivité, en raison de leur manque de reconnaissance financière et sociale. Les métiers de la gériatrie apparaissent comme difficiles et sans évolution possible. Ainsi, dans les établissements hospitaliers conçus pour soigner et guérir, les services de gériatrie sont trop souvent considérés par les professionnels de santé comme des services de médecine de « seconde zone ».

Ces métiers n'attirent pas suffisamment les soignants parce que la technique qui est survalorisée dans leur formation est moins centrale à la qualité de la prise en charge des personnes âgées dépendantes. Dans les métiers de la gériatrie, les compétences humaines telles que l'empathie, le sens de l'écoute, de l'attention à l'autre (qu'il soit résident ou parent), de la communication, y compris non verbale, sont des compétences au moins aussi essentielles à la qualité de la prise en charge.

Outre ce problème d'attractivité, le recrutement d'aides-soignants en nombre suffisant se heurte à un problème administratif de quota d'aides-soignants formés tout à fait contestable. L'existence de ce quota pour une profession qui ne peut pas s'installer en libéral et pour lesquels les besoins en établissement sont massifs posent question. Le système nous conduit parfois à des aberrations. Ainsi, Korian, qui expérimente actuellement un partenariat avec la Croix Rouge et Pôle Emploi sur l'Île-de-France, pour amener au diplôme d'aide soignant des personnes sans emploi, mais ayant les qualités d'empathie nécessaires et le souhait de s'occuper des personnes âgées, s'est heurté à un quota restrictif de places dans l'Institut de formation Croix Rouge alors même que des candidats qui avaient fait leur preuves pendant leur stage en établissement et qui avaient 15 de moyenne à leurs examens, étaient recalés.

À domicile également, les groupes peuvent plus facilement garantir la qualité de la prise en charge et l'équilibre financier de la structure. L'expertise acquise en établissement sur la gestion des plannings, les procédures qualité, la mutualisation des viviers de salariés et des formations sont des vecteurs puissants de structuration de l'offre.

Grâce à leur taille, les groupes peuvent proposer à leurs salariés des évolutions de carrière avec des mobilités géographiques entre établissements, des mobilités fonctionnelles au sein d'un même établissement ou sur des fonctions de supervision. Il est plus facile d'organiser les évolutions de carrière souhaitées par les salariés. Mais il faut aussi reconnaître des spécialisations, notamment en gériatrie, pour les aides-soignants pour valoriser leurs acquis et offrir des perspectives d'évolution de carrière à des salariés confrontés à un épuisement professionnel.

Conséquences en termes de capitaux financiers

Par ailleurs, la croissance dans le secteur de la dépendance nécessite des investissements immobiliers également coûteux. Le vieillissement de la population et l'allongement de l'espérance de vie nécessitent une augmentation de l'offre de prise en charge à domicile et en établissement, dans un contexte de comptes publics extrêmement contraints. À côté des coûts immobiliers importants, le poids des normes imposées au secteur renchérit le coût de la prise en charge des personnes âgées dépendantes. Ainsi la création d'un lit coûte environ 100 k€ en province et entre 150 k€ et 170 k€ en Île-de-France.

Compte tenu de la situation financière très préoccupante des conseils généraux mais aussi de l'assurance maladie, il n'est aujourd'hui plus possible

d'investir de manière inconsidérée dans des équipements très coûteux. Conscient de ces défis, Korian a conçu une offre nouvelle d'établissements appelés « Korian Essentiels » permettant des tarifs hébergement autour de 60€. Ce travail de conception industrielle de projets d'établissements à tarif modéré a été réalisé en optimisant leur taille et leur organisation, en réduisant au maximum tous les coûts de construction : ainsi on passe de 1 300€/m² pour un EHPAD Korian classique à 1 100€/m² pour un Korian Essentiels.

Par ailleurs, le secteur offre actuellement des opportunités de développement des partenariats publics privés : les établissements de santé, en particulier publics, qui doivent se restructurer peuvent avoir intérêt à s'allier à des opérateurs privés. En effet, la lourdeur des procédures publiques renchérit également les coûts de construction dans les établissements publics avec un coût avoisinant les 1 700€.

Enfin, les restructurations d'établissements hospitaliers en établissements médicosociaux, régulièrement invoquées comme une source aisée d'économie et d'efficience du système, ne sont pas aussi simples que certains l'espèrent. Je souhaiterais mettre en garde contre l' « illusion technocratique » selon laquelle un établissement hospitalier est facilement converti en structure médicosociale. Contrairement aux services hospitaliers dont la vocation est de prendre en charge des stades aigus de pathologie, les maisons de retraite sont des lieux de vie, ce qui implique des besoins fonctionnels et donc immobiliers différents.

La nouvelle procédure des appels à projet que peuvent désormais utiliser les agences régionales de santé permettra de faire émerger des projets moins coûteux. Même service sur les soins et optimisation des coûts sur la partie hébergement.

Plus généralement, une réflexion doit être menée sur l'adaptation des normes auxquelles sont soumis nos établissements. À cet égard, je me réjouis de l'engagement pris le 31 mai par le Président de la République, sur les recommandations du député Gilles Carrez, de mener un travail sur la pertinence des normes imposées aux collectivités locales en partie avec la Commission consultative d'évaluation des normes.

Les groupes d'établissements sont bien placés pour réaliser les investissements nécessaires en ressources humaines mais aussi pour investir les capitaux nécessaires aux investissements immobiliers dans le secteur.

Mais pour libérer la croissance, ils ne peuvent agir seuls. Certains verrous d'origine réglementaire doivent être supprimés comme les quotas de formation d'aides-soignants. C'est pourquoi une action coordonnée du Ministère de la Santé qui définit les quotas d'aides-soignants, des Conseils régionaux

responsables du financement de la formation professionnelle et des employeurs est nécessaire pour valoriser et organiser la filière gériatrique et son développement.

Plus généralement, il est nécessaire d'envisager les enjeux de notre secteur sans à priori et de manière innovante. La mise en place d'ARS (agence régionales de santé) constitue aussi une opportunité nouvelle d'envisager les enjeux du secteur de manière transversale et efficace avec les nouveaux outils des appels à projet.

9.

Les nouveaux business modèles

L'irruption de la « gratuité », liée au développement du numérique, la nécessité de trouver des modes de développements plus respectueux de l'environnement, le rejet par certains du consumérisme, les modes de consommation particuliers des jeunes et des seniors, ont incité les entreprises à trouver de nouvelles voies de développement. Les journaux gratuits et la distribution de musique à prix unique (bientôt le développement du livre numérique), le développement des modes de consommation de proximité, l'alimentation biologique, les vêtements et objets « no logo », le low cost *aérien, les applications développées en vue du « nomadisme » pour le smartphone d'Apple sont autant d'exemples de ces nouveaux business modèles.*

Quels en sont les enjeux et les développements prévisibles ?

Sont-ils anecdotiques ou préfigurent-ils des changements de fond dans la nature des biens et des services que nous consommons ?

Contributions du Cercle des économistes

Anne Perrot • Françoise Benhamou

Témoignages

Pierre Raoul-Duval • Carlo d'Asaro Biondo • Philippe Bourguignon

Frank Dangeard • Pierre Lasry • Eric Le Boulch

Opportunités de développement

Anne Perrot

L'apparition de modèles de consommation et de développement de nouveaux produits ou services du côté des entreprises est flagrante depuis quelques années. Bien sûr, beaucoup de ces nouveaux produits sont liés à la croissance de l'économie numérique : que l'on songe à la façon dont s'est transformée l'écoute de la musique, numérique et mobile, l'accès aux films permis par la Vod (*Video on Demand*), et peut-être demain la lecture sur des tablettes comme le Kindle ou l'iPad si ces produits parviennent à convaincre les lecteurs.

Mais les technologies numériques ne sont pas le seul moteur de ces nouveaux business modèles. Si elles peuvent avoir joué un rôle dans l'émergence du « gratuit », elles ne sont pour rien dans le développement de la presse gratuite, ou encore dans le développement des produits *low cost*.

■ Les nouveaux modèles liés à l'économie numérique

En ce qui concerne les produits culturels (musique et films principalement), l'une des difficultés majeures que pose le développement de l'économie numérique est le piratage, auquel la loi Hadopi[1] ne semble avoir donné que des solutions peu satisfaisantes. Le déplacement de la capacité à s'approprier de la valeur lèse clairement les propriétaires de droits sur les contenus (les auteurs) au profit des propriétaires ou des fournisseurs d'accès aux contenants. Faut-il à ce problème des solutions juridiques – comme celles que cherche à mettre en œuvre la loi Hadopi – ou technologiques – comme les DRM, *Digital Rights Management* ?

Un autre aspect de la question est celui des nouveaux modèles concurrentiels sur lesquels s'appuie le développement du numérique et en particulier la capacité des « plateformes » à attirer plusieurs catégories de participants, les uns payant

1. Juin 2009, « Haute Autorité pour la Diffusion des Œuvres et la Protection des droits sur Internet ».

à la plateforme les services offerts aux autres, rémunérant ainsi le service que constitue l'accès à cette cible. Le modèle le plus simple et le plus connu est celui où des annonceurs publicitaires payent à la plateforme l'accès au public (spectateurs ou lecteurs, visiteurs de sites internet) tandis que les consommateurs de contenus voient leur accès rendu gratuit. La concurrence que se livrent les acteurs des modèles traditionnels et les acteurs de ces nouveaux modèles pose des problèmes complexes : comment analyser la concurrence entre des acteurs présents sur les mêmes marchés mais qui ne font pas payer les mêmes catégories de consommateurs ? Au delà des contenus culturels, cette difficulté apparaît également dans le domaine bancaire, les moyens de paiement électroniques constituant un autre exemple de ces marchés multifaces.

■ Le « gratuit » et le *low cost*

Découlant immédiatement de ce qui précède, le « gratuit » et le *low cost* constituent deux facettes relativement récentes des nouveaux modes de consommation. Les consommateurs sont réticents à payer ce qui leur semble désormais devoir être mis à disposition gratuitement : la dématérialisation de la musique n'a pas seulement consisté, comme cela aurait pu être le cas, à acheter moins cher des fichiers électroniques débarrassés de leur coûteux support, mais à se procurer, en surfant sur Internet, des fichiers « mis à disposition » par d'autres consommateurs de musique ou par des plateformes de musique piratée, bientôt interdites. Effet secondaire de l'idée d'un « accès » au grand supermarché des contenus, d'autres produits ont bientôt suivi (la presse).

D'une manière plus générale, pour tous les biens pour lesquels il est possible de concevoir une forme simple de l'objet ou du service (après tout, un fichier musical est de la musique brute, sans emballage mais aussi sans commentaire, sans pochette, sans illustration…) sont apparus de nouveaux modes de mise à disposition des biens ou des services. Le transport aérien *low cost*[2] (du transport aérien et rien que cela), le tourisme *low cost*, des épiceries *low cost* proposent aux consommateurs le service sans les « à côté », suivant un mode de non différenciation des produits et avec la volonté d'attirer une catégorie de consommateurs préférant dépenser leur revenu à autre chose. Il s'agit ici de suivre le chemin inverse de ce qui s'est produit durant les années du règne du marketing : revenir à la concurrence en prix, simplifier toutes les prestations et, en comprimant les coûts, permettre aux consommateurs d'acheter des produits autrefois inaccessibles pour eux.[3]

---

2. La compagnies *Open skies*, autrefois appelée « L'avion », propose même des vols business *low cost* entre quelques destinations d'Europe et des États-Unis.

■ Le développement durable

Un dernier modèle nettement perceptible dans les changements des modes de consommation et de production, est lié à la reconnaissance de l'environnement comme une contrainte supplémentaire devant amener consommateurs et producteurs à changer leurs modes d'accès aux biens ou services.

L'idée par exemple de ne consommer que des produits alimentaires demandant peu de transport a amené les supermarchés à proposer de plus en plus de produits fabriqués localement, tandis qu'à l'autre extrémité des modes de consommation, des coopératives d'agriculteurs proposent à des abonnés de recevoir régulièrement à domicile des produits issus de l'agriculture biologique et non loin de chez eux.

La réduction des emballages (et donc l'abandon du packaging comme argument de vente), les déplacements respectueux de l'environnement (comme l'explosion des systèmes de location de vélos en ville et, annoncée, celle des voitures) vont également dans le sens d'une simplification des modes de production et de consommation, à l'opposé de la société de consommation des trente glorieuses. Ce renversement des perspectives a suscité pour les entreprises de nouvelles opportunités de développement, qui pour certaines ne sont pas sans lien avec le fonctionnement des marchés bifaces évoqués plus haut : après tout, c'est en échange du contrat publicitaire le liant à la Ville de Paris que JC Decaux a obtenu le contrat Vélib' et fourni le service à un prix modique aux utilisateurs.

Dans le même temps, le développement de produits « sans marque » (vêtements « no logo » par exemple) reproduit pour l'habillement le concept des discounters alimentaires proposant leurs produits sous nom générique (huile, sucre…) dans des emballages uniformes à prendre sur des palettes dans les magasins.

Ces modes de mise à disposition ne sont pas seulement un avatar de plus dans la différenciation des produits. Revenant sur des décennies de recherche de la niche commerciale et de différenciation maximale des produits, ils viennent, comme on l'a noté plus haut, redonner de l'intensité à la concurrence en prix mais aussi réactualiser la recherche des réductions de coût maximum.

---

3. Voir par exemple le rapport Beigbeder, « Le *low cost*, un levier pour le pouvoir d'achat », 2007.

Les nouveaux business modèles des industries culturelles : incertitudes et hésitations

Françoise Benhamou

Du côté des industries culturelles, le passage vers le numérique s'est produit à des rythmes très inégaux. L'expérience de la musique et celle de la presse ont fait du numérique tout à la fois l'objet de formidables promesses d'innovation et de diffusion du savoir, et un horizon lourd de menaces pour les acteurs des filières du monde physique. Le livre bascule vers le numérique bien plus tard que les autres filières, tandis que le jeu vidéo apparait presque par nature adapté au format numérique. Quant à la filière cinéma, elle allie les contraires : tandis que la fréquentation des salles demeure stable, les ventes de vidéos souffrent de cette concurrence.

Le numérique bouleverse les conditions et les formes de la valorisation des œuvres. Dessiner des modèles suppose l'identification de structures de coûts, de systèmes de fixation des prix et d'une organisation industrielle stabilisés. Nous en sommes loin. La phase actuelle continue de revêtir les aspects de l'expérimentation, de la coexistence de formules originales et de l'investissement dans l'incertain.

■ Des caractéristiques qui imposent l'invention de nouveaux modèles

Le numérique renvoie à des spécificités bien connues. En premier lieu, la valeur des réseaux s'accroît en raison du nombre de leurs utilisateurs. Les positions de force s'auto-entretiennent selon des logiques *winner-takes-all*. À cette première caractéristique, se combine le financement largement (mais pas exclusivement) publicitaire, qui bâtit une économie de l'attention au sein de laquelle les annonceurs peuvent cibler finement les messages en fonction des profils des internautes. Ajoutons que sur le Web 2.0, la création de contenus prend

appui sur des communautés d'utilisateurs. S'y opère alors une déconstruction du clivage entre la consommation et la production, dans des logiques d'interactivité et de coproduction.

Le numérique oscille de la sorte entre deux modèles polaires : d'un côté, il autorise le passage d'un système marchand traditionnel à un marché à double face aux termes duquel le vendeur propose un produit final au consommateur et un espace à l'annonceur publicitaire, le prix de l'espace étant indexé sur le nombre des consommateurs ; d'un autre côté, le numérique ouvre vers un monde où le savoir et la création semblent être à la portée de tous dans des logiques de partage et de libre circulation des œuvres de l'esprit. Entre ces deux extrêmes, existe tout un continuum de modèles.

■ Quel consentement à payer pour les œuvres numériques ?

On ne saurait évoquer le passage au numérique, du côté des industries culturelles et de la communication, sans poser la question de la gratuité. Le numérique conduit à une baisse drastique du consentement à payer du consommateur : selon une enquête du Boston Consulting Group sur 5 000 individus et dans neuf pays, le consentement à payer pour la presse en ligne est de 2 euros par mois aux États-Unis et en Australie et de 3 euros pour les 54 % de Français qui se disent prêts à payer pour leur journal. Une étude analogue de GFK indique un consentement de 6 euros pour la version numérique d'un livre papier vendu 26 euros en France en 2009[1].

Destructeur de valeur dans les industries créatives, le numérique recrée de la valeur dans des segments de l'activité économique extérieurs à la culture (fournisseurs d'accès, équipementiers et fabricants de matériels informatiques, éditeurs de logiciels, sociétés de conseils et de services informatiques, moteurs de recherche), de sorte que le créateur de contenu n'est pas vraiment en mesure de valoriser les usages. Il est frappant de noter par exemple, dans le cas de la France, une évolution inverse de la propension à dépenser pour les œuvres d'une part, et pour les matériels et les abonnements d'autre part : sur l'ensemble des dépenses de consommation des ménages en biens et services culturels et télécommunications, entre 1959 et 2007, la part des dépenses en biens et services culturels est passée de 58 % à 37 %, tandis que la part cumulée des dépenses de matériels, services liés à ces matériels et dépenses de télécommunications est passée de 42 % à 63 %[2]. On n'assiste pas à une baisse des dépenses mais à leur

1. SNE, Tendances de l'activité éditoriale, 2009.

2. C. Lacroix, « Les dépenses de consommation des ménages en biens et services culturels et télé-communications », Culture-chiffres, 2009.

inversion, l'internaute acceptant le paiement en amont vis-à-vis duquel il rechigne en aval.

■ De la musique enregistrée à la presse : des business modèles qui restent à inventer

Le secteur musical a vu son chiffre d'affaires réduit de moitié en six ans (2002-2008). Les déterminants du marasme sont identifiables et ne sauraient se résumer au poids des téléchargements illégaux. Se sont longtemps conjugués l'insuffisante attractivité de l'offre numérique du point de vue de son étendue et de son prix ainsi que le rôle très mal perçu par le consommateur des DRM[3], qui, sans entraver véritablement le piratage, ont conduit à brider les usages légaux. L'expérience du secteur musical a néanmoins montré la redoutable efficacité des stratégies d'intégration verticale et de verrouillage, telle celle d'Apple, mais aussi la gamme des nouveaux modèles qui ouvrent des voies sans apparaitre pour autant comme des solutions pour l'ensemble des acteurs de la filière musicale. Mentionnons les systèmes de sélection et de coproduction par les communautés d'internautes, les formules de *versioning* avec des qualités plus ou moins performantes en fonction du tarif, la contractualisation dite à 360° des auteurs, interprètes et compositeurs, qui revient à couvrir les activités de musique enregistrée et de concert par un même contrat de production, le *streaming* (écoute sans téléchargement avec différentes formules tarifaires), etc.

C'est surtout du côté de la presse que les signaux les plus inquiétants se font jour : recul spectaculaire des ventes, crise ouverte dans la plupart des journaux, et surtout difficulté à stabiliser un modèle économique, comme en témoigne le changement de stratégie de la plupart des journaux qui, après le payant puis le gratuit sur Internet, reviennent au payant. Concernant le payant, plusieurs possibilités coexistent, depuis l'abonnement, la *Une* demeurant gratuite, jusqu'aux différentes possibilités de *versioning* : on dispose de la gratuité pour une version avec publicité, et on paye plus cher pour des versions plus complètes et moins polluées par les messages publicitaires. Des contenus « premium » sont ajoutés à certaines rubriques.

■ L'inventivité du Web 2.0

Sur le Web 2.0, les modèles se multiplient et peut-être même se cannibalisent en brouillant les frontières entre le marchand et le non marchand. On navigue entre différentes formes de don (comme dans le cas des plateformes de blogs tel

3. Mesures techniques de protection des œuvres numériques.

Wordpress), des modèles classiques de publicité qui s'inspirent de l'affichage et des systèmes d'insertion de marques au sein des réseaux sociaux (*Myspace, Facebook*) ou des mondes virtuels (*Second Life*). L'impact en est très peu mesurable, ce qui affaiblit la capacité de ces modèles de *shadow* publicité, en quelque sorte, à s'imposer. Les systèmes de micropaiement permettent d'accéder à des services ou à des fonctionnalités sans publicité. Le service de base est gratuit, mais les services premium ne le sont pas. Ils peuvent consister en une vente de biens virtuels comme sur *Facebook* (on achète de la visibilité, un accès à de l'information supplémentaire, etc.). Des sites (tel *Revver*) peuvent choisir de rémunérer les internautes qui mettent en ligne des vidéos visionnées par 1 000 personnes au moins. Se mêlent ainsi des logiques de don et des logiques marchandes.

Jean-Samuel Beuscart, Christophe Dacheux et Kevin Mellet, chercheurs au laboratoire « SENSE » d'Orange Labs, désignent par « modèle de la place de marché » une configuration qui repose sur le prélèvement d'une commission sur les transactions organisées par le site. C'est le cas de la vente de services associés à l'activité (par exemple, le change dans *Second Life*, les systèmes d'affiliation dans les blogs, etc.).

Parce que la croissance de l'investissement publicitaire, bien que profitant pour l'essentiel au Web au détriment des autres média, ne peut couvrir les besoins de financement générés par toute cette économie de la gratuité apparente, la coexistence désordonnée des modèles est l'horizon le plus probable.

■ Le cas du livre, un retard bénéfique ?

Le livre, parce qu'il s'approprie le numérique avec un retard relatif, bénéficie des leçons tirées des autres secteurs. Mais les comportements des utilisateurs précoces ne doivent pas être extrapolés ni être considérés comme représentatifs des usages futurs, et c'est donc avec beaucoup d'incertitudes quant à l'usage des tablettes que les éditeurs et les libraires doivent envisager l'avenir. Certaines stratégies d'acteurs visent à se positionner sur le marché, à en capturer une part significative, bien plus qu'à dessiner des politiques de prix qu'il conviendrait de tester puis d'établir. Il est vrai que les coûts du livre numérique sont mal connus et pensés comme des coûts additionnels dans une chaine du livre centrée sur le papier. Quelques tendances se dessinent néanmoins : un effet de concentration industrielle, les investissements requis se faisant en l'absence de perspectives d'amortissement à horizon proche et requérant donc une capacité de trésorerie ; le glissement vers une économie de services ; un partage de la valeur ajoutée qui favorise les plus puissants des acteurs de l'amont de la filière livre ; l'arrivée de nouveaux entrants venus de l'industrie des télécoms, décidés à s'arroger une part de la valeur créée ; des alliances potentielles entre acteurs de l'écrit (presse et

livre) ou entre acteurs du jeu et de l'écrit (Nintendo-Gallimard par exemple). Doit-on parier sur des modèles « verrouillés » type Apple et l'iPad ou Amazon et le *Kindle*, ou sur des modèles fondés sur l'inter-opérabilité ? Les modes de consommation traditionnels d'achat à l'unité s'effaceront-ils au profit d'achats de bouquets, de packages, d'extraits ? L'incertitude prévaut à ce jour.

Quel que soit le champ d'activité, l'effacement du support devant le contenu conduit à questionner les modalités de la régulation. Si l'on va vers des contenus alliant le texte, l'image et le son suivant des combinatoires nouvelles, penser les politiques culturelles en fonction des supports devient inapproprié et la thématique de la diversité revêt des allures nouvelles : le numérique est une promesse d'infinie diversité de l'offre. L'accès du consommateur à la culture dépend de la capacité des réseaux à ordonner cette infinie diversité.

La gratuité n'existe pas

Pierre Raoul-Duval
Gide Loyrette Nouel

Quelques réflexions sur deux questions qui me paraissent distinctes mais qui se rejoignent au moins sur deux points : d'abord, sur la dimension globale des *business models*, et également sur un aspect qui leur est propre, la partie cachée du coût qu'ils présentent. Ce sont les questions de durabilité et de gratuité, toutes deux au cœur d'un certain nombre de nouveaux *business models*.

La question de la durabilité prise sous l'angle de la protection de l'environnement n'est pas un effet de mode. Elle est à l'évidence un pilier de notre époque, et elle est certainement – pour utiliser un terme juridique – un principe directeur du XXI^e^ siècle. Elle fait évoluer les *business models* sous la pression du consommateur ou d'un marketing imaginatif, mais également de la régulation comme par exemple le paquet climat européen, et parfois encore, lorsque la régulation ou les comportements s'adaptent après telle ou telle catastrophe comme nous en connaissons malheureusement trop souvent en ce moment.

Cette question de durabilité se pose à nous plus comme citoyens que comme experts ou acteurs. Mais elle se pose aussi pour chaque entreprise qui devra à sa manière, à son rythme intégrer de plus en plus le développement durable à son *business model*. Cela veut dire intégrer la durabilité en amont de la création de la richesse, dans le processus de production lui-même et non plus, comme cela a été souvent la tendance, après coup pour corriger les effets potentiellement négatifs, voire même dévastateurs de telles ou telles activités, issues du tourisme, du transport, de l'énergie ou encore de l'industrie lorsqu'il y a des dérives.

La taxe carbone, un débat global

De ce point de vue, le débat sur la taxe carbone reste central. La valorisation de la durabilité et de la protection de l'environnement passe par la valorisation du coût de la pollution au sens large, tant à l'intérieur d'ensembles économiques homogènes et cohérents, que vis-à-vis du reste du monde pour égaliser aux frontières les conditions de durabilité. Ici à l'évidence, nous sommes dans le domaine du global.

Mais il faut également reconnaître que le modèle économique intégrant la protection de l'environnement se situe aux antipodes de la gratuité. Il vise en réalité à donner un prix et à faire payer des biens dont nous avions pris l'habitude de bénéficier gratuitement sans payer le prix d'usage, sans payer le prix des nuisances, sans payer le prix de la rareté.

Cela nous conduit à l'autre question, celle de la gratuité : est-elle globale ? La réponse est oui, car là encore toute entreprise doit intégrer cette notion de gratuité. Mais ne s'agit-il pas d'une gratuité en trompe-l'œil, quelque chose qui serait gratuit mais pas donné. Sur cette question, je dois avouer que l'avocat d'affaires reprend le pas sur le citoyen et se demande si nous ne sommes pas devant un énième avatar de la dissimulation des prix, des coûts, des marges pour tenter de faire passer le mistigri sur d'autres consommateurs que le consommateur direct ; et on retrouve là la question précédente sur le coût de la pollution: si le client ne paye pas, il faut se poser la question de savoir qui paie à sa place. Car il n'existe pas de *business model* ne reposant que sur la gratuité, même un *business model* sans coût comme le troc.

Du consommateur au contribuable

Autrefois l'économie réglementée servait de paravent pour dissimuler une partie des coûts pour des services qui étaient en réalité « hors prix » et les faire passer du consommateur vers le contribuable ; c'est une grande partie de l'histoire des transports ou de l'énergie avant leur libéralisation. Puis nous avons assisté au triomphe d'un retour au marché avec le prix comme indice premier, arbitre de la confrontation de l'offre et de la demande.

Aujourd'hui, on constate que l'innovation technologique et managériale s'est accompagnée d'une innovation économique pour faire passer le prix ailleurs : du consommateur du produit vers le consommateur du service qui lui est associé, du consommateur conscient volontaire, le passager qui achète un billet, vers le consommateur captif, le passager qui boit, qui mange, qui porte ses bagages. Et plus génial encore, par un retour aux vieilles recettes du passé : du consommateur vers le contribuable, comme les *low cost* que l'on voit se développer grâce aux subventions locales ou régionales.

Le fait est que la gratuité en réalité n'existe pas. Le modèle change mais il s'agit toujours de *business*. Prenons l'exemple d'Apple avec les appareils et sa boutique iTunes offrant au consommateur un téléchargement payant, alors que beaucoup d'entre nous étions persuadés que la musique sur Internet était devenue définitivement gratuite.

Comment les nouveaux *business models* s'accommodent-ils des questions de transparence, d'équité, de durabilité et de gratuité ? Autant de bonnes questions aujourd'hui pour les avocats…

Internet : de l'adolescence à l'âge adulte

Carlo d'Asaro Biondo
Google

Je suis chez Google depuis un an et avant j'étais dans les médias. J'ai donc une vision à la fois interne et externe de Google qui peut, je l'espère, être intéressante.

Qui dit *business model* dit « Relation en coûts et revenus ». Je voudrais expliquer très rapidement comment les revenus changent dans le monde d'Internet, comment ils changent pour les entreprises, et quels sont les nouveaux équilibres qui peuvent se mettre en place. En restant strictement sur la relation entre coûts et revenus.

Du point de vue des revenus, le premier grand changement qui provient d'Internet en général et de Google en particulier, c'est l'accès à la publicité et à la promotion pour les PME. Le ticket d'entrée d'Internet est de quelques euros et la promotion sur les moteurs de recherche se paye « au click », donc au résultat dans le cas de vente en ligne.

Exemple pratique : j'ai un hôtel à Aix-en-Provence. Si je sais que j'aurai 20 euros de bénéfice quand je vends une chambre, je peux aller acheter sur Google le mot-clé « hôtel à Aix » à un euro par click si, en moyenne, sur les vingt personnes qui viennent sur mon site, il y en a une qui réserve ; chaque fois que je paye moins d'un euro, j'augmenterai ma marge. La relation devient claire. Chaque euro est utilisé et je peux payer avec des tout petits tickets.

Soutenir les PME

La plupart des clients de Google – là je détruis un mythe – sont des petites et moyennes entreprises qui achètent des tickets de quelques dizaines ou centaines d'euros ; elles achètent les quantités de trafics dont elles ont

besoin, avec un accès au monde entier, ciblé par zone ou type de trafic. La création d'emplois est ainsi très importante. En effet, c'est une idée fausse de penser que l'Internet crée peu d'emplois. Non seulement il en crée de nouveaux spécifiques (agences, services site web, sites de commerce en ligne) mais il soutient les PME en général, surtout en France, en Italie ou dans les pays dont j'ai la charge pour Google, car notre économie se base plus sur les PME que sur les grandes multinationales comme aux US, en Angleterre ou en Hollande. Nous soutenons les PME en leur permettant d'avoir accès à une plate-forme mondiale tout en étant locales. Je vais prendre des exemples français. « Grandes Étapes Françaises », société familiale, propose des services d'hébergement et de restauration de luxe. Elle s'est beaucoup développée dans le monde entier en achetant des mots clés sans devoir créer des filiales, avec une structure de coûts variables. Autre exemple que j'adore, celui d'un fabricant de jouets en Alsace qui n'arrivait plus à vendre ses jouets et qui s'est dit : « J'achète des mots clés et je vendrai mes jouets en bois en Russie, en Chine ou ailleurs, sans même y aller ». Soutenir les PME est fondamental, et c'est la majeure partie du travail que nous faisons chez Google.

Pour détruire un autre mythe, le budget que les cinquante plus grandes entreprises françaises investissent dans Google représente entre 0,5 et 2 % de leur budget médias total. On ne peut donc pas nous accuser de leur avoir pris leur budget presse. Cet élément est important, parce que les PME ne peuvent pas se permettre d'acheter 6 000 euros un ticket d'entrée dans la presse. Au niveau mondial, le secteur de la presse a vu son chiffre d'affaires partir vers la Pay TV, la télévision câblée et le hors media bien avant et beaucoup plus que vers internet.

Micro-paiement et altruisme

Une révolution prend du temps. L'installation du nouveau modèle économique des fournisseurs de contenu le prouve. La technologie et les contenus se mettent en place. On commence à les utiliser. Mais que cela soit clair : la gratuité n'est pas un choix définitif sur Internet pour les fournisseurs de contenu, et Google est totalement agnostique par rapport à cela. Nous avons mis en place des mécanismes qui permettent aux opérateurs de faire payer leurs services. Nous essayons de proposer des plates-formes payantes pour parvenir à du micro-paiement. Malheureusement, la France est l'un des rares pays où les opérateurs n'ont pas voulu faire cet essai avec nous, alors que l'Allemagne, les États-Unis, et même l'Espagne l'ont fait.

Le micro-paiement suppose une collaboration entre opérateurs. Or, certains opérateurs, un peu tels les aristocrates d'avant la révolution, ont des

difficultés à voir leur *business model* changer et ne veulent pas accepter ce changement qu'ils estiment injuste. Il y a donc eu très peu d'évolution technologique apportée par les opérateurs traditionnels dans les moyens de payement ou la publicité, alors qu'ils sont faisables dans leur secteur en particulier. À ce propos, je rappelle que Google distribue un tiers de son chiffre d'affaires à des opérateurs de contenu, et que c'est aussi ce mode de fonctionnement collaboratif qui en a fait la croissance ». On pourrait appeler ce modèle « stimulateur de croissance ». C'est pour cette raison spécifique que les gens ont eu envie de nous aider à grandir.

Les exemples de la presse et de YouTube

Dernier élément important, la structure de coûts change totalement. Prenons pour exemple le secteur de la presse. Jusqu'à présent, 70 % des dépenses concernaient la partie physique et l'acheminement du produit ; pour les journalistes, on dépensait 10, 15, 20 %. Sur Internet, les nouveaux opérateurs, qui ne sont pas tous des voleurs, comme on nous le raconte souvent, mettent la plus grande partie de leur argent dans ce qui a de la valeur, c'est-à-dire le journaliste, parce qu'ils n'ont plus besoin d'imprimer le journal ni de l'acheminer. Je comprends qu'on ne les aime pas, mais en réalité beaucoup d'entre eux amènent la même valeur que les « traditionnels » et sont tout aussi sérieux.

Autre exemple : celui de YouTube. Quand on a autant de visiteurs uniques que TF1 a de téléspectateurs chaque soir, on commence à avoir un poids relativement important. Internet a atteint cette taille. L'adolescence, l'âge où cela part dans tous les sens, est passée. Il est entré dans l'âge adulte. Les chiffres permettent la stabilité et la construction de *business models*.

Je suis très optimiste. Je pense que ceux qui accepteront la nouvelle structure de coûts s'en sortiront très bien. Nous avons beaucoup de chance en France, car le tissu économique est très varié, avec énormément de PME dans de nombreux secteurs et la connectivité est très bonne.

La migration vers un nouveau *business model* est difficile pour ceux qui s'appuyaient sur l'ancien modèle ; c'est évidemment plus simple pour ceux qui partent du nouveau. Je suis donc très optimiste sur le futur de l'économie française, une économie de PME apte à soutenir la globalisation. Ce n'est pas en refusant l'arrivée des nouvelles technologies qu'on s'en sortira mais en acceptant les contraintes et les avantages d'une technologie qui augmente la concurrence mais accélère les transactions et privilégie la qualité.

Trois nouveaux *business models*

Philippe Bourguignon
Revolution Places

Je vais faire de la vraie microéconomie et rebondir sur le thème de la jeunesse des entrepreneurs. En ce qui me concerne, j'ai recommencé à zéro il y a quatre ans. J'ai 62 ans aujourd'hui, et je l'ai fait parce qu'après avoir cherché à lever des capitaux en France sans succès, un monsieur qui s'appelle Steve Case[1] m'a confié 500 millions de dollars pour lancer *Revolution Places*. Il faudrait d'ailleurs que l'on ait en France plus d'entrepreneurs ou de gens qui font confiance aux jeunes (et moins jeunes !) comme Steve Case !

Nous avons fait le constat que les grandes entreprises qui connaissent un certain succès ont du mal à adopter les technologies nouvelles qu'on appelle aux États-Unis *disruptive*. Je vais donner un exemple personnel de modèle de résistance à des nouveautés *disru*ptives puisque maintenant je peux en parler d'une manière officielle, c'est le Club Méditerranée.

Le modèle économique du Club reposait sur trois fondamentaux : ne pas payer le terrain, c'était le génie de Gilbert Trigano ; appliquer une politique sociale primaire puisque quand je suis arrivé, il y avait 10 000 employés au noir sur 20 000, donc un coût de main-d'œuvre relativement faible et échafauder des montages fiscaux très appropriés.

Malheureusement, ce modèle n'a plus marché quand le Club, coté en bourse a dû affronter les années 2000. Et une fois que nous avons converti la politique sociale, payé les terrains comme tous les autres et démonté les

1. Homme d'affaires américain, co-fondateur et ancien PDG d'AOL, président et directeur général de *Revolution LLC*

échafaudages fiscaux, j'ai voulu changer le modèle en retirant le Club de la bourse, et c'est ce qui m'a valu d'avoir à le quitter. Je résume : j'avais des idées pour le Club Méditerranée, que je mets en œuvre maintenant ailleurs avec Steve Case.

Je donnerai trois exemples de sociétés qui illustrent ces idées.

Combattre le stress : Miraval

La première idée s'applique à une évolution. À l'époque où le Club Méditerranée a été créé, les gens qui partaient en vacances cherchaient à se reposer parce qu'ils étaient physiquement fatigués. Maintenant, ils sont stressés et le stress mange tout, y compris l'intelligence. En vacances, les gens ont besoin d'endroits où récupérer des formes de spiritualité et se retrouver face à eux-mêmes. C'est le premier concept que nous avons lancé. Nous l'avons appelé Miraval. La première unité est à Tucson en Arizona. C'est un très bel endroit où se retrouver avec soi-même, en couple ou avec des amis, comme on le souhaite, et où on réapprend ou on apprend avec des conseillers à mieux se nourrir, à faire des exercices physiques vraiment efficaces, à se détendre avec toute une série de programmes de découverte de soi, mais aussi d'aventure, de *hiking, biking*, d'activités sportives, etc. Lorsque l'on quitte Miraval, on se sent différent, prêt à vivre plus sainement.

Personnaliser le luxe : Exclusive Resorts

La deuxième évolution d'importance se situe dans le domaine de la valeur que les consommateurs attachent à ce qu'ils achètent. De plus en plus, les individus et les consommateurs cherchent à acheter ce qui est nécessaire ; et on le constate bien évidemment encore plus avec la crise ; le superflu est en train de disparaître. Par exemple, les femmes préfèrent acheter un flacon de produit cosmétique moins luxueux mais où il y ait moins de verre et plus de crème, et tout est ainsi. Dans les halls d'hôtels de luxe, il y a des compositions florales absolument extraordinaires, qui coûtent des milliers et des milliers d'euros par semaine. Mais on fait payer le Wifi 20 dollars par nuit dans une chambre qui en coûte 700. Les clients n'en veulent plus. Il fallait donc créer de nouveaux modèles hôteliers, et c'est ce que nous avons fait avec *Exclusive Resorts*. Et comme la définition du luxe, jusque-là monopole du guide Michelin, est en train de changer, en particulier grâce à Internet puisque, aujourd'hui, les gens peuvent tout savoir sur tout, chacun peut créer sa propre définition du luxe.

Avec *Exclusive Resorts*, nous personnalisons le luxe. Je parle de vacances de haut de gamme. Les gens ne veulent pas avoir deux chambres communicantes, obliger leurs enfants à essuyer leurs pieds avant de rentrer

dans leur chambre et aller au restaurant le soir pour des dîners qui durent des heures servis par des majordomes en gants blancs.

Notre formule est de regrouper vingt maisons sur un site. Il n'y a pas de services généraux, pas de restaurant, pas de hall d'hôtel, pas de fleurs dans le hall. Dans la maison, le client choisit l'heure à laquelle le ménage sera fait. Pour les repas, soit on fait remplir le frigidaire et on fait soi-même la cuisine, soit un chef vient faire le petit-déjeuner, le déjeuner ou le dîner. Avec les économies ainsi réalisées par l'absence de services généraux très fondamentaux, le service offert est incomparablement supérieur et permet à chacun de profiter de ses vacances avec sa propre définition du confort.

Le modèle financier est également très intéressant puisque c'est un système de *membership* comme dans un club de sport. Il y a un droit d'entrée et des honoraires annuels à payer au début de l'année, ce qui fait que l'occupation de nos hôtels est garantie. Nous tournons actuellement malgré la crise à 97 % d'occupation sur l'ensemble de nos unités. Nous avons 35 unités actuellement réparties entre Hawaï et les Caraïbes, le Canada et Panama.

Partager les voitures : Zipcar

La troisième évolution concerne la facilité d'accès et de déplacement dans les villes où les parkings sont extrêmement chers, où les transports en commun sont rares, etc. Il existe des systèmes de *Car Sharing* qui reposent sur les formules de partage. Dans cet objectif, nous avons créé une société qui s'appelle *Zipcar*.

Nous sommes aujourd'hui leader mondial du *Car Sharing*, nous avons une flotte de 15 000 voitures. Nous sommes présents dans trente villes, 25 universités américaines, en Europe à Londres et à Barcelone. L'iPhone localise la ville où l'on est, un « Z » indique les endroits où se trouvent les voitures disponibles. On clique sur le « Z » qui convient et en deux clics la voiture est louée. Pour 8 dollars de l'heure, le client dispose d'une voiture à cinq minutes à pied de l'endroit où il se trouve quel qu'il soit, à New York, à Washington, à Philadelphie, à San Francisco, à Chicago… On arrive à la voiture, on l'ouvre avec un bip, on démarre et on la ramène au même endroit à la fin du nombre d'heures choisies. *Zipcar* est un gros succès avec 30 % de croissance par an. La société va être cotée en bourse au Nasdaq. Nous avons aujourd'hui trois millions d'utilisateurs.

Comment survivre aux nouveaux *business models* ?

Frank Dangeard
Atari

Comment les sociétés établies gèrent-elles les conséquences des nouveaux *business models* sur leurs activités ? Peuvent-elles y survivre ? La question est importante pour la politique économique : faut-il miser uniquement sur les « gazelles », championnes des nouveaux *business models*, ou faut-il miser aussi sur les « éléphants », qui doivent s'adapter et survivre ?

J'ai consulté les Classiques, notamment *The Innovator's Dilemma* de Clayton Christensen[1]. Christensen exprime le dilemme de la façon suivante : « *the logical, competent, decisions of management that are critical to the success of their companies are also the reasons why they lose their positions of leadership* ». Peut-on échapper au « dilemme de Christensen » ?

Je commence par trois « études de cas », de la plus grande à la plus petite entreprise.

France Télécom

Parmi tous les bouleversements induits par la révolution du numérique, du haut débit et de l'Internet qui impactent France Télécom, j'en retiens deux. D'abord la facturation au forfait, qui détruit l'économie traditionnelle des réseaux. Ensuite, la VoIP qui abolit même la notion de coût, et introduit la « gratuité » dans les télécom.

1. Harvard Business School, 1re édition, 1997.

L'une et l'autre ont fait dire aux marchés financiers au début des années 2000 que le « fixe était mort », et qu'il fallait donc scinder France Télécom en deux, fixe d'un côté et mobile de l'autre, comme British Telecom l'avait fait.

Thomson

Ici aussi, je retiens deux bouleversements de son *business model* traditionnel :

D'abord, en 2000, l'entreprise réalisait encore plus de 80 % de son chiffre d'affaires dans les téléviseurs analogiques et les tubes cathodiques pour TV analogiques. Or la chaîne de valeur analogique n'a rien à voir avec la chaine de valeur numérique et l'entreprise n'avait pas préparé cette transition. Ensuite, l'une de ses trois divisions, Technicolor, dupliquait en 2005 des milliards de DVD. Selon les marchés financiers en 2005, le DVD aurait disparu en 2010. La vidéo sur Internet, évidemment gratuite, allait faire disparaître le support physique.

Pourtant selon les marchés financiers en 2000, l'entreprise méritait des multiples de société « de la nouvelle économie » pendant la « bulle Internet». À peine quelques années plus tard, les multiples s'effondraient à cause d'Internet.

Atari

L'inventeur des jeux vidéo est passé à deux doigts de la faillite l'année dernière.

D'abord, les jeux en ligne ont détruit l'économie des jeux traditionnels, distribués sur support physique, même si la distribution physique est toujours majoritaire. Ensuite, les jeux dits « sociaux » ou *casual*, par exemple sur Facebook, iPhone, iPad, sont gratuits, la monétisation se faisant par la publicité, les produits dérivés, les produits « premium », etc. Même évolution pour les jeux massivement multi-joueurs (dits « MMO »), qui reposent en principe sur l'abonnement mensuel, mais qui sont en train de devenir gratuits.

Aujourd'hui, Atari fait le tiers du chiffre d'affaires d'avant crise, mais a doublé de valeur et gagne de l'argent. L'entreprise est repartie de l'avant, en se positionnant résolument dans cette nouvelle économie des jeux vidéo.

De ces trois «études de cas », que pouvons-nous déduire sur la façon de survivre aux nouveaux *business models* ? Loin de moi l'idée de faire un cours de management, mais voici quatre idées.

Savoir vendre « la poule aux œufs d'or » à temps

Or, c'est en fin de vie technologique qu'un *business model* est le plus profitable. La durée de la fin de vie est difficile à estimer. Et en plus il y a

toujours l'espoir de réduire la part relative de cette activité dans le chiffre d'affaires total, en réinvestissant dans les divisions à nouveau *business model*. La décision est donc très difficile à prendre, d'autant qu'elle ne sera pas dans l'air du temps, et qu'elle conduira toujours à une forte réduction de la taille de l'entreprise. On sera donc critiqué.

Mais si on est convaincu qu'il n'y aura pas de deuxième vie possible pour l'activité en question, que l'innovation technologique fera émerger un nouveau *business model* parfaitement substituable à l'ancien, il faut agir sans perdre de temps. Une fois que le monde extérieur s'est rendu compte du problème, il est trop tard.

En revanche, si on est convaincu de l'existence d'une deuxième vie, il ne faut pas céder à la demande de cession ou de *break-up*. C'est tout aussi difficile.

Par exemple, la division TV de Thomson a été vendue à une entreprise chinoise. Décision très critiquée à l'époque, car selon certains, de la haute technologie française était vendue à l'étranger ! Mais quelques années plus tard, on ne trouve plus que des TV numériques à écrans plats chez Darty ou à la FNAC. Inversement, France Télécom a su résister à la demande de séparation du fixe et du mobile, car l'analyse de l'entreprise était que le fixe n'était pas mort.

Savoir que les marchés financiers rendent toujours les transitions plus difficiles que prévu

Ils réagissent trop tard, mais alors avec violence. Ou bien, ils anticipent trop tôt, alors que l'activité en question en a encore pour des années ou des décennies, et mettent alors une pression telle que l'entreprise a du mal à résister.

Dans le premier cas, mon expérience est qu'il faut en profiter au maximum, c'est-à-dire d'accumuler le plus de cash possible, tout en étant parfaitement transparent. Et surtout de le faire, si les marchés sont prêts à investir, même si l'entreprise, elle, n'est pas tout à fait prête. Le cash viendra toujours à point lors du retournement d'opinion inévitable des marchés financiers.

C'est ainsi que France Télécom a fait la plus grosse opération d'augmentation de capital au monde, 15 milliards d'euros, début mars 2003, en pleine guerre d'Irak, alors que l'entreprise avait encore à démontrer la crédibilité de son plan de redressement financier après la crise de l'été 2002. Il fallait bouger avant que les marchés financiers n'ajustent à la baisse les multiples de l'ensemble du secteur, ce qu'ils ont fait quelques mois après.

Autre exemple, Atari a fait une opération de marché réussie en début d'année, bouclée quelques semaines à peine avant que les marchés ne s'effondrent. L'entreprise n'était encore pas tout à fait « présentable », mais la fenêtre était là et il fallait y aller.

Quand les marchés ont décidé de dégrader trop tôt, ou font tout simplement une erreur sur la pérennité d'une activité, je n'ai pas de solution simple. Il faut faire le dos rond, et espérer que son conseil d'administration tiendra le coup. Ce n'est pas toujours le cas.

Ne pas pratiquer la « politique de l'autruche

Il n'est pas interdit de se défendre et de résister, mais il est suicidaire de ne pas se lancer également dans des expérimentations de nouveaux *business models*.

Deux illustrations de cette forme de *hedging* industriel.
– La VoIP chez FT : l'entreprise a offert des services de VoIP dès 2003, en concurrence avec ses abonnements traditionnels. Leur décollage a d'ailleurs été relativement lent et le groupe n'était plus sur la défensive.
– La diffusion numérique chez Technicolor : la division avait deux activités dont les *business models* étaient en opposition directe avec celui du DVD. Ici encore l'adoption a en fait été lente. L'avantage a été d'avoir quelque chose à opposer aux tenants de la « mort du DVD ».

Il faut donc que l' « éléphant » soit aussi schizophrène. Comme c'est difficile, la dernière suggestion me paraît essentielle.

Les acquisitions sont indispensables.

Elles n'ont pas bonne réputation dans notre pays, ou auprès des analystes financiers. Une stratégie d'acquisitions me paraît pourtant indispensable, car il est très difficile de faire, avec les mêmes équipes, une chose et son contraire.

Oracle et Cisco sont les deux exemples les plus impressionnants en la matière. Il y a des entreprises qui réussissent à anticiper correctement les points d'inflexion. C'est le cas d'Oracle ou de Cisco, qui prennent des paris réfléchis mais osés et ont une politique d'acquisitions agressive : environ 60 pour Oracle en dix ans, environ 150 pour Cisco en quinze ans. Certaines sont risquées : Oracle sur Sun (du *soft* achetant du *hard* ?), et Cisco sur *Scientific Atlanta* (*video is the new voice ?*). Dans un cas comme dans l'autre, les marchés ont réagi négativement sur le moment.

En conclusion, un «éléphant» peut-il résoudre le dilemme de Christensen ?

Si je reprends la définition de Christensen : « *the logical, competent, decisions of management that are critical to success …are also the reasons why*

they lose their position of leadership », il ne s'agit évidemment pas de prendre des décisions « illogiques ou incompétentes ».

Chaque situation d'entreprise est particulière, et les quatre idées que je suggère sont difficiles à mettre en œuvre. Je ne les ai pas toujours appliquées correctement moi-même. Mais elles aboutissent toutes à la même conclusion : il faut savoir prendre des décisions risquées, souvent impopulaires, et à l'encontre de la pensée dominante, mais pourtant toujours réfléchies. C'est-à-dire des décisions « contre-intuitives ».

Mais Cisco et Oracle sont là pour démontrer qu'il n'y a pas de fatalité. En plus, il n'est pas interdit d'avoir un peu de chance !

Le consulting *new age*

Pierre Lasry
LowendalMasaï

Contrairement à ce que l'on pense généralement, les nouveaux business modèles ne sont pas l'affaire que d'Internet ou des nouvelles technologies mais concernent également des secteurs tels que le conseil, qui est le métier de LowendalMasaï. Le *consulting* est actuellement dans une phase de grande évolution directement corrélée à la situation économique très dégradée que nous connaissons, caractérisée par le mur de la dette et de faibles perspectives de croissance.

LowendalMasaï est un cabinet de consultants spécialisé en optimisation des coûts qui se distingue par un modèle économique radicalement différent de celui des cabinets de conseil traditionnels. En effet, nous sommes rémunérés en fonction des économies mesurables que nous générons pour nos clients, et pas en fonction du temps que nous passons sur les projets ou du poids des rapports que nous leur remettons !

Il s'agit donc d'un consulting *new age* en réelle rupture avec la pratique du conseil en management traditionnel. Avec la crise, cette approche pragmatique « gagnant-gagnant » que nous prônons depuis nos débuts a définitivement gagné ses lettres de noblesse car elle répond à l'évolution des attentes du marché et aux nouvelles habitudes de consommation des entreprises en matière de conseil.

Premier point, je voudrais m'inscrire en faux contre l'appellation *cost-killer* dont nous sommes parfois affublés. Par définition, la raison d'être d'un *cost-killer* est de tuer, alors que nous nous employons, chez LowendalMasaï, à faire jaillir des gisements de cash et de résultat qui sommeillent dans chacune des

entreprises que nous conseillons. Et il y en a énormément ! Que ce soit dans le domaine des achats, de la fiscalité, des charges sociales ou du besoin en fonds de roulement, l'optimisation des coûts permet de générer des économies considérables. Que l'on soit bien clair, LowendalMasaï ne préconise jamais de licenciement, et ne pratique pas ce que l'on appelle pudiquement la « restructuration » ! Au contraire, nos consultants sont des experts de très haut niveau, diplômés des meilleures universités, de grandes écoles de commerce ou d'ingénieurs, et sont des spécialistes dans leur domaine. Ils décortiquent la règlementation et font évoluer les pratiques des entreprises pour les aider à réaliser des économies très significatives. Parce qu'elles sont créatrices de valeur, leurs interventions ont même permis à plusieurs entreprises d'éviter les licenciements. Je reprendrais les propos d'Yves Barou, DRH du Groupe Thalès : « Il y a de très nombreuses autres variables d'ajustement dans l'entreprise que l'emploi. » J'ai moi-même la conviction que les licenciements ne constituent en aucun cas une solution, car ils représentent un coût important, dégradent le climat social et l'image de l'entreprise et surtout appauvrissent l'entreprise dans ce qu'elle a finalement de plus précieux, à savoir son capital humain.

Notre action est particulièrement salutaire en temps de crise. Les priorités se sont inversées. Dans un contexte de récession et de difficulté d'accès aux crédits, nos clients veulent survivre et exister à long terme, c'est-à-dire continuer à innover et à investir. Pour cela, dégager du cash et du résultat supplémentaire par la réalisation d'économies durables et mesurables est devenu un impératif catégorique. Je constate chaque jour à quel point ce sujet est devenu un enjeu prioritaire des directions générales, et n'est plus l'apanage du responsable comptable ou du responsable des ressources humaines. Je suis même convaincu que la recherche d'économies est devenue un véritable indicateur de bonne gestion des organisations, on pourrait même dire de gestion socialement responsable, dans la mesure où il s'agit de préserver le futur de l'entreprise et ses emplois.

La crise a modifié les attentes du marché et augmenté le niveau d'exigences. La promesse de simples moyens ne suffit plus, le marché exige une promesse de résultat. Les entreprises veulent du concret, du mesurable, elles en veulent pour leur argent, en particulier dans le domaine du conseil. Le consulting *new age* est ainsi en pleine croissance. Les acteurs du marché ont enregistré une hausse de leur chiffre d'affaires de 5 à 10 % cette année, alors que le conseil en management traditionnel a reculé de 7 %. C'est la preuve que ce modèle est en train d'acquérir ses lettres de noblesse. Autre indice : même le secteur public s'y met !

Le consulting *new age* et le secteur public

À son tour, le secteur public est en train d'opérer la révolution culturelle que les entreprises privées ont menée il y a une quinzaine d'années en France, et qui consiste à recourir à des prestations de conseil rémunérées en fonction des résultats. C'est une bonne nouvelle pour les contribuables que nous sommes : tout le monde connait l'équation économique et financière des États européens avec des endettements de 80 % et des déficits de 8, voire de 16 %. Réduire le déficit en allant chercher des économies est devenu une urgence absolue.

Il existe aujourd'hui une nouvelle génération de dirigeants dans la fonction publique, parfois eux-mêmes issus du privé, qui a pris pleinement conscience de ce sujet. Le clivage public/privé est moins marqué, des tabous sont tombés. Réduire les coûts est devenu un réel objectif pour l'État et les collectivités. Je pense, par exemple, au jeune et brillant dirigeant d'un des principaux hôpitaux français qui s'est attelé ces derniers mois à la réduction des déficits significatifs dont souffre l'établissement qu'il dirige, en s'attaquant à bras-le-corps à de très nombreux postes de coûts simultanément, et en revendiquant haut et fort la culture du résultat. Grâce à l'aide de différents consultants spécialisés, cet hôpital a obtenu des résultats spectaculaires, et a réussi à réduire significativement son déficit.

L'État a raison de penser qu'il peut réaliser des économies importantes. Je suis convaincu que l'objectif d'un milliard d'euros d'économies sur les achats de l'État que s'est fixé le ministre du budget dans le cadre de la Révision générale des Politiques publiques est tout à fait réalisable et peut même être dépassé. Grâce à la création du SAE (Services des Achats de L'État) et au recrutement de professionnels aguerris dans le domaine des achats eux-mêmes issus du secteur privé voire de cabinets de conseil, le secteur public professionnalise et structure sa fonction achats, dans l'objectif clair et affiché de réaliser des économies.

Le consulting *new age*, basé sur la rémunération au résultat, a donc acquis ses lettres de noblesse, non seulement auprès des entreprises privées, mais aussi de plus en plus auprès de l'État, qui, confronté aux urgences actuelles, a dû adopter une démarche orientée résultat. L'État montre ainsi qu'il est capable d'évoluer et de s'adapter aux urgences du moment, comme l'ont fait les entreprises.

Innover n'est pas inventer

Eric Le Boulch
CM-CIC Securities

Innover n'est pas inventer. Entre les deux, il y a une organisation. L'innovation a en effet plusieurs dimensions, un sens large : une nouvelle allocation du capital, une nouvelle combinaison productive, de nouveaux débouchés, de nouveaux canaux de distribution, une nouvelle politique tarifaire, un nouveau design, une nouvelle organisation... L'innovation dérive souvent de la compréhension de ce que souhaite vraiment le client. Elle est donc plus une valeur d'usage. La difficulté pour les grandes entreprises est, dans un environnement de plus en plus complexe, d'être à la fois à l'écoute des clients, mais aussi de saisir les opportunités de croissance, tout en restant cohérentes et efficaces. Dans de nombreux secteurs, résister aux nouveaux entrants innovants bénéficiant de la « dérégulation », issus d'une rupture technologique et disposant d'une organisation maigre, a nécessité des remises en cause. Il faut se reconfigurer pour accéder aux pays émergents, vendre des solutions intégrées, saisir des opportunités et ainsi rester en croissance et défendre ses marges.

La dynamique du web, et plus généralement de l'économie numérique, radicalise les contraintes s'exerçant sur les organisations, rétrécit le temps et l'espace. Sa dynamique est « cannibale », car le web absorbe un territoire croissant de produits et de services (Web 2.0 ; Web 3.0[1]). Il exacerbe le jeu

1. Web 3.0 : c'est le web de la mobilité, tout type de support : iPhone, desktop, ordinateur portable, tablet, etc., de l'universalité (indépendant du système d'exploitation), et d'accessibilité : compatible avec toute application/logiciel voulant s'y intégrer.

concurrentiel en rendant possible ce que Kevin Kelly dénomme les stratégies de *Zéro Price Option*. Ce qui est frappant dans la dernière étude publiée par l'IDATE intitulée « Digiworld »[2], c'est que le chiffre d'affaires de ces industries a baissé de 1,6 % en 2009. Le poids de l'économie numérique dans le PIB mondial est passé de 6,8 % à 6,6 % en 2009. Le chiffre d'affaires mondial des diffuseurs a baissé de 1,2 % à 269 milliards d'euros. La migration vers l'internet des contenus audiovisuels a et aura un impact déflationniste. Il faudra patienter avant que les contenus *premium* puissent être valorisés. En revanche, la croissance du commerce en ligne ne se dément pas. En 2009, sur le marché français, le commerce en ligne a progressé de 8 %. Au premier trimestre 2010, il a progressé de 17 % (consommation en France de produits manufacturés : + 2,5 % sur le même T1). L'habillement croît de 9 % *on line* (–2,7 % sur l'ensemble du marché français). Le nombre de sites marchands actifs en France s'est établi à 66 800, soit deux fois plus qu'en 2007 et + 32 % par rapport à 2008. L'éventail des produits et services absorbés par internet ne cesse de croître et l'avènement du Web 3.0 confirmera ce fait.

La maturité des marchés de pays développés a déterminé, au-delà des effets de la dynamique de l'internet, un environnement potentiellement déflationniste. Par voie de conséquense, on observe une polarisation croissante des stratégies entre *Low Cost* et *Premium* voire *Ultra Premium* pour maintenir une dynamique de croissance volume ou valeur. Le positionnement intermédiaire devient alors perdant. Difficile d'échapper à l'un ou l'autre positionnement, que se soit sur les marchés *B to C* ou *B to B*.

La reconfiguration des grandes entreprises devient alors une condition de la croissance voire de la survie. Cette reconfiguration permet de remettre en mouvement l'entreprise et d'affronter les conflits entre les différentes dimensions de l'entreprise : suivi proche des grands clients, créer des solutions intégrées, se mondialiser et maintenir une cohérence et une efficacité. Le travail collaboratif s'appuyant sur des organisations matricielles difficiles à mettre en œuvre est le principe que la plupart des grandes entreprises tentent d'appliquer pour y parvenir. La qualité des organisations détermine aussi la capacité d'intégration des acquisitions, vecteur privilégié par les géants des technologies pour accroître leur contrôle de marché et pour nourrir leur capacité d'innovation.

2. Dont le champ couvre services et équipements télécoms, matériels, logiciels et services informatiques, télévision, électronique grand public.

Y a-t-il de nouveaux *business models* ?

En apparence, rien de nouveau sous le soleil, vendre à un prix bas ou donner gratuitement un bien ou un service pour vendre un consommable, un produit ou un contenu… cela ressemble à une histoire bien connue : les imprimantes et les cartouches, la cafetière et les filtres ou les capsules de café, l'iPod et iTunes, l'iPhone et ses contenus… Nul n'a besoin d'explication pour comprendre la valeur d'un parc et la notion de ventes liées. Nul n'a besoin de comprendre l'affrontement entre des systèmes fermés et des systèmes ouverts : Apple contre Google…

Ce qui a changé c'est que le service rendu par de nombreux produits est pluriel. Le *smart phone* est un bon exemple. L'iPhone est à la fois un baladeur, un appareil photo, un mini téléviseur, une montre, un chronomètre, une boussole, un guide de restaurant, etc., mais aussi un téléphone et un mini PC… Apple propose un système fermé au fabricant de contenus et ne brille pas tant par une fonction, que par la globalité de sa proposition … Les baladeurs existaient, les *smart phones* existaient, les eBooks existaient, Apple y ajoute ses forces traditionnelles de qualité d'assemblage entre le *hard* et le *soft* se manifestant par la qualité de l'ergonomie et du design. Mais surtout Apple a su créer un écosystème de contenus : iTunes, Applestore… Nokia ne semble plus fabriquer que des téléphones et se trouve pris en tenaille entre les fabricants chinois, les challengers du type HTC et Apple… La force d'Apple est de fabriquer des produits nomades dont la valeur d'utilité est vaste. Apple crée un parc générant des revenus récurrents. Cependant, rester fermé n'est pas simple, car on s'expose plus facilement aux foudres du régulateur ou à la lassitude du consommateur… L'innovation permanente est essentielle. Nespresso en fait l'expérience… Apple a échoué face à l'union de Microsoft et d'IBM dans le PC Android associé à HTC et à Motorola. Va-t-il réussir comme IBM + Microsoft dans le passé ? Android de Google est le pari d'un système ouvert, modifiable pour capter les revenus d'audience du futur accès leader au web, le mobile. Plus de 5 millions de téléphones mobiles disposant du système Android ont été vendus à fin mai 2010. Aux États-Unis, les mobiles disposant d'Android dépassent l'iPhone. La réussite d'Android est que le système d'exploitation est de bonne qualité et qu'il est gratuit. Google se rémunèrera sur la publicité tandis qu'Apple se rémunère sur des commissions. Les deux offres sont globales, mais les business modèles s'opposent.

Ce qui a changé, c'est la rapidité avec laquelle la *commoditisation* survient. Ce qui a changé, c'est la capacité de contourner des entreprises devenues péages ou basiques…

Le principe du *Technology wants to be free,* cher à Kevin Kelly, et le primat du libre jeu du marché se sont appuyés l'un l'autre. Tout produit ou tout bien est susceptible de devenir une commodité. Tout produit ou service peut être démembré en différentes composantes. L'innovation étend la valeur du produit ou du service d'une composante à l'autre. Le transport de la voix est devenu une commodité dans un premier temps, puis cela a concerné certains services associés au transport de la voix et demain cela pourrait bien s'étendre au transport de données. Dans le prix des aliments, la part des matières premières agricoles n'a pas cessé de baisser, mais il ne s'agit plus du même produit : il est préparé, il est emballé, etc. Ainsi, les ingrédients alimentaires ne représentent plus aujourd'hui que 4 % des dépenses de consommation contre 20 % il y a un siècle (réduction d'un facteur 5). Pourtant, la part de l'alimentation dans le budget des ménages n'a baissé que d'un facteur 2. La raison est que nous n'achetons plus la même valeur d'usage. Le prix actuel reflète le temps gagné par l'armée de cuisiniers à notre service, la valeur d'emballage allonge la durée de vie du produit et en préserve le goût. L'économie numérique *via* le coût quasi nul de la copie et du transport des données a accentué les cycles de vie des produits, l'utilisation du « gratuit » et le recours aux ventes liées.

L'internet est « cannibale » et impose de nouvelles règles

L'internet radicalise les pratiques et le possible. Il ne cesse de dicter ses règles à de nouveaux secteurs.

Le fait de rendre très peu cher la place dans un avion conduit à rendre payant tout le reste (le plateau-repas, les bagages, le paiement par carte…). L'économie de réseau a poussé à l'extrême le principe de la péréquation, quitte à imposer des ventes liées. « Gratuit » ne signifie donc plus « liberté ». La compagnie aérienne *low cost* obtient un taux de remplissage plus de dix points supérieurs quand sur internet l'audience ou le fonds de commerce accessible est exponentiel.

L'accroissement continu du territoire de l'internet et du e-commerce se confirme.

Le nombre d'inscrits sur le site communautaire Facebook (400 millions) correspond au nombre total d'internautes au niveau mondial en 2000. Twitter affiche 60 millions d'utilisateurs. Le trafic sur internet *via* un accès fixe progresse de plus de 40 % par an. L'accès *via* un mobile va cependant devenir dominant. 60 % de la population mondiale dispose d'un service de téléphonie mobile. Selon une étude du cabinet A. D. Little, en 2015 l'usage de l'internet mobile par les 202 millions de consommateurs européens sera

huit fois plus intensif. En 2009, le marché des applications pour téléphones mobiles représentait 3,3 milliards d'euros, le marché publicitaire sur mobile 3 milliards d'euros. En 2013, ce marché rejoindrait les 11 milliards d'euros.

La force de l'économie des réseaux est que l'option du prix zéro peut être disponible partout et dans l'immédiat.

Le rendement y est déconnecté du nombre de copies. L'attention est le principe important. Ce principe s'applique aux industries où le coût de réplication est proche de zéro. Voilà une véritable rupture sur les *business model* de distribution qu'apporte le web. On peut contourner les intermédiaires (les diffuseurs de contenu, les réseaux physiques) et on peut obtenir une élasticité exponentielle et rapide du trafic grâce à un prix très bas ou zéro. Mais pour l'assumer, il faut affronter la double incertitude de l'élasticité de la demande à cette option et de la valorisation des autres composantes. Le gratuit financé par la publicité pour les fabricants de contenu est une illusion sur internet. Google offre gratuitement le *search*, la messagerie, desktop, Android… Après la musique, le cinéma, les journaux, le livre voit l'économie du réseau l'absorber ; Google a numérisé dix millions de livres.

Google apparait comme un tueur de médias classiques, l'ennemi des systèmes propriétaires… Pour les médias classiques, pas de vie sur le net par la publicité, il faut donc apprendre de nouvelles règles de valorisation et revisiter la valeur… L'économie de l'internet s'est fondée sur la gratuité de la copie. La nécessité de vendre autre chose s'est donc imposée. Kevin Kelly dénombre les huit principes créateurs de valeur supérieurs à la gratuité : Immédiateté ; personnalisation ; interprétation ; authenticité ; accessibilité ; incarnation ; mécénat ; « trouvabilité ».

Le succès des sites communautaires s'explique bien au regard de ces principes. Début février, l'audience de Facebook a dépassé celle de Google. Google vend pour 23 milliards de dollars de publicité par an ce qui détermine un revenu trente fois supérieur à celui de Facebook. Cependant, la roue tourne vite sur internet.

Point de salut sans le choix du *low cost* ou du *premium*, du standard ou du « sur mesure » ?

Comme nous l'avons déjà souligné, la polarisation entre *low cost, Premium*, voire *Ultra Premium* s'intensifie et le positionnement *in between* devient perdant. Ainsi, Pernod Ricard a, en quelques années, au prix d'acquisitions audacieuses et pertinentes, réussi un repositionnement sur les alcools *premium*, condition de la réussite de sa mondialisation.

Sur le marché automobile européen, la réussite de Dacia est marquante. À l'origine, l'acquisition en 1999 de Dacia avait été faite par Renault pour vendre des voitures dans les pays émergents… Au premier trimestre 2010, Dacia enregistre une progression de + 280 % quand Renault ne croît que de 5 % en France. Il se vend plus de Dacia en France que de Volkswagen ou de Ford et le premierr marché pour la Logan est l'Allemagne… Ces voitures sont construites en utilisant des composants développés pour d'autres modèles et aujourd'hui amortis. En fabriquant à l'Est ses voitures, Dacia peut vendre à 50 % du prix moyen du segment de référence, car son coût de fabrication n'est que de 20 % des coûts français.

EasyJet transporte plus de passagers que British Airways et Ryanair plus qu'Air France-KLM. Cependant, ces entreprises restent plus de 10 fois plus petites qu'Air France-KLM en termes de chiffre d'affaires. Aux États-Unis, les compagnies aériennes *low cost* détiennent bien plus de 50 % du trafic domestique passagers. En Europe, la part de marché se situe à 35 %. Cependant, ce positionnement n'est pas soutenable pour les compagnies traditionnelles, car l'organisation d'EasyJet est fort différente de celle d'Air France, par exemple. Si contrairement à Ryanair, EasyJet ne fait pas le choix d'être absent des grands aéroports (présence à Orly par exemple), sa flotte est mono-avion (A 320), ses routes sont réalisées en aller-retour sans correspondance tandis que douze employés s'occupent d'optimiser les prix et le remplissage des 400 routes de la compagnie. Les personnels navigants rentrent chez eux chaque soir et le personnel au sol est réduit à sa plus simple expression. Les carlingues font office d'affiche publicitaire. Les prix sont bas, ce qui permet un taux de remplissage de l'ordre de quinze points au-dessus de celui d'une compagnie traditionnelle. À l'autre extrême, le marché des jets privés a explosé durant la décennie 2000 et a été le marché le plus explosif de l'aviation.

Pour faire « danser l'éléphant » ou maintenir la croissance, les dirigeants des grandes entreprises doivent disposer d'une organisation adaptée à la complexité croissante de leur environnement et à même de saisir les opportunités. L'organisation d'un *low cost* ne ressemble en rien à celle d'un acteur *premium*.

Point de salut en dehors de la matrice et de la reconfiguration ? Quand le *Keep it* simple n'est plus possible

Les grandes entreprises peuvent devenir plus grandes encore si elles évitent la bureaucratie et réduisent leurs coûts internes. Dans l'univers des technologies, des entreprises ont ressuscité une forme d'organisation très en vogue dans les années 60 : la matrice. De surcroit, pour éviter le risque de

« commodisation » et la perte d'opportunités, de nombreuses entreprises vendent non plus de simples produits ou services, mais des offres globales très intégrées de produits, services, logiciels ou tentent de proposer des solutions sur mesure à leurs clients. Elles forment et déforment les équipes au sein de l'entreprise pour la reconfigurer, mais en s'appuyant sur des règles de gestion et de comportement très stables et bien connues de tous. Les individus ne sont plus évalués sur leurs performances individuelles, mais sur leur capacité à jouer collectif en respectant le corps de règles.

Alors que les croissances externes sont un vecteur privilégié pour les grandes sociétés de l'économie numérique, la capacité d'intégration des acquisitions s'appuie là aussi sur une organisation sans faille. Cisco a procédé à l'acquisition de 170 sociétés depuis sa création, mais il s'appuie surtout sur une organisation où le travail collaboratif tient une place essentielle. Ce travail collaboratif doit permettre à travers des équipes fonctionnellement et géographiquement mixtes de porter des projets stratégiques. L'objectif du PDG de Cisco, John Chambers, est de conduire de front un nombre supérieur de projets pour être certain d'identifier tous les leviers de croissance. 30 priorités stratégiques, verticales ou horizontales (pays émergents, organisation interne, R&D…) sont pilotées par neuf *boards* s'appuyant eux-mêmes sur une vingtaine d'équipes plus spécialisées. L'interaction entre ces structures est constante. La qualité du travail collaboratif a été intégrée dans la définition des primes. Cette réorganisation a déterminé le départ de 20 % des cadres dirigeants. Plus de 700 cadres travaillent dans ces ateliers qui peuvent représenter près de 30 % du temps des personnes. Chez Procter&Gamble, la mise en place d'une organisation matricielle disposant de quatre dimensions, fonctions, unités d'affaires, régions, grands clients, a conduit au départ de 50 % des cadres supérieurs.

Le recours à une organisation matricielle s'est imposé aux grandes entreprises pour accompagner la complexité croissante de leur structure : multiples lignes de produits, croissance de plus en plus mondialisée et présence croissante dans les pays émergents, nécessité de proposer des solutions intégrées, besoin d'interface unique pour les grands clients, valorisation des bonnes pratiques et des bonnes idées de manière transverse. Le principe est d'allouer à des opportunités d'affaires devenant significatives un focus d'attention et de moyens sans dégrader la rentabilité et en préservant la cohérence d'approche. Ainsi, chez P&G, le client Wal-Mart est suivi par un *account manager* disposant d'une équipe de 250 personnes qui, pour ne pas créer de doublonnages et des divergences, ont tous un double *reporting*.

Le travail collaboratif s'appuyant sur des outils de communication (téléprésence, CRM…), la détermination de règles de gestion stables et transverses aux lignes métiers et marchés (lancement de projet, suivi commercial des clients, budget, traitement des opportunités d'affaires, etc.), l'intégration de mesures de performance, la valorisation prioritaire de la performance collective, la définition des parcours professionnels définissent une organisation au service d'une stratégie et un fonctionnement en mode projet.

Le réglage de ces organisations nécessite de s'appuyer sur un chemin historique favorable au sein de l'entreprise et doit éviter l'écueil de la perte de vitesse, de la bureaucratie. La codification des parcours professionnels et la sélection des meilleurs collaborateurs sont des conditions d'efficacité de ces organisations. Souvent, des entreprises comme General Electrics, P&G s'appuient sur un historique de travail collaboratif réussi au sein et autour des usines (Six Sigma, Lean management, Kaizen…). Les difficultés de Toyota démontrent cependant la difficulté de maîtrise de telles organisations où les contraintes classiques, qualité/coût/rythme de l'innovation, deviennent difficiles à optimiser. Selon Jay Galbraith, pape de l'organisation matricielle, la matrice devient une nécessité quand l'entreprise se doit d'être excellente dans deux, voire trois domaines potentiellement en conflit d'intérêts : global/local ou bien fonction/pays/marque… Il insiste sur l'équilibre des pouvoirs entre différentes fonctions par exemple entre la R&D et le marketing. Selon lui, les organisations n'échouent pas, les managers échouent dans leur mise en place. Face à ces grandes organisations, les sociétés entrepreneuriales réussissent en restant maigres, réactives et très personnalisées.

10.

Jusqu'où les limites d'un monde numérique ?

Une nouvelle vie sociale se prépare en liaison avec l'entrée dans le monde numérique. Après l'Internet qui a permis l'essor des messageries et des navigateurs, après le Web collaboratif qui a autorisé la naissance des réseaux sociaux, après la connectivité permanente entre les objets et les personnes, va-t-on entrer dans le monde des identités virtuelles ?

Faut-il s'inquiéter des dérives que peuvent engendrer les progrès dus à la numérisation ?

Y a-t-il des limites à respecter, des frontières à ne pas dépasser, des rejets à redouter ?

Contributions du Cercle des économistes

Dominique Roux • David Thesmar

Témoignages

Jean Therme • Christian Guillon • Jean-Paul Bailly • Rémy Weber

Sam Pitroda • Michel Combes • Philippe Lemoine

Les limites d'un monde numérique

Dominique Roux

La révolution numérique était en gestation dans les années 1970, elle est devenue tangible dans la décennie 1980 et elle a explosé après 1990. Aujourd'hui, une nouvelle vie sociale se prépare en liaison avec l'évolution des télé-communications.

La première vague d'Internet a permis l'essor des messageries, des navigateurs, la production de vidéos courtes…

La seconde vague a été celle du Web collaboratif, des réseaux sociaux et de la production par les internautes eux-mêmes. À présent, plus de 500 millions de personnes dans le monde utilisent des réseaux sociaux virtuels dont près de 16 millions en France.

La troisième vague, celle d'une connectivité permanente entre les objets et les personnes, sera rendue possible grâce aux capacités exponentielles des réseaux : on estime qu'en 2015, il y aura 40 milliards d'objets communicants et que plusieurs milliards d'individus auront des identités virtuelles. La fiction est en passe de devenir réalité, indique l'IUT à propos de l'Internet des objets. Le virtuel va devenir tellement performant, disent certains spécialistes, qu'il sera bientôt supérieur au réel ou tout au moins perçu comme tel. Ce nouvel usage d'Internet permettra de marquer les objets par ondes radio pour les identifier et les repérer *via* des capteurs qui permettront de connaître tout changement environnemental ou physique. Il est évident que des risques concernant le respect de la vie privée sont à prévoir, comme par exemple le marquage abusif de certaines personnes ou la lecture non sollicitée d'informations confidentielles par exemple.

Il faut ajouter que les réseaux sociaux et les blogs ont entrainé une prolifération de données personnelles sur le Web. Aujourd'hui, chaque internaute

ou presque doit gérer une véritable « identité numérique » constituée des informations qu'il a données dans ses profils et dans ses contributions (par exemple dans les blogs), ce sont les traces qu'il laisse sur les sites Web qu'il visite. Cette situation conduit à s'interroger sur la question de la sécurité de l'information et plus particulièrement des données personnelles et sur des problèmes comme l'usurpation d'identité qui vont immanquablement se poser, s'ils ne se posent pas déjà.

Nous sommes à présent dans un monde « ubiquitaire » dans lequel chaque personne a accès à différents terminaux communicants et intelligents (micro-ordinateurs, agendas électroniques communicants, téléphones mobiles multimedia…). Cette ubiquité va devenir le vecteur d'une technologie « calme » pour de nouveaux usages, une technologie qui informe sans demander un effort d'attention soutenu, elle sera ainsi en quelque sorte invisible et surtout à la portée de tous les individus, et cette fin de l'interface unique va permettre d'élargir considérablement la diffusion des services. Une nouvelle forme de communication entre les personnes et entre les objets va se développer, nous allons ainsi passer d'une connectivite *anytime, any place for anyone*, à une connectivité *anything*. Au fur et à mesure que l'Internet pénètre la plus grande partie des activités quotidiennes des individus, la protection des libertés et de la vie privée devient essentielle.

La convergence des technologies de mobilité, de géo-localisation et d'identification des objets risque de placer le citoyen au centre de systèmes invisibles de plus en plus intrusifs. Si la connectivité généralisée laisse entrevoir pour les entreprises de vastes perspectives économiques, elle pourrait dans le même temps conduire à des dérives insupportables pour la vie privée si certaines précautions ne sont pas prises et pas simplement au niveau national mais aussi au niveau mondial.

Il devient essentiel que l'ensemble des technologies de l'Internet reste sous le contrôle des citoyens pour éviter qu'elles puissent être perçues comme une menace pour la vie privée.

La révolution numérique : faux dangers, véritables opportunités

David Thesmar

Quand on parle de révolution numérique, un débat vient immédiatement à l'esprit : celui de la propriété intellectuelle. Les contenus artistiques – livres, musique, vidéo – diffusés sur le net sont échangés gratuitement entre internautes sur des sites pirates. Le risque apparaît énorme : les adolescents, grands consommateurs de musique, n'ont plus aucune incitation à acheter des disques ou des DVD. Les maisons de production sont déjà dans la tourmente : les ventes de disque se sont effondrées de plus de 50 % depuis quelques années. Avec l'apparition du livre numérique, l'édition sera peut-être le prochain secteur sinistré : en numérisant leurs fonds, les maisons d'édition risquent de voir leurs contenus dispersés aux quatre vents sur le Web. Les artistes eux-mêmes s'inquiètent : qu'en sera-t-il de leurs *royalties* ? Déjà, ils sont nombreux à brandir la menace d'un arrêt net de la création artistique de qualité, celle qui exige de longues heures de travail et de gros cachets.

Ce concert de lamentations dissimule toutefois les bienfaits du Web sur la création artistique elle-même. Tout d'abord, comme le rappellent les deux économistes américains David Levine et Michele Boldrine, le lien entre protection des droits d'auteur et créativité artistique n'a jamais été établi scientifiquement : par exemple, l'invention des droits d'auteurs dans l'Angleterre de la fin du XVIII^e^ siècle, puis leur diffusion au reste de l'Europe, n'ont pas eu d'impact mesurable sur la création musicale. L'allongement progressif des droits d'auteurs au XX^e^ siècle n'a pas accru la production littéraire aux États-Unis. Par ailleurs, Internet a permis l'émergence de tout un écosystème d'artistes qui se font connaître depuis leur cave en distribuant gratuitement leurs vidéo-clips sur le site YouTube.

Les jeunes, qui sont nés avec Internet ou presque, sont les pirates, mais aussi les pourvoyeurs d'une créativité et d'une diversité sans précédent. Alors que les éditeurs et producteurs traditionnels se recentrent de plus en plus sur les *blockbusters* et les célébrités globales, dont la promotion nécessite une grosse artillerie publicitaire et un véritable savoir-faire marketing, la diversité culturelle se développe sur Internet, sur les sites communautaires, se fait connaître par les blogs et s'appuie sur la gratuité pour développer de nouvelles marques, renouvelant par là l'écosystème créatif au-delà des éternels Madonna et Johnny.

L'industrie tâtonne encore à la recherche d'un *business model* viable, mais elle semble être en passe de le trouver. La gratuité sur Internet, c'est un peu comme les échantillons de parfum gratuits ou les cadeaux promotionnels. Une fois la « marque » d'un créateur constituée, les auditeurs paieront pour le voir en concert ou avoir accès à ses produits dérivés. Et, c'est vrai, ils paieront de moins en moins cher pour voir ses films sur petit écran, ou écouter sa musique sur une chaîne hifi. On peut aussi penser au film *Avatar*, l'un des films les plus piratés au monde dès sa sortie, mais qui a, malgré tout, très facilement financé un budget pharaonique en proposant une expérience spécifique aux salles obscures : la 3D. En dernière analyse, la gratuité sur Internet est aussi une formidable incitation à innover, à créer ; rien d'étonnant à ce que les artistes et les producteurs qui subissent de plein fouet cet accroissement brutal de concurrence, soient les premiers à s'en plaindre.

Pire encore, ce débat apparaît très largement comme un débat d'arrière garde, occultant la véritable transformation qu'apporte Internet dans nos sociétés : celle de l'information toujours plus abondante et toujours plus facile à traiter. Car de ce point de vue, la révolution de l'information n'a pas eu lieu dans les années 1970 avec l'accroissement des capacités de calcul et la diffusion de la micro-informatique (le PC). Elle se produit maintenant, avec la mise en réseau des ordinateurs individuels et des personnes. De ce point de vue, l'émergence d'Internet comme nouveau média est une révolution car il permet d'une part de comprendre la société et d'autre part de s'appuyer sur les forces de l'intelligence collective. Ces deux forces considérables sont à la racine d'un véritable changement économique : les entreprises commencent, timidement, à les utiliser. Elles peuvent également renouveler le fonctionnement de nos démocraties épuisées par la dictature du court terme et la capture de l'État par les intérêts constitués.

■ Analyse lexicale et intelligence collective : de nouvelles ressources pour les entreprises privées

Parlons plus en détail de ces deux forces. Premièrement, Internet donne une perspective unique sur le fonctionnement de la société en temps réel. Il permet

de suivre les rumeurs, les échanges, les opinions des internautes sur telle ou telle politique, tel ou tel produit. Par exemple, le site *Google Trends* permet de suivre la fréquence avec laquelle des requêtes contenant, par exemple, le mot « récession » ou le mot « yaourt » ont été formulées auprès du moteur de recherche. Elle permet de connaître en temps réel, mais aussi avec un peu de profondeur historique (depuis 2004), l'intérêt des internautes, de plus en plus représentatifs de la société elle-même, pour la situation économique ou l'alimentation.[1]

De manière générale, Internet est un média écrit, donc les ordinateurs peuvent facilement « lire et comprendre » ce qui s'y dit. Combinés avec une puissance de calcul en croissance exponentielle, les progrès de l'analyse lexicale permettent l'émergence de *webcrawlers*, sortes de programmes randonneurs qui parcourent le Web à la recherche d'un terme, mais aussi du jugement, positif ou négatif, qui lui est associé. Par exemple, le chercheur américain Paul Tetlock a développé un algorithme simple qui permet de prédire les fluctuations de la bourse américaine, en scrutant la tonalité, positive ou négative, du *Wall Street Journal* de la veille.

D'autres sites se développent en parallèle à ces technologies. Par exemple, la société française Linkfluence propose une véritable ingénierie sociologique pour suivre les dynamiques d'opinion. Elle propose d'établir le lien entre les différents sites Web, à travers leur degré de citation réciproque : ainsi, le site des *Echos* sera lié à celui de l'AFP, car il cite un certain nombre de ses dépêches. Ce type de technologie permet à un homme politique de suivre la façon dont son discours est relayé, par exemple, chez les tricoteuses de laine, en voyant si les blogs influents de cette communauté internet proposent des liens vers ses vidéos ou ses discours. Cette technologie permet également à une entreprise de connaître le positionnement de son produit, en cherchant à voir avec quels sites son propre portail est généralement associé.

L'autre versant de la révolution Internet, c'est la possibilité d'utiliser plus intensivement l'intelligence collective. Une façon simple de comprendre la logique de l'intelligence collective, c'est de penser à la loi des grands nombres : l'opinion de milliers d'internautes sur un sujet donné est bien souvent plus précise et pertinente que celle de quelques experts, naturellement biaisés et davantage rémunérés sur leur capacité à formuler de bonnes histoires et des théories que sur leur capacité à dire le vrai. Les entreprises sont tout juste en

1. Un article de recherche récent a d'ailleurs montré que les requêtes contenant le mot « récession » sont très fortement corrélées à la volatilité sur les marchés financiers.
Voir : http://www.nber.org/ ~ confer/2010/BEs10/Da_Engelberg_Gao.pdf

train d'apprendre à utiliser les milliers de cerveaux qu'Internet met en réseau pour concevoir et développer leurs produits. C'est ce que le journaliste américain Jeff Howe a nommé *crowdsourcing*. Dans une économie où ce qui compte, c'est l'immatériel, les entreprises peuvent sous-traiter à la foule des internautes une partie de leur R&D et de leur marketing.

Ainsi, depuis le début des années 2000, la société pharmaceutique Elly Lili a lancé la plateforme *Innocentive*, qui est, pour l'essentiel, un réseau de plus de 150 000 chercheurs répartis dans le monde entier. Sur cette plateforme, toute entreprise peut proposer une prime à qui résoudra le premier un problème donné – par exemple, comment faire entrer dans un tube de dentifrice de la poudre de fluor. Ces défis sont rémunérés par un prix modeste, entre 10 000 et 50 000 dollars. Les plus grandes multinationales américaines y soumettent nombre de leurs problèmes scientifiques. Une étude récente menée à l'université de Harvard montre qu'en moyenne un tiers des problèmes trouvent leur solution[2]. Ce sont ceux qui en général attirent les chercheurs venus d'horizon plus divers qui ne sont pas des spécialistes du domaine, mais des amateurs éclairés venus d'horizons différents, étudiants, chimistes amateurs, etc. Dans un certain nombre de cas, ceux qui trouvent la réponse ne cherchent pas : ils la connaissent au moment même où ils prennent connaissance du défi. La leçon d'*Innocentive* est éclairante : l'information est partout dans la société, souvent à des endroits inattendus. Il faut juste trouver un moyen de l'atteindre et permettre à chacun de s'exprimer. Ce moyen, c'est Internet.

■ Les forces et limites de la culture de la transparence

On le voit : Internet est déjà en train de transformer la façon dont les entreprises rassemblent et analysent l'information. Tôt ou tard, cette révolution devra aussi toucher la sphère publique : de même qu'il avait bâti son essor sur la révolution bureaucratique du XX^e^ siècle, l'État du XXI^e^ siècle apprendra à utiliser Internet pour comprendre la société et fournir des réponses adaptées à ses maux.

Mais l'État ne doit pas se contenter de se saisir d'Internet : il doit devenir un producteur d'information, ouvrir ses données sur le réseau, afin que citoyens concernés, universitaires et professionnels de la contestation participent à la construction de l'action publique. Dans de nombreux domaines, l'État doit abandonner la culture du secret et s'appuyer davantage sur les promesses de l'intelligence collective. Dans nos sociétés ultra-complexes, où l'expert est devenu

2. Lakhani, Jeppesen, Lohse, Panetta, "The Value of Openness in Scientific Problem Solving", Harvard Business School Working Paper n° 07-050, 2007.

roi, un certain degré de translucidité dans l'action publique a la double vertu d'en accroître l'efficacité, tout en réconciliant les citoyens avec l'État[3].

Internet est une révolution de la transparence. En temps que tel, il accroît la pression sur les producteurs d'idées, ce dont ceux-ci peuvent légitimement se plaindre. Le monde de la création artistique, mais aussi celui de la recherche scientifique, sont devenus beaucoup plus concurrentiels qu'avant, pour le plus grand bien du reste de la société. Le danger principal d'Internet, c'est celui d'une société de surveillance constante sans prescription. Les frasques sur Facebook des adolescents d'aujourd'hui sont stockées, parmi d'autres données, dans les gigantesques serveurs de Google. Dans trente ans, s'ils deviennent célèbres, leurs enfants pourront, par une simple recherche Internet, tout savoir sur leur jeunesse. Déjà, on observe chez les adolescents une évolution du rapport à l'intimité, à la pudeur.

Comme toutes les technologies, Internet a le pouvoir de transformer l'homme ; doit-on s'en désoler ?

3. Voir *La Société Translucide. Pour en finir avec le mythe de l'État bienveillant*, Augustin Landier et David Thesmar, éditions Fayard, 2010.

Le paradoxe du physicien

Jean Therme
CEA

Le physicien est confronté à un paradoxe surprenant. D'un côté, l'utilisateur a le sentiment que les contenus numériques sont totalement dématérialisés et virtuels, alors que le support physique de cette information, son moteur, lui, est réellement matériel. Mais, en cinquante ans, on a complètement perdu la perception de cette matérialité qui a disparu aux yeux des utilisateurs, et s'est enfouie dans les profondeurs d'une histoire pourtant pas si ancienne.

Une histoire en trois temps

Pour comprendre les limites du monde matériel qui est la base et le socle du monde numérique, je vais vous raconter une histoire en trois temps.

Premier temps : de la naissance de l'humanité à la seconde Guerre mondiale
Les supports d'information sont à taille humaine. L'information reste matérialisée, que ce soit des tablettes d'argile, de l'écriture cunéiforme, que ce soit du papier de l'imprimerie, rien n'est réellement miniaturisé, pas d'information digitale, pas d'information numérique. Le volume, la diffusion, l'accessibilité de l'information sont limités et on ne s'est pas retrouvé dans un système ubiquitaire.

Deuxième temps : deux inventions fantastiques
Ces deux inventions arrivent à la sortie de la Seconde Guerre mondiale. La première, c'est le transistor ; c'est un tout petit objet miniaturisé qui a pour caractéristique de pouvoir stocker et traiter l'information digitale, donc numérique.

La puce de silicium, deuxième invention, n'est finalement qu'un petit objet sur lequel on va placer des transistors les uns à côté des autres pour augmenter la capacité de traitement de l'information. Cette deuxième invention est assortie d'une prédiction – plutôt que d'une loi – qui nous vient du fondateur du groupe Intel, Gordon Moore et qui postule en 1965, que tous les 18 mois, on doublerait le nombre de transistors sur une puce, tout en réduisant le prix d'un facteur deux. Ainsi on avait mille transistors sur une puce en 1970, un million en 1990, un milliard en 2000, aujourd'hui, on a plus de 10 milliards de transistors sur une seule puce. Et en 2015, on sera capable de stocker sur une seule puce la totalité des informations de la Bibliothèque Nationale François Mitterrand.

Cela donne une idée de la façon dont on a dématérialisé l'information. Il y a une déconnexion totale entre la quantité d'informations traitées et stockées et la quantité de matière qu'on utilise. Tout cela a permis l'avènement de l'ordinateur et de l'informatique, du téléphone portable, des moyens de stockage massifs comme la clé USB, d'Internet, des objets communicants, dans le monde numérique dont on ne perçoit pas à ce jour les limites physiques.

Troisième temps : les limites physiques arrivent

On va passer au troisième temps de ma petite histoire, c'est celui des limites du support physique. Pour doubler le nombre de transistor tous les 18 mois, on est obligé de réduire la taille de ces transistors. On les réduit de 30 % à chaque génération, tous les 18 mois. Ce qui fait que vous faites 0,7 dans une direction multiplié par 0,7 dans l'autre, cela fait 0,49, donc vous divisez par deux la taille du transistor. On appelle cela la microélectronique ; c'est devenu la nanoélectronique, et aujourd'hui on réalise des transistors dans vos téléphones portables qui sont dans les technologies de 30 nanomètres, puis 20 nanomètres, et demain on sera à 10 nanomètres.

Jusque-là il n'y a pas de problème, sauf qu'à échéance de 15 à 20 ans, on va s'approcher du nanomètre qui est la taille de l'atome. L'atome, c'est le grain élémentaire de matière et on ne sait pas le couper en morceaux. Première limite physique donc : on ne sait pas faire un support d'information d'une taille inférieure à un atome.

Il y a un deuxième problème : pour réaliser ces transistors extrêmement fins, on va superposer un très petit nombre de couches mono-atomiques les unes sur les autres. Malheureusement ces couches ne sont pas parfaites, donc elles fuient un peu. Et, quand les transistors commencent à fuir, ils consomment de l'énergie.

Jusqu'à présent, conformément à la loi de Moore, chaque fois qu'on gagnait une génération, on baissait la conservation des transistors ; c'est ainsi qu'on

pouvait avoir des téléphones qui consommaient de moins en moins avec plus de fonctions. Or, aujourd'hui et depuis 2005, les limites physiques qui relèvent du monde quantique font que l'on ne baisse plus la consommation d'un transistor élémentaire, par conséquence, plus on en met, plus cela va consommer.

On se retrouve finalement avec des microprocesseurs dernière génération qui ont la même densité de puissance sur leur petit bout de silicium que le cœur d'une centrale nucléaire. Si vous mettez 120 watts dans un tout petit objet, vous avez la densité du cœur d'une centrale nucléaire. On n'arrive donc plus à baisser la consommation énergétique du transistor comme c'était le cas depuis 1950.

Qu'est-ce que cela veut dire ? Cela veut dire qu'aujourd'hui déjà les technologies de l'information et de la consommation utilisent 10 % de l'électricité mondiale et émettent autant de CO_2 que l'aviation civile et un quart de l'émission des CO_2 des voitures.

Cela veut dire aussi qu'on pensait économiser du CO_2 en ne déplaçant plus les hommes et les matières, mais on en consomme maintenant simplement en déplaçant l'information.

En 2005, il fallait cinq centrales nucléaires de 1 000 mégawatts pour alimenter les serveurs aux USA. Les grandes fermes de serveurs en 2015, 2020 nécessiteront une centrale de 1 000 mégawatts pour alimenter une seule ferme de serveurs. Vous vous rendez compte qu'aujourd'hui, ce monde immatériel qui est celui des technologies numériques redevient après 50 ans, un monde matériel, et que les limites du matériel vont réapparaître progressivement. On va redécouvrir, que toute croissance exponentielle finit toujours par trouver un jour ses limites.

En 2000, Gordon Moore disait : « La loi de Moore est le nom donné à tout ce qui croît exponentiellement. » Il continuait, en adaptant au contexte, – au hasard ici, celui des économistes – : « Toute personne qui pense qu'une croissance exponentielle dans un monde physique fini est possible est soit un fou, soit un économiste. »

Du numérique au cinéma

Christian Guillon
L'E.S.T

Quelques mots avant de projeter un très court extrait du film[1] que je viens vous présenter. La dématérialisation des images dont on a parlé date en effet des 30 dernières années et elle représente effectivement une rupture tout à fait décisive.

Nous avons vécu une deuxième rupture lorsque nous avons découvert qu'on était capable de produire des images sans passer par la captation du réel. Cette découverte a provoqué, dans notre monde en tout cas, un véritable séisme. Au cinéma, cela revenait à remettre en cause le fondement du contrat entre le cinéaste et le spectateur. Ce contrat reposait sur ce qu'André Bazin appelait la « valeur indicielle de l'image » : l'image, parce qu'elle est le fruit d'un opération mécanique, est la preuve que la situation que nous voyons sur l'écran a réellement existé. Même si c'est dans le cadre d'une mise en scène, l'adhésion du spectateur était censée reposer sur ce paradigme.
Les images de synthèse, qui savent produire une image qui ressemble à une image du réel, mais sans passer par une prise de vue, bouleversaient les fondements de ce contrat. La profession dans son ensemble s'est prise à craindre que cela ne détruise la foi accordée aux images, ce qu'ils appelaient la « vérité de l'image », et au-delà, l'existence même du cinéma.
Depuis, les images de synthèse sont largement passées dans les mœurs et plus personne ne les craint. Sans doute la puissance photonique de l'image a-t-elle forcé l'adhésion du spectateur et ainsi permis au contrat de se renouveler.

Je pense qu'il y a une troisième rupture qui est en train de se préparer. Elle reste, y compris dans le milieu du cinéma, à peine perçue. Et il est assez difficile d'en parler aujourd'hui, tout autant que cela l'était, il y a 20 ans ou

25 ans, de montrer des images de synthèses qui bousculaient les esprits de l'époque. Cette nouvelle rupture, c'est la capacité, non plus de produire des images sans passer par la captation, mais d'enregistrer des captations sans passer par les images ; c'est juste l'inverse. Les outils de captation d'images ne sont donc plus les seuls vecteurs de captation du réel.

Nous pouvons enregistrer une forme, une gestuelle, une dynamique, un phénomène, en tant que forme, gestuelle, dynamique, ou phénomène, et non plus seulement sous forme d'images.
À l'aide de ces « phénotypes », nous pouvons produire des images, des images d'objets comme des images d'événements, qui ressemblent aux images du réel. La dématérialisation a été la capacité à encoder les images et les sons. Désormais nous pouvons également enregistrer et encoder numériquement toutes sortes d'autres phénomènes : mouvement, texture, forme, dynamique, etc…

Dans le domaine du cinéma, on peut enregistrer en les dissociant les vecteurs de l'émotion, et plus largement ce que j'appelerai les « vecteurs » du message. Quand un acteur donne sa réplique, dans un décor, à une comédienne qui est en face de lui, une émotion passe. Traditionnellement, cette émotion était enregistrée lors du tournage, comme un tout, puis elle était transmise et restituée (un an plus tard au cinéma ou simultanément, si c'est la télévision) sur un écran. Cette transmission, ce processus de captation-restitution de l'émotion était jusqu'à présent en quelque sorte « non fissible ». À aucun moment on ne pouvait dissocier la morphologie de la texture du personnage de l'environnement dans lequel il se trouvait ou du message induit par l'animation de son visage. On était obligé de capter ensemble ces différents éléments et de les restituer tous ensemble. Aujourd'hui, on est capable de dissocier ces quatre vecteurs pour les travailler de façon différentielle.

Extrait de film

Le visage d'un homme apparaît en gros plan. À première vue, c'est une image normale. Il parle :
« Vous voyez une image... cela me ressemble, mais ce n'est pas moi… Cette image n'a pas été filmée…»
La caméra tourne autour du visage et révèle que ce n'est qu'une enveloppe, comme un masque de carnaval. Le personnage continue :
« …et pourtant je contrôle ce que je dis, je contrôle la façon dont je le dis. Je contrôle mon apparence. Je garde la main sur mon jeu, quel que soit le lieu où vous me voyez, à travers l'espace, à travers le temps. D'ailleurs, je ne suis pas là. »
C'est une démonstration de « Doublure Numérique ».

Pour produire cette image, il y a quatre étapes majeures :
– Une captation de la morphologie.
Cela permet de fabriquer une *forme* dans la mémoire de l'ordinateur. Cette forme est conforme et ressemblante à celle d'un personnage de référence, en l'occurrence le comédien qui a servi de cobaye à cette démo. Cette forme est dynamique, dans la mesure où elle contient et caractérise l' « animabilité » du personnage, c'est-à-dire les contraintes, les limites, le territoire de l'animation du visage du personnage.
– Un enregistrement de la texture du personnage.
Il ne s'agit pas, comme on le faisait jusqu'à présent en image de synthèse, de partir de photos qu'on appelait des *maps*, et qu'on « collait » ensuite sur des modèles géométriques. Il s'agit à présent de créer un ensemble de fichiers numériques qui donnent des informations, par exemple, sur la façon dont la peau réagit à la lumière quel que soit l'environnement lumineux dans lequel la forme a été captée.
– Troisième opération, dont vous avez peut-être déjà entendu parler, qu'on appelle la *motion capture*, c'est-à-dire l'enregistrement du mouvement.
C'est une technique devenue courante aujourd'hui dans l'animation et dans le jeu vidéo pour la gestuelle du corps, mais qui est ici appliquée à l'animation du visage, et d'une façon si détaillée qu'elle permet de capter tous les micro-événements qui se produisent lorsque vous avez un texte à dire ou une émotion à faire passer à travers les mouvements de votre visage.
– La quatrième opération consiste à mettre ce modèle numérique animé dans un environnement de type décor et un environnement lumineux.

Ces quatre opérations sont aujourd'hui dissociables. Il est donc tout à fait possible par exemple de faire le modèle d'un personnage A et de mettre l'animation d'un personnage B sur le visage du personnage A. Il est tout à fait possible de faire le modèle d'un personnage qui n'existe pas, d'enregistrer l'animation d'un comédien, d'une doublure en quelque sorte, et de mettre ensuite cette animation sur le visage de votre acteur virtuel.

Vous voyez l'énorme ouverture du champ des applications que la dissociation de ce processus vous ouvre.
L'étrange affaire de Benjamin Button de David Fincher puis surtout *Avatar* de James Cameron sont deux films qui marqueront une rupture dans l'histoire du cinéma, parce qu'ils sont les premières utilisations industrielles et visibles de cette nouvelle capacité.
Pour la première fois, nous avons des personnages imaginaires, qui ressemblent à des comédiens et comédiennes que nous connaissons, et qui

sont animés par ces comédiens. Le jeu des acteurs a été capturé et appliqué aux personnages de synthèse.

Grâce à l'encodage de phénomènes, nous sommes désormais capables de faire incarner des objets par d'autres, de ré-animer des objets inanimés, au sens peut-être de leur donner, ainsi que le souhaitait le poète, une âme.

À partir du moment où nous savons leur donner une apparence qui fasse illusion, il ne nous reste plus qu'à leur donner autonomie et intelligence. La génétique informatique existe déjà, de même que l'intelligence artificielle. Cela nous permettra d'éduquer nos doublures virtuelles, de leur apprendre à se comporter comme leurs originaux. On percera peut-être les mystères de la ressemblance, de la psycho-morphologie, de la photogénie, du style, et plus généralement des vecteurs de l'émotion.

On a beaucoup parlé ici du Web comme vecteur d'innovation et un peu *des objets communicants*, qui vont modifier nos usages dans les années à venir. Mais ces nouveaux outils et objets ne relèvent déjà plus de l'innovation, ils sont entrés en phase d'industrialisation. L'innovation maintenant, c'est que nous allons développer non plus des objets seulement communicants, mais *des objets transcendants*, ou plutôt des objets transcendantaux. Des objets dans lesquels vous pourrez vraiment vous incarner.

Certains chercheurs américains travaillent sur le transfert des données contenu dans le cerveau humain. Une partie de l'humanité croit, suivant divers protocoles, en la réincarnation. Les innovations technologiques donnent parfois corps aux mythes les plus anciens, mais sous des aspects cryptés par la banalité de leurs usages.

Les mutations numériques à La Poste

Jean-Paul Bailly
La Poste

Dans le paysage évolutif du numérique, le cas de La Poste est particulièrement intéressant. Longtemps La Poste a été le seul moyen de communication, et d'ailleurs de transfert d'argent, presque jusqu'à la fin du XIX^e^ siècle. Elle connaît aujourd'hui la plus forte mutation de son histoire, à la fois avec l'avènement de la société numérique, et – bien que ce ne soit pas le sujet de notre session, il est important de le rappeler – avec l'arrivée de la concurrence.

Du courrier papier au e-commerce

Il faut savoir que le courrier et le papier, dont on avait annoncé la disparition au début des années 80, ont doublé de volume dans le monde entre 1980 et 2000. Or, depuis 2000, plus précisément entre 2003 et 2010, les volumes de courrier dans le monde ont probablement diminué de 15 à 20 %. Cette mutation est en cours et elle s'accélère. Notre plan stratégique prévoit une baisse de courrier de 30 % entre 2009 et 2015. Ce chiffre est d'ailleurs du même ordre pour toutes les autres grandes postes européennes ou américaines. Dans le même temps, se présente une formidable opportunité, celle du développement du e-commerce, notamment avec le service associé de la livraison à domicile et du *B to C*.

L'explosion du multi-canal

En même temps, cela transforme complètement les comportements avec ce qu'on pourrait appeler l'explosion du multi-canal. Le multi-canal est un changement radical de la demande, aussi bien qualitative que quantitative,

notamment au guichet dans le face-à-face avec le public. Il y a, bien sûr, beaucoup moins de demandes au guichet, mais c'est une demande beaucoup plus qualifiée. Toutes les transactions simples se font par automates ou par Internet. Mais dès que la transaction demande de la valeur ajoutée et de la qualité de conseil, elle se fait évidemment au guichet et suppose une très forte mutation du personnel.

Cela veut dire qu'il faut à la fois s'adapter, contrer les menaces, et surtout, innover et se réinventer en saisissant toutes les opportunités.

Contrer les menaces, implique de réduire les coûts tout en exécutant parfaitement les missions de services et trouver, au travers des services à domicile en particulier, des activités complémentaires pour les facteurs.

Cela implique aussi, et c'est ce que nous avons fait, de construire un vrai modèle multi-métiers qui comportent essentiellement deux activités, le courrier d'express d'une part et la banque d'autre part. Cette mutation permet de compenser la perte de vitesse du courrier et d'avoir globalement une Poste qui est une sorte de holding dans laquelle on arrive à maintenir cet équilibre grâce à quoi La Poste a passé relativement facilement les années 2008 et 2009.

Innovation et réinvention, nos maîtres mots

On peut comparer la situation de La Poste à la celle du cinéma. Le cinéma a résisté à la télévision, ce n'était pas écrit. Pourquoi et comment a-t-il a résisté à la télévision ? Essentiellement parce qu'il a su se réinventer en termes de qualité et de diversité, en termes de choix et de modalité d'usage. On pourrait dire la même chose du vélo et du tramway qui ont résisté à la voiture. Ils ont résisté parce qu'ils ont su aussi se réinventer en termes de qualité, de service, d'innovation dans l'organisation, que ce soit Vélib' ou les tramways d'aujourd'hui qui, dans les deux cas, ont joué sur le souci environnemental.

Je suis convaincu que la Poste a elle aussi de belles cartes à jouer dans le domaine de l'environnement et, peut-être surtout, dans le contexte du souci de protection de la vie privée.

Sur le plan de l'environnement, nous avons fait quelques calculs qui bousculent un peu les idées reçues. Si vous envoyez un e-mail, vous croyez généralement faire une économie par rapport à une lettre. C'est parfaitement vrai si on considère que tous les mails sont « utiles », si vous ne laissez pas votre ordinateur en veille et si vous n'êtes pas obligés d'imprimer vos courriers électroniques. Dans le cas optimal d'utilisation, un mail consomme à peu près deux fois moins de CO_2 qu'une lettre de 20 grammes. Dans le cas non optimal, un e-mail consomme deux fois plus de CO_2 qu'une lettre.

Les enjeux de la confiance et de la protection privée sont fondés pour l'essentiel sur la marque. Aujourd'hui, La Poste est, d'après toutes les enquêtes, l'entreprise dans laquelle les Français ont le plus confiance, et c'est évidemment un atout crucial dont ne bénéficient pas nécessairement des entreprises comme Google par exemple ou comme les opérateurs télécoms, voire les banques.

Je pense donc que nous avons là une très bonne carte à jouer en proposant à la fois le meilleur du papier et du numérique. Vous savez par exemple, que nous avons un réseau : « laposte.net ». Ce n'est évidemment pas le premier système d'adresses e-mail, c'est le quatrième, mais il est gratuit et il vient de gagner une place. Vous savez quels sont aujourd'hui les gens qui s'inscrivent sur « laposte.net » ? Ce sont les jeunes qui cherchent à avoir une adresse officielle « respectable ». Les jeunes aujourd'hui, pour présenter leur CV et pour tout ce qui concerne l'emploi, vont vers « laposte.net » parce que c'est considéré d'une certaine manière comme révélateur de sérieux, de confiance, etc.

D'autre part, on peut aujourd'hui transférer sur Internet tous les services classiques, que ce soit le timbre, l'affranchissement en ligne ou les nouveaux services de e-commerce.

Le plus intéressant est peut être ce qui concerne les entreprises auxquelles nous proposons aujourd'hui d'être sur la chaîne complète de valeur du courrier. En misant sur la confiance qu'on fait généralement à La Poste nous nous proposons aux entreprises d'externaliser complètement leur fonction de courrier et de nous confier y compris tous leurs échanges, c'est à dire les fichiers clients, la mise à jour de ces fichiers, la conception et la fabrication des courriers, évidemment le transport et la distribution.

Je citerai pour conclure deux autres exemples qui illustrent bien le dynamisme de notre mutation, il s'agit du développement du courrier hybride qui est la combinaison du numérique et du papier, et surtout le développement sur Internet de plateformes sécurisées d'échange de documents qui sont complétées par une boîte à lettres personnelle électronique et sécurisée, qui permettent à la fois de stocker et d'échanger les pièces les plus confidentielles – des contrats de travail, des titres de propriété, la paie –, et de les échanger avec d'autres acteurs sécurisés dont la banque, dans le cas par exemple d'un crédit immobilier.

Je pense qu'il y a une vraie perspective avec la montée du souci de la protection pour des acteurs de confiance et qui peuvent être des opérateurs de qualité et des facilitateurs d'échanges.

Les banques et le numérique

Rémy Weber
CIC Lyonnaise de Banque

Par les temps qui courent, je ne participe à aucune réunion sans rappeler ma fierté d'être banquier ; banquier de terrain, banquier de l'économie réelle qui ne fait pas de crédit virtuel. J'ai confiance dans La Poste, et j'ai confiance dans les banques françaises.

Dans le monde de la banque, cela fait plus d'une dizaine d'années que nous travaillons ardemment aux mutations numériques.

Quelques chiffres

L'an dernier, la quantité de documents numérisés est passée de 8 millions à plus de 12 millions. Cela fait 35 millions de feuilles numérisées contre 17 l'année précédente. C'est aujourd'hui une obligation : il faut maintenant pouvoir cumuler ces archives numériques. Nous en sommes à 15 kilomètres linéaires contre 8 kilomètres linéaires en 2009. Nous avons 30 millions de connexions par mois sur notre site groupe, en augmentation exponentielle, avec, évidemment, une forte augmentation des documents transmis par Internet. Notre service sécurisé de paiement de carte virtuelle a augmenté de 50 % en un an.

Vous voyez qu'il s'agit là d'un rythme frénétique qui se traduit en interne par des évolutions spectaculaires et, en parallèle, des investissements massifs qui ont permis de baisser les coûts au profit du temps commercial consacré aux clients.

Nous y avons gagné une grande sécurisation des opérations, que ce soit par des codes sécurisés ou des signatures électroniques. Nous participons à

15 % dans une filiale qui est numéro 1 en France de tout ce qui est certification électronique, traçabilité et internationalisation.

Des offres innovantes

Dans le même temps, les gains de productivité sont très significatifs au profit du développement et de la qualité du commercial et du développement vers d'autres métiers comme l'assurance, l'immobilier et autres.
Parmi les offres innovantes, je citerai un téléphone qui a été inauguré il y a trois semaines à Nice avec la première tentative réussie de l'utiliser comme un moyen de paiement auprès d'un commerçant, lui-même équipé d'un téléphone « qui paie ». Pour une facture inférieure à 20 euros, vous passez devant le terminal de paiement électronique équipé de la puce qui convient, et vous avez payé, c'est comptabilisé… et c'est tout à fait fantastique. Pour une facture supérieure à 20 euros, vous tapez votre code, vous avez payé, c'est historisé, vous avez l'ensemble de votre affaire. Aujourd'hui, vous pouvez ainsi payer tout ce qui est transport en commun à Nice. Demain, vous pourrez acquitter l'ensemble de vos achats par téléphone. Je suis convaincu que, dans ce domaine, les évolutions ne font que commencer de même que dans la domotique, où nous sommes parmi les leaders.

Évidemment, le développement des canaux de distribution, se fait au détriment de la baisse des opérations en agence : sur un peu moins de 800 millions de transactions d'opérations, nous n'en avons plus que 6 % en contact direct dans les agences ; 90 % se font à distance par machine interposée et 4 % par contact téléphonique avec un agent. C'est une évolution incroyable : en moins de cinq ans, le nombre des transactions qui se faisaient « en direct » a baissé de 50 %. Cette banque technologique est pour nous à la fois une nécessité et un immense défi. Elle est destinée à compléter la banque traditionnelle et à répondre à la demande de clients de plus en plus nomades, de plus en plus autonomes et de plus en plus pointilleux.

Combiner l'excellence technologique et la qualité du service

Dans ce contexte, notre stratégie est très simple : être à la pointe de l'innovation technologique avec le maximum de différenciations ; mais cela, tout le monde le dit et tout le monde le fait. Être à la pointe de la connaissance et de la proximité des clients, être à la pointe de l'offre dans le respect, bien entendu, des droits des personnes, représentent des objectifs un peu moins courants.

Au-delà des opérations d'offres et de traitements, les technologies permettent de structurer le contact client autour de plusieurs axes, évidemment le Web, le téléphone mais aussi les agences, au sens physique

du terme. Aujourd'hui, tout est chaîné, tout est interconnecté. Un chargé de clientèle doit savoir faire face à l'ensemble des opérations effectuées sur les différents canaux par les clients. Il ou elle doit être en mesure de maîtriser l'ensemble de la chaîne. Ce n'est pas simple et cela représente un changement considérable dans l'ensemble de la relation qui inclut l'ensemble des moyens de communication, que ce soit le téléphone fixe, les mobiles, les SMS, les partages d'agenda et de documents, des messageries instantanées avec l'expert et avec le client. La mutation est considérable et exige des investissements massifs en formation.

Je terminerai par une mise en garde : si l'avenir va incontestablement vers encore plus de numérique, il faut cependant que nous restions attentifs à l'excès du virtuel. Demain, nos agences seront-elles virtuelles, ne le seront-elles pas ? Qu'est-ce qui est important en dernière analyse ? Il ne faudrait pas oublier en effet que, plus les transactions seront dématérialisées, plus il sera essentiel d'avoir des collaborateurs responsables de ce qui se passe. Parce qu'on oublie très vite la réalité de l'utilisation des fonds. Il y a souvent des décisions de crédit qui peuvent être vitales pour une entreprise ou pour une personne privée ; là intervient la responsabilité d'une personne vis-à-vis d'une autre ou vis-à-vis d'un ensemble de personnes dans le cas d'une entreprise. Quelqu'un doit à un moment donné avoir cette capacité de responsabilité et de discernement. C'est pour cette raison que nous aurons sans doute des agences et, par leur intermédiaire, des contacts humains.

Jusqu'où les limites du numérique ? Dans notre métier, ce sont entre autres les limites de capacité d'excellence des femmes et des hommes qui lui donnent du sens, et j'espère le plus de bon sens possible.

The Limits of the Digital World

Sam Pitroda
Advisor to the Prime Minister of India

We live in a digital age where technology is blurring boundaries between people, nations, governments and businesses and empowering citizens in new ways. The Web, Internet and social networking have liberated information and brought about access, transparency, efficiency and unimaginable connectivity as well as speed of information sharing.

ICT is Impacting Everything

India will very soon be a country of a billion connected people, given that we already have today 600 million people with mobile phones, and that we are adding a staggering 15 million cell phones every month. This exponential growth in the telecom space requires new strategies and approaches to development and growth which will enable us to take advantage of the opportunities offered by this connectivity.

ICT is challenging traditional models in all spheres –education, health, governance and business– and is playing a pivotal role in the innovations emerging in these areas. Recognising this, the Government of India is now focused on creating a robust public information infrastructure (PII) for new applications and improved service delivery. PII will galvanize multiple systems and structures (28 states, 7 Union Territories, 75 departments and 100 schemes) into a unified, secure and scalable cyberspace. This will be done by creating a standardized ICT network for all devices and all nets; a consolidated data centre policy that will address servers, farms and utilities; a unified, secure and scalable cyberspace at multiple levels; and applications and a platform for service delivery.

In order to improve service delivery and create applications for rural communities, the Indian Government is also committed to connecting 250,000 local self governance centres (Panchayats) in villages to Optical Fiber Cable (OFC) for high capacity Broadband. This move from voice to data will be critical in developing the next generation of information architecture in India.

The Issue of Infrastructures

Creating public information infrastructure in the country will also require building national platforms for Broadband connectivity, mapping of people through the Unique Identity Project (UID), a GIS system for shared applications among Government departments, focus on security of information, and platforms for applications and payments.

PII will be critical in ensuring efficient delivery of public services. Currently, the Government of India spends in excess of Rs. 157,175 crore on social sector schemes targeted at the low income bracket of the country. PII will be critical in mapping and plugging the leakages in these social service programmes, including the National Rural Employment Guarantee Scheme (NREGS) and the Public Distribution System (PDS).

NREGS provides enhancement of livelihood security, giving at least 100 days of guaranteed wage employment in every financial year to every house hold, whose adult members volunteer to do unskilled manual work. This is a flagship scheme of the Government with very substantial resources tied to it. In 2009-10, it is likely to provide employment to 50 million households with an expenditure of Rs. 40,000 crore. However, lack of appropriate IT infrastructure at the village level leads to duplication, leakages, delays in payments and problems in monitoring and planning in NREGS. PII will create IT systems for tracking and monitoring leakages, mapping real time information flows and for providing secure payment applications.

PDS is an important constituent of the Government's strategy for poverty eradication and is intended to serve as a safety net for the poor who are nutritionally at risk by distributing subsidised food grains. With a network of 4.78 Lakh Fair Price Shops (FPS) it is perhaps the largest retail system of its type in the world but is plagued by immense leakages and logistic problems due to lack of IT systems. Here again ICT systems will ensure development and design of appropriate tools and technologies for effective data gathering and decision making at all levels and also ensure transparency and accountability by targeting real beneficiaries.

Public Information Infrastructures and roll out of high capacity Broadband will also require new applications for agriculture, education, health and employment and will significantly enhance delivery of public services at all levels.

We believe that the future digital world will require huge bandwidth and will need OFC at home and wireless for local area networks for long term growth of applications and latency in delivering public services.

As we set about creating information infrastructure in the country to synergise the ICT initiatives, questions of standards and security will be critical and we are focused on making sure the systems we create meet the challenges posed by issues such as security, standards and scalability. Strategic control of government information and ensuring security of networks, servers, and clients will be crucial as we move to information on the cloud. However, it will be difficult to guarantee security and this will pose a significant challenge.

In the digital world, there are no known boundaries to what we can do to enhance knowledge and improve public services with innovative business models, new processes and new mindsets. Private life will increasingly become more public on the net and will demand new ethics and transparency models. The focus should be on structuring digital identity to ensure that there is one person with a unique identity on the net for all public services.

Le temps de la valorisation est venu

Michel Combes
Vodafone

L'année 2010, je pense que nous l'avons tous dit, est l'année de l'explosion de l'Internet mobile. Un chiffre : en termes de trafic, 80 % du trafic véhiculé sur les réseaux de Vodafone aujourd'hui est constitué du trafic Internet ; 80 % du trafic, 20 % des revenus. Vous imaginez donc que nous avons une équation un peu difficile à résoudre sachant que la partie trafic Internet va continuer à croître, et que nous estimons que d'ici trois ans, elle représentera plus de 95 % du trafic véhiculé sur nos réseaux.

Évidemment, plusieurs éléments expliquent une telle évolution ou une telle explosion : la dissémination des Smartphones, 300 euros de coût il y a encore quelques mois, moins de 100 euros aujourd'hui ; la multiplication des terminaux connectables, que ce soit les tablettes, les *e-readers*, les consoles de jeu, les *netbooks* ; les investissements réalisés dans les réseaux – des dizaines de milliards sont investis chaque année dans les réseaux des opérateurs de télécommunication pour faire face à l'explosion de ce trafic ; l'explosion des applications et des services qui ont été popularisés notamment par les applications sur iPhone ; et enfin, la généralisation d'une expérience nouvelle, à la fois sociétale et intime, je dirais un peu l'iPhone génération qui est née au cours des quelques mois qui viennent de s'écouler.

Et ce n'est qu'un début, puisque, aujourd'hui, moins de 15 % de nos clients en Europe sont dotés d'un Smartphone, moins de 15 % de nos 150 millions de clients ; et moins de 5 % de notre milliard de clients dans le monde est doté d'un iPhone. Vous voyez qu'à l'évidence nous avons encore des marges de progression très importantes. Je ne connais pas un seul client qui, ayant choisi de passer à l'iPhone, soit revenu dans un de nos magasins

pour nous dire : « Finalement, vous savez, je ne suis pas très intéressé ; les fonctionnalités ne me permettent pas de modifier considérablement mes comportements. » Évidemment, il s'agit, là d'individus.

Derrière les 6 milliards d'individus qu'il s'agit de conquérir avec nos Smartphones, il y a l'enjeu des objets communicants ; Dominique Roux[1] a cité tout à l'heure le chiffre d'une cinquantaine de milliards d'objets connectables d'ici trois à cinq ans, qui vont évidemment modifier considérablement la façon dont nos sociétés se développent.

Vous l'aurez compris, je suis optimiste sur le fait que l'Internet mobile représente une formidable opportunité de bâtir un nouvel écosystème permettant de transformer nos sociétés – on a vu l'exemple de l'Inde – et de libérer la croissance dont nous avons besoin.

Tout à l'heure, Henri de Castries mentionnait trois atouts pour l'Europe ; il parlait de l'épargne, de la démographie et de l'éducation. Je crois que nous avons aussi en Europe un quatrième atout, nos réseaux de télécommunication dans lesquels nous avons investi depuis maintenant plusieurs années. La question aujourd'hui est de savoir comment ne pas gâcher cet atout, et comment garantir le succès pérenne de l'Internet mobile.

Garantir une rémunération équitable de la valeur créée

C'est la première des deux conditions nécessaires pour garantir et pérenniser le succès d'Internet. Il s'agit de bâtir un modèle économique pérenne qui permette à tous les acteurs de la chaîne de valeur, à savoir les créateurs de contenus dans le domaine de la musique, de la presse, de l'audiovisuel… les développeurs d'applications et de services, les éditeurs, les agrégateurs, les moteurs de recherche, les opérateurs de réseaux, bref, tous les acteurs qui font l'économie d'Internet, qui développent des business modèles originaux et innovants, de croître et de capter leur juste part de la valeur créée.

Soyons clairs, il s'agit d'éviter qu'une part disproportionnée de la valeur ne soit confisquée par une seule catégorie d'acteurs – pour ne pas les mentionner, les moteurs de recherche – sur la base d'une trompeuse promesse de gratuité. Le temps de la valorisation est venu, le temps de la monétisation des contenus et des services est venu. C'est la condition indispensable pour permettre aux différents acteurs de la chaîne d'investir et de garantir ainsi

1. Voir page 416.

le développement de l'Internet mobile. C'est tout l'enjeu du débat sur la neutralité d'Internet qui a démarré un peu partout dans le monde. D'abord aux États-Unis, en Europe et aujourd'hui en France. Les gouvernements et les régulateurs ont un rôle majeur à jouer. Pour ce faire, le débat ne doit pas se focaliser essentiellement sur un maillon, c'est-à-dire l'accès, mais sur toute la chaîne de valeur de l'Internet. Bien entendu, l'accès à l'Internet doit rester ouvert et non discriminatoire. C'est la condition *sine qua non* de son développement, et il n'appartient pas aux opérateurs, notamment, de bloquer des applications ou des services sur les réseaux. Faut-il pour autant restreindre la possibilité des opérateurs de facturer de manière différenciée la propension à payer des clients, le niveau de qualité de service ?

Prenons un exemple : une entreprise qui souhaite garantir l'accès à ses applications critiques par ses collaborateurs souhaitera probablement un niveau de qualité de service différent de l'internaute qui souhaite juste consulter ou visionner quelques vidéos sur *YouTube*. Faut-il restreindre la possibilité de facturer non seulement le client final, mais également les éditeurs de contenus ? Un autre exemple, James Cameron avec *Avatar* qui au moment de la sortie de son film-annonce peut souhaiter éventuellement acheter aux opérateurs de réseaux une qualité de réseau supplémentaire, de manière à pouvoir garantir une expérience client de son rush, des images de son film qu'il présente sur Internet qui soient de nature à amener demain les clients dans les salles. Cela signifie que nous nous devons de pouvoir fournir des services différenciés également aux éditeurs de contenus.

Faut-il pour autant restreindre la possibilité de facturer les applications et services de manière différenciée en fonction de l'usage fait de la bande passante ? Nous savons bien que chacun des services que nous véhiculons sur nos réseaux a besoin de quantité ou de véhiculer des quantités d'informations de nature différente. Or, les réseaux ont une capacité limitée ; faut-il donc priver les opérateurs de la possibilité de facturer ces services de manière différenciée ? Vous l'aurez compris, je pense qu'il est nécessaire de laisser à l'ensemble des acteurs la possibilité d'innover en la matière, ce qui permettra l'essor de l'Internet mobile.

Il convient également de s'intéresser aux autres maillons de la chaîne. La décision la semaine dernière du Conseil de la concurrence en France exigeant plus de transparence de la part de Google, soupçonné de comportement discriminatoire de la société dans le cadre d'une affaire liée à des caméras numériques, est intéressante à cet égard. Mon but n'est pas de restreindre la capacité d'innover d'une catégorie d'acteurs particulière ou particulièrement dynamique, mais de permettre à l'ensemble des acteurs de la chaîne de

pouvoir innover et d'être rétribués en conséquence. C'est la première condition d'un essor et d'un développement de l'Internet mobile de manière pérenne dans les années qui viennent.

Protéger les données personnelles de nos clients

La deuxième condition vise à reconnaître la responsabilité qui est la nôtre, acteurs d'Internet, de protéger nos clients d'une exploitation abusive de leurs données personnelles, et de donner à nos clients les moyens de protéger leur patrimoine numérique. Les exemples récents à nouveau de *Facebook* avec les données privées qui ont été transmises à des sites partenaires sans forcément l'accord explicite du client ou encore de Google avec quelques données privées collectées dans le cadre du service *Street View,* sont là pour montrer que le risque existe, ou en tous les cas que cette crainte existe. Trop souvent, les clients ne connaissent pas la nature des informations collectées, ni comment celles-ci sont utilisées, ni comment celles-ci sont conservées par les différents acteurs de l'Internet. Nous avons la responsabilité de permettre à nos clients de contrôler ce qu'ils font dans le monde numérique. La protection de la vie privée, la sécurité sont un enjeu majeur pour permettre à l'économie numérique de se développer. Il ne s'agit pas de restrictions, bien entendu, mais d'éducation et de prise de conscience.

Je ne pense pas que la solution soit entre les mains du gouvernement ou des régulateurs. La solution est entre les mains des acteurs de l'Internet, c'est-à-dire entre nos mains. Ne cherchons pas à fuir nos responsabilités, il nous appartient de permettre à nos clients de maîtriser ce patrimoine numérique. La protection des enfants notamment et le renforcement de la confiance des clients sont deux éléments essentiels sur lesquels nous avons d'ores et déjà pris, au niveau de l'industrie, un certain nombre de mesures.

L'économie pollen : croissance ou métamorphose

Philippe Lemoine
LaSer

Curieux, malgré tout, d'avoir associé les mots « limites » et « numérique » dans le cadre d'une réflexion sur la croissance ! Il y a quarante ans que le Club de Rome a écrit le rapport sur les limites de la croissance. Il y a plus de quarante ans qu'on oppose le bit et l'atome, mais cela ne fait rien. La question de l'économie resterait la croissance, et la question du numérique serait celle de ses limites !

Certes, nous n'aurons pas ici la naïveté de penser le numérique comme un immatériel illimité. Jean Therme[1] a bien montré qu'il existait des limites physiques dans ce domaine aussi. Les *data-centers* polluent, les ordinateurs chauffent. Le numérique est bourré de métaux rares, il ne pourra pas longtemps s'abstenir de contraintes écologiques. Mais ce qui est important, c'est qu'avec le numérique, nous sommes entrés dans un autre régime de modernité que celui de la modernité classique. Tous les repères se déplacent, et je crois que c'est de cela qu'il faut parler en conclusion de cette session. La question de l'économie n'est plus celle de la croissance, c'est celle de la métamorphose de l'économie. La question n'est pas celle des limites de premier ordre, c'est celle des externalités, et en quelque sorte des limites de second ordre.

Économie : l'heure est à la métamorphose, pas à la croissance !

Nous sommes dans des économies dont le capital est financier, dont l'emploi est tertiaire, dont les schémas de gouvernement sont industriels,

1. Voir page 423

mais dont les principes vivants sont de plus en plus d'un autre ordre. On ne sait plus quelle est la valeur d'un bien et encore moins d'un actif. La loi de Gresham disait que la mauvaise monnaie chasse la bonne. Nous sommes face à une super-loi de Gresham ! Le numérique devient le nouvel équivalent général et la monnaie perd sa signification. Le numérique passe à l'échelle nano, (10-9), et la quantité de flux et de déplacements comptabilisés dépasse l'entendement. On crée des certificats CO_2, on installe des puces sur les abeilles pour suivre pas à pas la pollinisation, on trace un par un les téléchargements, on apprend à spéculer sur des micro-variations de cours. La monnaie fait mine de rivaliser et monétise le plus possible de compteurs. La masse monétaire enfle. Le numérique chasse la monnaie.

La distinction entre production et consommation perd de sa pertinence. L'interactivité place la subjectivité et même l'intime au cœur des processus économiques. Les réseaux sociaux dévoilent les personnalités mais, en même temps, ils permettent à des groupes de se former pour élaborer un projet, décider d'une production, réunir un financement. Sur Internet, on peut aujourd'hui choisir à qui on prête, avec qui on s'associe pour éditer un meuble, comment on va réunir les fonds pour produire un film. La baisse de prix des imprimantes 3D permet d'installer des *Fablabs*, des ateliers de fabrications numériques où l'on peut se retrouver pour fabriquer des lunettes, des prothèses, des objets industriels élaborés. Tout cela est bien matériel, mais il n'y aura bientôt plus d'économie réelle au sens courant.

L'entreprise intégrée perd de sa superbe. Les schémas d'innovation pertinents sont ceux de « l'économie-pollen » où des acteurs installent des *hubs*, des plate-formes à vocation mondiale sur lesquelles des multitudes de nano-entrepreneurs vont aller faire leur miel. Le succès de l'iphone et de l'ipad tient à l'invention par Apple du mécanisme des apps. Des alliances inédites s'organisent entre acteurs hétérogènes : très grandes et très petites entreprises, entreprises cotées et auto-entrepreneurs, ONG et entreprises solidaires. Les jeunes ne s'y trompent pas. Quand on regarde où veut travailler un jeune diplômé, deux pics émergent : Google et le social business.

Nous sommes face à une métamorphose de l'économie et des manifestes tentent de décrire les nouveaux régimes de relation, de propriété, de valeur, de circulation, de réparation qui émergent. Des manifestes s'écrivent, souvent dans le milieu du *Design* et l'on a pu caractériser cette ébullition par le terme *Design capitalism*. On redéfinit l'économie, on la transforme dans cette période de métamorphose. Citons entre autres : La Déclaration d'Indépendance du Cyberspace en 1996 ou le Manifeste pour un Internet des Sujets de 2010. Excusez-moi de le dire mais dans cette ébullition, les

économistes sont absents. D'ailleurs ces sujets ne les intéressent pas. Ce qui les intéresse, c'est la croissance.

Frontières : de l'affirmation des limites à la revanche des externalités

Un concept d'origine économique joue pourtant un rôle essentiel dans les débats : c'est celui d'« externalité ». Avec ce terme, Alfred Marshall avait tracé une frontière entre ce que traite l'économie et qui s'échange sur les marchés d'une part, et les questions d'éducation, de santé, de pollution qui relèvent de la collectivité d'autre part. La pensée de la croissance a rejeté au second plan toutes ces préoccupations subalternes. L'économie de la croissance était une économie macho : « Je m'occupe de la quantité, pour tout ce qui est qualitatif, voyez ma femme » !

Nous n'en sommes plus là. Ce n'est sans doute pas par hasard qu'on a commencé à s'interroger sur les limites de la croissance, en même temps qu'émergeait le féminisme moderne. Aujourd'hui on assiste même, comme l'a écrit Yann Moulier-Boutang, à une revanche des externalités. Les entreprises sont obligées de ré-internaliser les externalités dans leurs stratégies de création de valeur. L'horizon de l'économie, c'est de plus en plus le green, la santé, l'éducation, le développement personnel, la base de la pyramide. « Précaire et clients » s'intitule un livre qui vient de sortir. Même en France, les entreprises doivent se situer par rapport à la pauvreté. À l'échelle du monde, on ne peut plus oublier les 3,5 milliards d'êtres humains qui vivent avec moins de deux dollars par jour.

Tout cela relativise la notion de croissance et déplace celle de limites. La question qui se pose est désormais celle de savoir jusqu'à quel point on peut ré-internaliser des externalités sans dommages collatéraux.

Sur la question de l'intimité, certains néo-libertariens disent que nous possédons nos données personnelles et que nous devons être libres de les vendre. La métamorphose accoucherait-elle d'une marchandisation généralisée ? D'autres concepts tentent de se frayer un chemin, celui de biens communs notamment, distinct des biens privés, appropriables par un seul, et des biens publics, appropriables par les institutions collectives. La réalité, c'est que nous sommes au début d'une démarche visant à donner un sens à deux forces aujourd'hui déchainées : la puissance de la technologie d'une part, et l'attraction des imaginaires par la prolifération des datas d'autre part. Ce sens, je suis persuadé qu'il émergera à travers des combats démocratiques. Mon souhait est que, dès l'année prochaine, les économistes se décident à y prendre part !

Débat

Peut-on parler de sortie de crise ?

Olivier Pastré

Christine Lagarde
Ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi

Stephen Green HSBC

Nicolas Beytout *Les Echos*

Olivier Pastré

Quelques chiffres en guise d'introduction. Nous sommes dans un monde fondamentalement déséquilibré. Le taux d'épargne aux États-Unis est de 2% à 3% ; en Europe, il est de 16 % et en Chine, il est de 60%. Trois chiffres, deux déséquilibres, en Chine et aux États-Unis. Ce sont ces déséquilibres qu'il va falloir s'employer à réduire dans les années qui viennent. Autre chiffre que j'aime citer : en 1820, la Chine et l'Inde représentaient 52% du PNB mondial, et, contrairement à ce qu'on veut penser, les Chinois et les Indiens s'en souviennent. Il va donc falloir composer avec ceux qui représentaient la moitié de l'économie mondiale il y a quelques décennies.

Je rappelle que cette année, nous nous projetons dans l'avenir. Notre horizon est au minimum 2015. Dans ce domaine, mon exposé sera structuré autour de trois chiffres : 9 ; 4,5 et 16. Si on essaye de faire le point sur la situation actuelle, il y a en effet *neuf* éléments d'optimisme, *quatre et demi* de pessimisme et *seize* chantiers de réforme.

Commençons par les éléments d'optimisme.

Sur le plan monétaire, il y a beaucoup de liquidité dans le monde : c'est plutôt une bonne nouvelle. L'inflation ne risque pas de revenir, contrairement à ce que pensent certains. Les Bourses se comportent plutôt pas trop mal. Les banques centrales, que l'on croyait autistes, ont mis en place des politiques non conventionnelles, qui se sont révélées efficaces. Voilà quatre éléments d'optimisme au niveau monétaire.

Au niveau de l'économie réelle, il y a cinq autres éléments d'optimisme. Les émergents se portent plutôt bien. En matière de technologie, il n'y a pas de baisse de la Recherche & Développement, pas encore en tout cas. Les prix des matières premières restent sous contrôle. Les grandes entreprises sont encore performantes et les déficits publics ont permis de prendre le relais de la dette privée.

Parmi les quatre éléments et demi de pessimisme, il y en a deux dans l'ordre du monétaire.

Le dollar ne baisse faiblement aujourd'hui que parce que les paysans chinois acceptent de financer les retraites des Californiens ; « Pourvu que ça dure », mais ce n'est pas garanti. Par ailleurs, depuis deux ou trois ans, on a appris quelques mots nouveaux : *subprime*, assureur *mono-line*… on ne savait pas ce que cela voulait dire ; maintenant on sait. Cette pédagogie est un peu coûteuse, car à chaque fois, cela nous coûte 300 milliards de dollars, et malheureusement, il reste un certain nombre des mots à apprendre ! Car il ne faut pas croire que la crise financière est terminée.

Sur le plan de l'économie réelle, quels sont les éléments d'inquiétude ?
Un : il faut se faire à l'idée que la croissance va revenir à ce qu'on appelle la « croissance potentielle », c'est-à-dire forcément une croissance molle, notamment en Europe ; il n'y a pas de quoi se réjouir dans ce domaine.
Deux : le protectionnisme. Tout le monde au sein du G20 se tient par la main en disant « Vive le libre-échange », mais les mesures protectionnistes se multiplient et se diversifient. Je ne crois donc pas qu'il faille considérer que le risque protectionniste ait disparu.

Le demi-élément de pessimisme, c'est Barack Obama. Que veut Obama ? On n'en sait rien. Il a fait sa réforme de la santé, bravo. En matière de finance, une nouvelle guerre est en train de se mettre en place entre les États-Unis et l'Europe qui est la guerre réglementaire. On a une guerre monétaire, on a une guerre industrielle, on risque aussi d'avoir une guerre dans le domaine réglementaire, et c'est extrêmement inquiétant.

Je vais rapidement passer en revue les seize chantiers de réforme qu'il faudrait faire en matière de finance si l'on veut sortir de la crise.

Au niveau micro-économique : rémunération des *traders*, on a quand même un peu avancé ; renforcement des capitaux propres des banques, on a un peu avancé ; standardisation des produits de titrisation, on n'a pas avancé du tout.

Au niveau méso-économique des industries financières : supervision des *hedge funds*, on n'a pas avancé ; supervision des agences de notation, on n'a pas avancé ; centralisation des marchés de gré à gré, on n'a pas avancé.

Au niveau macro-économique : renforcement du rôle du FMI, on a beaucoup avancé ; coordination des politiques monétaires, on a un peu avancé ; coordination des politiques budgétaires, on n'a pas avancé ; lutte contre le protectionnisme, on n'a, à mes yeux, pas avancé ; coordination des superviseurs bancaires, on a un peu avancé ; homogénéité de la surveillance des institutions financières en fonction des risques qu'elles prennent, on a un peu avancé ; révision des normes comptables, on n'a pas avancé ; révision des normes prudentielles, aussi bien dans la banque que dans l'assurance, on n'a pas avancé ; lutte contre les paradis fiscaux, on a un peu avancé ; redéfinition des modalités d'intervention des banques centrales, on a un peu avancé.

Tout cela n'est pas extraordinairement gai et cela fait quand même seize chantiers de réforme qu'il semble essentiel d'adresser si l'on veut sortir définitivement de la crise.

Pour terminer, je vais citer Christine Lagarde : « Entre le zoo et la jungle, je choisis le parc. » Je peux vous dire, Madame la Ministre, que vous avez du travail parce que le parc n'est pas facile à tracer. Juste un conseil que je tire de La Fontaine (*Le fermier, le chien et le renard*) :

« T'attendre aux yeux d'autrui quand tu dors, c'est erreur.
Couche-toi le dernier et vois fermer ta porte.
Que si quelque affaire t'importe,
Ne la fais point par procureur. »

Voilà pour le conseil. Maintenant une supplique : « Pitié chers amis, il ne faut pas baisser la garde, sinon on va définitivement sortir du green. »

Christine Lagarde

À la question « Est-ce qu'on est ou non sorti de la crise ? », j'ai répondu en anglais au Forum de Saint-Pétersbourg « *We are in the middle of the beginning of the end* » ; et je pense qu'on en est probablement là.

On pourrait répondre tout simplement : « Oui, on est sorti de la crise. » Si on regarde la France, on constate la création nette de 23 700 nouveaux emplois au premier trimestre 2010 et une hausse de 10% des heures supplémentaires

effectuées au cours de ce même premier trimestre. J'ai toujours pensé que l'on pourrait dire que l'on serait sorti de la crise, non pas lorsque la croissance mondiale serait revenue à 4,5%, comme ce que nous promet le Fonds Monétaire International, mais quand nos économies seraient à nouveau créatrices d'emplois.

Mais on pourrait dire : « Non, on n'est pas sorti de la crise. » D'abord parce qu'on s'était promis de réguler. On s'était promis au G20 de Washington, en 2008, que plus aucun pays, plus aucun marché, plus aucun produit n'échapperait à la régulation et à la supervision. Et on a pu constater, dans la nuit du 29 au 30 juin, qu'un *trader* avait en l'espace de deux heures, acheté un tiers de la production de l'OPEP et avait fait varier le cours de 69 à 73,5 dollars pour dénouer des opérations effectuées sous l'empire de l'alcool. Il s'agissait évidemment de produits dérivés, et s'il est un marché où les choses continuent à se passer de manière non transparente voire totalement opaque, c'est bien celui des produits dérivés sur matières premières. Donc à la question « La crise est-elle finie ? » la Normande qui sommeille en moi répondrait : « Peut-être ben que oui, peut-être ben que non. »

Comment pouvons-nous poursuivre et développer l'action qui a été engagée avec vigueur, sous l'empire de la crise ? Et je voudrais revenir un instant sur les propos d'introduction d'Olivier Pastré pour mieux les nuancer. Pour les nuancer, parce que depuis vingt mois, c'est-à-dire depuis le moment où les gouvernants de 85% du Produit Intérieur Brut Mondial ont décidé de prendre à bras-le-corps la situation de crise, on a fait beaucoup et on a fait très peu. On a fait beaucoup parce qu'on a pris des résolutions collectives extrêmement fermes, déterminées, qui s'appliquaient tout à la fois au financement du développement, au renforcement des institutions internationales, à la régulation sur l'ensemble des marchés financiers. Et en même temps on a fait très peu parce que cette espèce d'élan extraordinaire et collectif est venue ensuite se heurter à la difficulté de la mise en œuvre, en particulier sur le chapitre de la régulation.

Je vais prendre un exemple qui me paraît emblématique, celui des agences de notation. On avait décidé qu'elles seraient enregistrées, supervisées et encadrées. La décision avait été prise au niveau de l'Union européenne en novembre 2008, sous la Présidence française. Il a fallu douze mois pour préparer le texte, le faire évoluer et le faire admettre pour le soumettre au Parlement européen. C'est seulement en décembre de cette année que le texte sera totalement appliqué dans l'ensemble de ses composantes. Ces agences de notation auront alors un véritable code de fonctionnement, car je n'ai jamais vu un règlement européen aussi précis ni aussi détaillé. C'est ainsi, quasiment deux ans plus tard, que l'on aura réalisé l'engagement pris par le G20.

Ce passage de la détermination collective à la mise en œuvre dans le quotidien passe par trois étapes. Nous prenons un certain nombre de décisions au niveau du G20, ou dans des instances internationales de type Comité de Bâle par exemple, puis nous déclinons la norme au niveau européen et enfin, troisième étape, au niveau national. Le reproche de lenteur fait ici ou là est compréhensible mais doit tenir compte des délais de mise en œuvre dans le détail de l'ensemble des nouvelles normes. La détermination, quant à elle, reste intacte.

Personnellement, je suis pleine d'espoir, parce que nous sommes en train de transformer des institutions qui n'étaient pas préparées à affronter la crise, mais qui lui ont très clairement résisté. Cela nous amène aussi à inventer de nouveaux outils, de nouvelles instances. Ainsi en est-il, par exemple, du fonds de stabilité européenne que nous avons construit en l'espace d'un week-end, entre le 7 et le 9 mai 2010, pour être en mesure, si l'un des pays membres de la zone euro était attaqué, de venir en soutien et de mettre sur la table 750 milliards d'euros. Nous sommes ainsi en train d'inventer de nouvelles institutions, sous l'autorité de Herman Van Rompuy, pour déterminer un véritable gouvernement économique européen.

En matière de G20, nous dresserons un bilan à Séoul à la fin de l'année 2010, mais nous savons déjà que nous devons engager un double parcours de veille et d'alerte au sein duquel le Fonds Monétaire International va jouer un rôle extrêmement important de coordination des politiques économiques.

Une deuxième instance d'alerte et de supervision s'est créée au sein du Fonds Monétaire International pour chacune des grandes zones. Aux États-Unis, c'est l'*Office of Financial Research*. En Europe, nous venons de mettre en place le « Comité européen de risque systémique ». Enfin, nous avons une instance du même ordre au niveau national, dans la loi « Régulation bancaire et financière ».

Nous mettons donc en place des mécanismes à trois étages, afin de permettre à la fois la supervision, l'alerte et la coordination. C'est un exercice difficile, laborieux, auquel il ne faut jamais renoncer, même si cela suscite le scepticisme et beaucoup de critiques ici ou là. Mais, l'ambition de ce que nous sommes en train de réaliser est précisément de travailler parfois dans l'opprobre et la critique, en sachant que nous parviendrons *in fine* à un résultat solide qui permettra de créer de la valeur et de l'emploi.

Nicolas Beytout

Stephen Green, vous avez entendu Madame la Ministre dire que les chiffres donnent le sentiment que nous sommes en train de sortir de la crise, alors même que le travail qui reste à accomplir sur la régulation nous indique que nous

sommes loin d'être sortis de la crise. Quel est votre point de vue? Est-ce qu'on peut parler de véritable sortie de crise ?

Stephen Green[1]

Ma réponse est « oui et non ». Comme les Anglais le font toujours, je commence avec une citation de Winston Churchill : « Ce n'est pas la fin ; ce n'est même pas le commencement de la fin ; c'est peut-être la fin du commencement. » C'est vrai qu'il y a beaucoup de choses à faire encore.

Mais, moi aussi, je reste optimiste.

Je réponds aussi « oui et non ». Oui, parce que nous ne sommes plus, comme il y a vingt mois, au bord de l'abîme. Nous étions très près d'un effondrement total du système financier au niveau mondial. C'était très dangereux. Ce n'est plus le cas, maintenant. Dans ce sens, oui, nous sommes en train de sortir de la crise.

Mais dans un deuxième sens, non, nous n'en sommes pas sortis. Il y a, en effet, un manque de confiance évident dans les marchés. Les tendances actuelles des marchés soulignent la fragilité de la reprise actuelle. Par ailleurs, plus profondément, je réponds « non » à cause du manque d'équilibre dans l'économie réelle au niveau mondial, qu'il faut résoudre dans les années à venir. Sinon, nous aurons encore des crises financières mondiales.

Il faut accepter trois faits qui concernent le monde économique du XXIe siècle et résoudre nos difficultés en acceptant ces trois faits fondamentaux.

Premier fait : la mondialisation continuera, le processus s'est accéléré dans les dernières décennies. Cette tendance a surgi très tôt dans l'histoire de l'humanité, mais elle s'accélère et on ne peut empêcher qu'elle perdure. Il faut accepter ce fait, surtout si on est Européen ou Américain.

Deuxième fait, lié au premier : le centre de gravité du système économique mondial se déplace de l'Ouest à l'Est, et cela va continuer. Au cours des deux dernières années, la distance qui sépare le taux de croissance de l'Asie d'une part, de l'Europe et de l'Amérique, d'autre part, s'est révélé aussi importante qu'avant la crise. Ce déplacement du centre de gravité du monde s'accélère.

Troisième fait : une politicienne anglaise a dit : « *There is no alternative to the market*. » C'est fondamental, il n'y a pas d'alternative. On ne peut pas trouver d'autre méthode de développement économique et social que celle qui utilise les

1. L'actuel patron d'HSBC rejoindra en janvier le gouvernement Cameron comme Secrétaire d'État au commerce.

points forts du marché. C'est la principale leçon sociale du XXe siècle. D'autres expériences ont été tentées, en Union Soviétique, en Chine dans les années 1950, 1960 et 1970 qui nous ont prouvé que les alternatives au marché sont terribles.

Certes, on a vécu une crise, certes, il faut réformer le système, mais la base de la réforme doit être d'accepter la nécessité du marché comme moteur principal de développement social et économique.

L'émergence du G20 souligne une donnée très intéressante que les historiens de la prochaine génération relèveront, en contraste avec les années 1930 par exemple. Le G20 indique qu'on accepte maintenant que ces problèmes de mondialisation ne peuvent être résolus sans la participation des pays en voie de développement. Le temps est passé où l'Occident pouvait résoudre ses propres problèmes et imposer ses solutions au reste du monde.

Quels doivent être les objectifs principaux du G20 ? Il y en a, en principe trois.

– Premier objectif : continuer à faire un effort majeur pour libéraliser le commerce. On peut se convaincre qu'une des conséquences de la crise que l'on craignait, à savoir le protectionnisme, n'est pas apparue, mais on n'a pas véritablement avancé sur la libéralisation du commerce.

– Deuxième objectif : il faut naturellement réformer le secteur financier. C'est une question de capital, mais il faut faire encore des progrès sur la liquidité et sur le *leverage*. Les discussions au sein de Bâle III doivent se poursuivre cette année. Capital, liquidité, *leverage* sont trois thèmes de réformes nécessaires dans le monde financier, qu'il faudra décider de traiter lors de la prochaine réunion du G20 à Séoul, pour éviter l'incertitude dans les marchés ;

– Troisième objectif : la consolidation fiscale. Certains pays dans le monde, pas la France peut-être, ont des déficits budgétaires trop importants pour un développement stable de leur économie dans les années à venir. Il faut reconnaître que cette tâche est très difficile à accomplir. Il y a, d'une part, le danger des déséquilibres fiscaux qu'on a « testés » en Grèce par exemple et, d'autre part, le risque de freiner le taux de croissance dans les premiers temps de la remise à flot de l'économie si on contraint les dépenses du gouvernement trop tôt. Il y a des risques, on ne peut pas les éviter. Il faut commencer avec cette consolidation fiscale au sein des pays qui sont le plus affectés par la crise.

Je suis optimiste. Il faut coopérer au niveau mondial, en premier lieu entre les gouvernements et le G20, mais aussi entre les gouvernements, le monde des affaires et les secteurs financiers, pour résoudre tous ces problèmes d'ordre mondial. On n'a pas d'autre choix que d'avancer. On ne peut pas battre en retraite.

Nicolas Beytout

Stephen Green, est-ce que les pays, le vôtre et le nôtre par exemple, doivent faire davantage en matière de rigueur, ou faire davantage en matière de relance ?

Stephen Green

Je ne veux pas faire de commentaires sur la France, ce n'est pas mon rôle.

Quant à l'Angleterre, il est clair qu'il y avait dans notre pays un déficit budgétaire très important. Nous avons remporté un très grand succès, il faut l'avouer, dans le sauvetage de notre système financier. Ce que le gouvernement précédent a fait l'année dernière venait parfaitement à point. Le nouveau gouvernement a commencé avec un plan fiscal bien construit, compte tenu de la conjoncture économique anglaise. La voie à suivre est difficile. On ne veut pas trop contraindre le taux de croissance, ce qui provoquerait peut-être une nouvelle récession. On a déjà annoncé des hausses d'impôts. On n'a pas encore annoncé le détail des baisses des dépenses, ce qui sera fait à l'automne[2]. Mais on a tracé une nouvelle voie politique que je crois bien conçue pour l'Angleterre.

Nicolas Beytout

Question à Christine Lagarde : en dépit de l'opposition du Canada, faut-il taxer les banques françaises et les banques anglaises ?

Christine Lagarde

Je vais d'abord répondre à la question posée à Stephen Green, pour dire que, pour moi, le couple « relance-rigueur » n'est pas un choix, ce n'est pas un nœud gordien En effet, la politique économique que nous pratiquons en France actuellement est une politique de « rilance », la « rilance » étant un subtil dosage entre des mesures de responsabilité dans une situation exceptionnellement difficile, qui visent à réduire la dépense publique là où cela sera le moins douloureux ; et, en même temps, on met en œuvre le solde du plan de relance, tout en montant en régime sur le financement des grandes stratégies de croissance.

Les mesures de responsabilité consistent à couper dans la dépense publique, et, d'autre part, à mettre en place des réformes de fond, telle que la réforme des

2. Le 20 octobre, le ministre des Finances, George Osborne a annoncé à la Chambre des Communes un plan d'économies drastique, avec comme objectif de ramener le déficit public de 10,1% du PIB en 2010 à 1,1% en 2015 avec la réalisation de 83 milliards de livres d'économies, auxquelles s'ajouteront 30 milliards de livres de hausses d'impôt.

retraites qui a un double effet à la fois sur les déficits publics et sur la croissance. Et, simultanément, on insiste tout particulièrement sur l'investissement et sur l'innovation : réforme de la taxe professionnelle, maintien du crédit impôt-recherche…

Quant à savoir s'il faut taxer, je rejoins complètement le propos de Stephen sur la question de l'augmentation des fonds propres des banques. Il faut impérativement qu'en réponse à la crise, on améliore la qualité des capitaux propres des banques. Mais cela de manière raisonnable pour qu'on ne vienne pas non plus bloquer le financement de l'économie par des capacités de financement bancaire qui seraient tout d'un coup totalement contraintes. Ce qui nous amènera à nous accorder, au niveau européen au moins, sur ce que l'on définit comme du Tier 1 de fonds propres des banques, par opposition à du Tier 2, premier pilier, deuxième pilier. C'est un débat d'école que je vous épargne, mais ce débat est fondamental pour savoir comment les fonds propres des banques seront structurés en Europe continentale, en Angleterre et aux États-Unis. Avec des phénomènes, certes, de coopération entre les régulateurs et les superviseurs, mais aussi de phénoménales compétitions entre les opérateurs et les superviseurs européens et américains

Nicolas Beytout

La mise en place d'un nouveau Bretton Woods, évoquée par Nicolas Sarkozy au G20 en 2008, a-t-elle été abandonnée ?

Christine Lagarde

L'idée d'un nouveau Bretton Woods n'a pas été abandonnée. La perspective de travailler sur un nouveau système monétaire international est au cœur de l'agenda du G20 que présidera la France en 2011. Sans avoir nécessairement l'ambition de reconstruire Bretton Woods, nous avons celle de travailler sur l'organisation du système monétaire international, avec une réflexion particulière sur les réserves de changes identifiées dans différentes régions et la manière dont elles pourraient être le mieux utilisées. Avec en particulier le rôle qu'on fait jouer aux droits de tirage spéciaux. Un autre sujet de réflexion sera celui de la régulation du marché des matières premières, toutes les matières premières, du pétrole aux produits agricoles en passant par les quotas de CO_2.

Nicolas Beytout

Un petit mot, Stephen Green, pour conclure : avons-nous besoin d'un nouveau Bretton Woods ?

Stephen Green

Le système de Bretton Woods a été fondé en 1945. Il a duré trente ans, mais il s'est effondré du fait des différences entre les économies du monde. Ainsi, on ne peut pas fixer pour toujours les taux de change des différentes monnaies. L'autre expérience dans l'histoire d'un système équivalent date des années 1920, avec le *Gold standard*, qui a provoqué de graves difficultés dans les années 1930, et le système s'est effondré de lui-même. Je ne suis pas pour rétablir un nouveau système de ce type. Dans le monde moderne, il faut reconnaître que le marché doit être supervisé, contrôlé, mais on ne peut pas complètement ignorer ses tendances fondamentales, comme a tenté de le faire le système de Bretton Woods.

Christine Lagarde

Juste un petit cadeau pour Stephen. Puisqu'il a commencé avec Churchill, je voudrais lui rappeler une phrase de Churchill qui sortait de la Maison Blanche et à qui on demandait à quoi ça servait de parler comme ça éternellement. Et il a répondu : « *It's better to jaw-jaw than to war-war.* »

Stephen Green

Encore une citation de Churchill, qui, comme tout le monde le sait, a défendu le système démocratique en disant que « C'est un mauvais système, mais c'est le moins mauvais. » Je défends le système d'économie de marché dans le même esprit.

La crise financière : l'échec du G20

Olivier Pastré

■ Les vertus curatrices de la faillite de Lehman

L'acceptation par les autorités américaines de la faillite de Lehman Brothers au mois de septembre 2008 a été abondamment commentée et sévèrement critiquée. C'est ce renoncement qui serait à l'origine de la panique bancaire généralisée et, donc, de l'approfondissement de la crise économique. Nous sommes une toute petite minorité à penser que cette faillite a, au contraire, eu des vertus curatrices. Elle a d'abord fait prendre conscience aux banques que l'on ne « rasait plus gratis ». C'est ce que les économistes appellent le « hasard moral », c'est-à-dire l'épée de Damoclès qui incite les banques à ne pas faire n'importe quoi : l'État ne sera pas toujours là pour « payer les pots cassés ». Et, surtout, cette faillite a fait prendre conscience aux gouvernements que la crise était plus grave qu'ils ne le pensaient jusqu'alors et qu'il fallait donc réagir.

Le reformatage du plan Paulson (mis en place avant la faillite de Lehman), les plans de secours de l'ensemble des pays européens et le plan de relance budgétaire chinois sont, d'une certaine manière, les purs produits de la faillite de Lehman. Il en est de même pour la réunion du G20 à Washington le 15 novembre 2008. Comme l'élection de Barak Obama à la présidence des États-Unis, cette réunion a suscité d'immenses espoirs : pour la première fois, les vingt pays les plus puissants de la planète acceptaient de s'asseoir autour d'une table pour examiner les moyens de sortir ensemble de la crise. L'illusion entretenue par une grande majorité de décideurs quant à l'efficacité du G8 (les huit pays les plus riches, mais, pour certains, les plus endettés) allait enfin être dissipée.

Personne ne croyait, certes, aux miracles : les atermoiements allaient être nombreux et les compromis forcément réducteurs. Mais il s'agissait quand même d'une première.

■ L'échec des interventions publiques

Comme le dessinait et l'écrivait Wiaz après le énième échec électoral du PS en 1978 : « la défaite a dépassé nos espérances. » Il n'est rien sorti ou presque de ce G20, pas plus que de ceux qui l'ont suivi à Londres et à Pittsburg. Loin de moi l'idée de nier l'utilité des déclarations d'intention. Mais on a vraiment l'impression que les participants à ces réunions internationales regardaient un film qui ne correspond en rien à la réalité.

La crise actuelle – qui, contrairement à ce que disent certains, pour paraître cultivés, n'a rien à voir avec la crise de 29 – est une crise très grave. Et même gravissime – contrairement à ce que suggèrent certains autres, optimistes béats qui comparent cette crise à l'éclatement de la bulle Internet en 2001 ou au krash de 1987. Il est ainsi trois vérités qu'il est, à ce jour, nécessaire de rappeler.

En premier lieu, toutes les interventions publiques effectuées depuis le printemps 2008 ne s'apparentent qu'à des « rustines ». Les chiffres ont certes de quoi faire rêver : 700 milliards de dollars pour le plan Paulson aux États-Unis et 1 700 milliards d'euros pour l'ensemble des interventions publiques européennes en faveur de leurs banques. Mais il ne s'agit là que d'empêcher la machine économique de « caler ». En aucun cas de l'empêcher de décélérer dangereusement.

■ Une sortie de crise… pas pour tout de suite

Deuxième vérité, pas bonne à dire mais nécessaire : la crise financière est loin d'être finie. Si le catastrophisme est critiquable en politique, la méthode Coué ne l'est pas moins. Il ne sert à rien de dire que « le plus gros de la crise est derrière nous. » Car ce n'est pas vrai. Nous avons appris au moins quatre mots en un an : Subprimes ; Alt A (crédits à peine moins risqués que les Subprimes) ; « Assureurs monoline » (assureurs qui garantissent certains crédits dont les Subprimes) ; ARS (obligations dont le taux est révisé régulièrement par enchère). Chaque mot appris ainsi a coûté à l'économie mondiale environ 300 milliards de dollars… Cela fait cher l'initiation au langage des affaires ! Et il y a fort à craindre que nous ayons encore un certain nombre de mots à apprendre. À commencer par CDS (credit default swap, prime de risque payée pour se garantir contre la défaillance d'un emprunteur) dont le marché culmine aujourd'hui à 60 000 milliards de dollars, soit plus que le PNB mondial…. Mais aussi credit cards risk, car le marché des cartes de crédit aux États-Unis est en train de suivre insensiblement la voie tracée par les crédits subprime. Mais aussi « risque

municipal » car les collectivités territoriales des deux côtés de l'Atlantique ont, eux aussi, goûté, avec plus ou moins d'appétit, aux produits financiers « toxiques ». Mais aussi hedge funds, expression que l'on croît connaître mais qui réserve encore bien des surprises au fil du retrait de leurs actionnaires (« Si tu pars, je suis obligé de vendre, donc je vends à la casse, et donc mes performances baissent, et donc d'autres partent. ») Mais aussi carry trade, merveilleuse technique qui consistait à s'endetter à faible coût au Japon pour investir dans les pays émergents. Mais technique qui se retourne inexorablement aujourd'hui contre l'économie japonaise. Et encore, je ne dis rien des risques portés par les compagnies d'assurance ou des risques dont sont porteurs les « ventes à découvert » (je vends à terme sans avoir acheté, ce qui ne marche que si je ne me suis pas trompé sur l'orientation des marchés…).

■ La menace du protectionnisme

Troisième vérité, la plus douloureuse : le protectionnisme est à nos portes. Pas encore entré dans les faits. Mais à nos portes. Il y a un an à peine, il paraissait inconvenant de parler de credit crunch alors que celui-ci était inéluctable, produit mécanique de l'assèchement des marchés de titrisation et de la réintermédiation du crédit dans les bilans bancaires. On en est presqu'au même point aujourd'hui avec le protectionnisme. Il est inconvenant d'employer ce terme. Et pourtant il va falloir bien plus que des déclarations d'intention pour inciter les gouvernements à ne pas donner l'absolue priorité à leur industrie nationale. Or, en matière de protectionnisme, on peut éventuellement expliquer comment les choses ont commencé mais on ne sait jamais expliquer par quels moyens peut être enrayé le jeu des actions-réactions-sanctions.

■ Six réformes urgentes pour les marchés financiers

Si l'on accepte d'affronter ces trois vérités, on peut alors envisager les réformes à mettre en place pour sortir de la crise. Et c'est là où les réunions du G20 refont leur apparition. Ce qui aurait pu être le point de départ d'une nouvelle charte de gouvernance mondiale a accouché de ...quelques vœux pieux. « Enregistrement » des agences de notation (on croit rêver…), harmonisation des normes comptables (sic), lutte sans moyen véritablement coercitif contre les paradis fiscaux, réflexion sur les modalités de rémunération dans les banques, ouverture (sans précision) aux pays émergents du FMI et du Forum de Stabilité Financière… C'est Alice au Pays des Merveilles…

Réveillez vous. Ce qui a disparu, c'est la confiance et celle-ci ne reviendra pas durablement si l'on applique des cautères sur la jambe de bois de la finance mondiale. "What we must fear is ….fear" (« Ce que nous devons craindre est le manque de confiance ») déclarait Roosevelt en lançant son new deal en 1933.

Il faut aujourd'hui mettre en œuvre une double série de réformes, toutes deux douloureuses. En premier lieu, une réforme des modes de fonctionnement des marchés financiers. Il est trop facile de désigner tel ou tel bouc émissaire (les agences de notation ou les banques par exemple). La responsabilité de cette crise est collective. Et la riposte doit donc l'être aussi. Et brutale, à l'image de ce qu'a fait Roosevelt en 1933. Pour provoquer l'électrochoc, seul capable de restaurer la confiance, il faut accélérer le calendrier des réformes esquissées dans le cadre du G20 et, plus important, mettre en œuvre au moins six autres réformes urgentes et de grande ampleur :

• Suspendre provisoirement l'application des normes comptables (IAS pour les banques européennes et Solvency II pour les assureurs) en tenant compte des disparités de situation entre le secteur financier et le reste de l'économie.

• Programmer un contrôle progressif des marches de gré à gré, sur lesquels tous les dysfonctionnements récents sont intervenus.

• Exiger des banques auxquelles a été fourni de la liquidité ou des fonds propres (c'est-à-dire les plus grandes banques mondiales) leur retrait progressif des paradis fiscaux ou, mieux encore, inverser la charge de la preuve et exiger des banques qu'elles démontrent l'« utilité » de leur activité dans ces places « offshores ».

• Normaliser (sans, bien sûr, les interdire) tous les produits de titrisation pour permettre un meilleur contrôle de ceux-ci par les autorités de régulation.

• Doubler sous douze mois les budgets des autorités de régulation financière afin de donner à celles-ci les moyens, si ce n'est de leurs ambitions, au moins de leurs missions.

Mettre en œuvre ces réformes (avec un système d'évaluation annuelle) ne revient en aucun cas à une surrégulation. Au moment où les deux pays les plus libéraux (les États-Unis et l'Angleterre) nationalisent leurs banques, il est urgent de ne pas se laisser envoûter par le réflexe étatiste. Il ne faut pas « plus réguler » mais « mieux réguler » (et donc renoncer à toute une série de réglementations d'un autre âge, qui empêchent les banques de se concentrer sur la seule mission d'intérêt général qui est la leur, à savoir le contrôle de leurs risques).

■ Une relance budgétaire globale et coordonnée : seul véritable remède face à la crise

Le deuxième volet de refonte de la gouvernance mondiale est évidemment d'ordre budgétaire. Cessons de nous focaliser sur la politique monétaire et sur l'esquisse d'amorce d'embryon de baisse des taux de la BCE. 75 points de base (0,75 %) quand la bourse peut perdre 6 % en un jour et Citigroup 2 milliards de dollars en un trimestre, cela ne peut constituer le cœur du dispositif de sortie

de crise. La sortie de crise n'a qu'une issue : une relance budgétaire coordonnée au plan mondial. Cessons là aussi de nous bercer d'illusion : les marges de manœuvre budgétaire européennes, à l'Allemagne près, sont quasi-nulles. Quant à Obama, avec son plan de relance en janvier 2009, il aura tiré toutes ses cartouches sans pouvoir, pour autant, enrayer la spirale déflationniste à l'œuvre dès aujourd'hui aux États-Unis.

La solution ne peut donc que venir des pays émergents. Un strapontin au G20 ne leur suffira pas. Il faut donc leur faire la place qui est la leur dans la gouvernance mondiale. N'oublions pas, en effet, qu'ils sont aujourd'hui responsables de près de 80 % de la création de valeur à l'échelle de la planète. Il faut donc accepter une nouvelle révision des droits de vote au sein du FMI : que la Belgique ait plus de droits de vote que l'Inde ne pourra pas être acceptable très longtemps pour cette dernière.

Mais il faut aller plus loin. Discuter donc avec les fonds souverains de ces pays (qui disposeront de 10.000 milliards de dollars dans quelques années) au lieu de les diaboliser. Renoncer aussi à nos lignes Maginot agricoles qui, indirectement, affament les populations du Sud. Accepter enfin d'organiser des transferts de technologie qui ne cantonnent pas ces pays au rôle de sous-traitants et donc de pilleurs de brevets. Bref accepter de regarder la réalité en face : il y a aujourd'hui deux milliards d'individus, productifs et talentueux, qui veulent cesser, pour notre plus grand profit dans cette crise, d'être traités comme de simples « faire-valoir » (le « faire » pour eux et le « valoir » pour nous…).

L'Europe doit, dans ces deux domaines, continuer à jouer un rôle exemplaire. Obama n'aura d'yeux, dans les mois qui viennent, que pour « sa » crise américaine (bien plus grave qu'on ne le pense de ce côté de l'Atlantique). Et les pays émergents (Chine exceptée peut-être) n'ont pas encore pris conscience de la gravité de la situation. Pour que l'Europe puisse agir vite dans ce domaine, une solution et une seule : réformer le couple franco-allemand, et ce quelqu'en soit le coût pour la France et quelques soient les contraintes électorales d'Angela Merkel.

Sachons tirer les leçons de la crise de 29. Le risque le plus grand reste le protectionnisme à côté duquel la crise des « subprimes » parait bien inoffensive. Pour éviter ce drame, il faut faire preuve de trois qualités. De modestie car l'on ne sait pas très bien où l'on va. De pédagogie car il faut, et il faudra, sans cesse expliquer aux citoyens ce que l'on fait. Et de volontarisme car, sans électrochoc, il n'y a aucune chance que la confiance, et donc la croissance, revienne dans la décennie à venir…

11.

La finance mondiale, avons-nous changé quelque chose ?

La crise financière a été le point de départ de la grande récession économique. Les politiques économiques et monétaires mises en œuvre ont évité que celle-ci ne dégénère en dépression. Comment cela va-t-il se terminer : « Business as usual », dans la mesure où la réforme de la régulation financière perd de son momentum politique à mesure que la crise s'estompe ? Ou « Plus rien ne sera plus comme avant », mais avec quels nouveaux contours ? La crise a accéléré des mutations profondes encore peu discernables, lesquelles?
Mais ne nous y trompons pas ! La récente bulle immobilière, qui a été le détonateur de cette crise, n'est que le dernier avatar d'une longue suite de bulles. Et il y en aura d'autres, parce que les causes des bulles ne sont pas uniquement dans le système économique, elles ont des racines plus profondes dans la psychologie humaine.
Alors, peut-on domestiquer la finance mondiale et si oui, comment, dans quels domaines, avec quelle(s) gouvernance(s) ?

Contributions du Cercle des économistes

Bertrand Jacquillat • Catherine Lubochinsky

Témoignages

Andreï Shleifer • Rasheed Al Maraj • Michel Barnier • Dominique Cerutti
Hans-Helmut Kotz • Éric Lombard • Pierre Mariani • Christian Noyer • Jean Azéma

Le débat est ouvert

Bertrand Jacquillat

Lorsque le Cercle des économistes décide, au mois de septembre 2009, du thème des Rencontres Economiques d'Aix, lesquelles auront lieu en juillet de l'année suivante, le choix puis l'organisation des différentes sessions répond à une dialectique double.

La première dialectique, quant au thème, concourt à la recherche d'un juste équilibre à trouver : un sujet qui soit à la fois prospectif, conforme aux préoccupations académiques des membres du Cercle des économistes et qui fera débat au-delà de l'année en cours, mais qui soit aussi suffisamment dans l'actualité pour intéresser le public le plus large aux Rencontres.

Le Cercle y a parfaitement réussi avec le thème général « À la recherche d'une nouvelle croissance » et le sujet particulier de cette session : « la finance mondiale : avons-nous changé quelque chose ? ». Le général et le particulier se trouvent entièrement mêlés dans la mesure où le traitement et les solutions apportées à la réorganisation de la finance mondiale ne seront pas sans impact sur les modes, la nature et le niveau de la croissance future.

■ Des mutations profondes encore peu discernables

En effet, la crise financière a été le point de départ de la grande récession économique. Les politiques monétaires et économiques qui ont été mises en œuvre ont évité que celle-ci ne dégénère en dépression. Comment cela va-t-il se terminer ? *Business as usual*, comme cela semblait être le cas au fil de la scansion des réunions successives du G20, et que la réforme de la régulation financière perdait de son *momentum* politique ? Mais le paroxysme de la crise financière au moment de la chute de Lehman Brothers n'était pas encore oublié qu'une nouvelle crise financière survenait et affectait non plus les institutions financières

mais les États souverains de la zone euro. Ce qui laissait les réformes financières au second plan de la réunion de Toronto, en même temps que cela élargissait le champ de la réflexion au thème général des Rencontres : la croissance économique réelle.

La crise financière du premier semestre 2010 redonne de l'actualité et du *momentum* aux réformes financières. Alors « Plus rien ne sera plus comme avant ? », mais avec quels nouveaux contours ? Cette deuxième crise financière va-t-elle accélérer des mutations profondes encore peu discernables, et si oui, lesquelles ?

■ Les marchés se trompent-ils ?

Si on prend une photo de ce que nous disent les marchés en faisant certaines hypothèses raisonnables aujourd'hui, c'est que les sociétés de la zone euro ne retrouveront les niveaux de bénéfices de 2007 qu'en 2013 ou en 2016, et cela en termes nominaux ; en termes réels, elles ne retrouveraient leurs niveaux de bénéfices qu'en 2020-2028.

J'espère que les marchés se trompent. Je serais enclin à penser qu'ils se trompent d'autant plus que dans ce livre de Reinhart and Rogoff, *This time is different,* les auteurs montrent qu'ayant étudié toutes les crises bancaires graves depuis 50 ans ou 60 ans, on constatait que le niveau du PIB réel avait été retrouvé dans les crises d'après-guerre en quatre ans, et dans les pays atteints par la grande dépression en dix ans. Aujourd'hui, les marchés sont pessimistes et cela se répercute sur la croissance. Il s'agit donc de trouver les ressorts qui la rendent supérieure à 1 ou 1,5 %.

■ Un vieux débat

Il y a d'autre part des divergences conceptuelles sur la place de la finance dans l'économie avec d'un côté, des pays comme l'Allemagne qui veulent réduire, voire éradiquer la sphère financière au maximum en interdisant certaines activités financières ou certains instruments financiers et d'un autre côté les États-Unis qui veulent conserver de vastes marchés financiers liquides et profonds tout en les rendant moins vulnérables aux crises. Ils comptent atteindre cet objectif par le biais de la loi Dodd-Frank qui est en train de passer, qui renforce les normes prudentielles, les capitaux propres des banques, empêche ce qu'on appelle dans les banques le *trading pour compte propre*, et fait passer le plus possible de transactions des marchés de gré à gré sur les produits dérivés par les chambres de compensation.

En fait, ce débat sur la financiarisation de l'économie, entre la finance et l'économie, et une opposition qui pourrait exister entre les deux n'est pas nouveau. Il date d'une centaine d'années et avait opposé, déjà, les deux rives de

l'atlantique : Joan Robinson lorsqu'il était professeur à Cambridge en Angleterre à Schumpeter. Pour Robinson *When industry leads, finance follows*, cela veut dire que la finance n'est bonne qu'à mettre un peu d'huile dans les rouages, alors que pour Schumpeter la finance était absolument au cœur du processus d'innovation.

Je mentionnerai enfin les travaux de nos amis Philippe Aghion et Luigi Zingales qui montrent qu'il y a une causalité, pas simplement une corrélation, entre les investissements faits par les investisseurs institutionnels, c'est-à-dire les *pension funds, les endowment funds* ou les compagnies d'assurance dont les sociétés cotées d'une part, et l'innovation mesurée par le nombre de dépôt de brevets de ces sociétés cotées d'autre part. De ce côté-là, on peut craindre que trop de régulation amène à ce qu'Henri de Castries regrettait hier, à savoir que les compagnies d'assurance soient revendues en Europe pour 800 milliards d'actions alors que les financements dans le futur se feront essentiellement par fonds propres davantage que par financement bancaire.

Après les antipyrétiques et les antidépresseurs, voici venir les anti-arythmiques

Catherine Lubochinsky

Comme après chaque crise financière, les autorités repèrent les failles de la régulation financière et engagent des réformes plus ou moins fondamentales selon l'ampleur de la crise et de ses conséquences. La crise actuelle, déclenchée en 2007, s'inscrit dans l'histoire, les économies occidentales ayant frôlé la crise systémique. Des politiques monétaires non conventionnelles (antipyrétiques) et des politiques budgétaires offensives (antidépresseurs) ont été mises en œuvre afin que cette crise ne dégénère pas en dépression ni en déflation. De G8 en G20, les gouvernements cherchent à remodeler la finance, tout du moins à en atténuer ses excès en renforçant la transparence et les normes prudentielles.

Selon le *Global Financial Stability Report* du Fonds Monétaire International, fin 2008, les actifs financiers (actions, dettes et actifs des banques commerciales) représentent 510 % du PIB de l'Union européenne (478 % pour la zone euro mais 692 % pour le Royaume-Uni), 390 % du PIB aux États-Unis et 513 % au Japon. La palme revient au Luxembourg où ce ratio atteint 1 984 % !

Il est non seulement temps de réduire le poids de la finance et donc le levier de l'ensemble des acteurs financiers mais également nécessaire de revoir l'ensemble de la régulation financière. L'année 2010 – avec ce qu'il est convenu d'appeler la crise grecque – illustre que la protection de l'économie réelle contre les interférences déstabilisatrices générées dans la sphère financière est loin d'être un résultat acquis. Des avancées certaines ont été réalisées mais le plus grand défi des autorités demeure de modifier un biais comportemental qui affecte non seulement les opérateurs de marchés mais aussi l'économie réelle : le court-termisme.

Le type de dysfonctionnements à l'origine de la crise est largement étranger au mode de fonctionnement et à la philosophie sociale et économique de l'Europe continentale, particulièrement dans la zone euro. Il n'est dès lors pas surprenant que ce soit l'Union européenne qui soit en avance dans la dynamique des réformes de la sphère bancaire et financière.

■ Trois avancées à mettre à l'actif de la Commission européenne

1. L'encadrement des agences de notation

En Europe, un nouveau règlement sera mis en place à la fin de 2010 : les agences de notation devront être enregistrées dans les pays européens où elles interviennent. Elles devront rendre publics leurs modèles, leurs méthodes et les principales hypothèses utilisées dans l'élaboration de leurs notations.
Enfin, l'activité de conseil devrait être interdite, diminuant *de facto* les conflits d'intérêt, sauf celui lié au mode de rémunération des agences. Elles pourront cependant continuer à offrir des services « auxiliaires » ne comportant pas de tels conflits avec l'activité de notation. L'Organisation internationale des autorités de régulation des marchés financiers (OICV) avait rédigé un code de bonne conduite en 2003, mais la crise a confirmé que la discipline de marché ou l'autorégulation sont des principes qui ne fonctionnent pas.
Les Européens réfléchissent aussi à la création d'une agence de notation européenne. Hélas, ici encore, les limites de la coopération internationale, dans un contexte de concurrence entre places financières, sont mises en exergue. Il serait en effet plus judicieux, notamment pour évaluer les risques souverains, d'avoir une agence de notation, non pas européenne mais internationale, composée de représentants du FMI et des banques centrales régionales et nationales qui disposent de plus d'informations et de plus d'économistes connaissant mieux les stratégies de politique économique.

2. La directive *Alternative Investment Fund Managers*

La deuxième avancée importante concerne les *hedge funds*. La directive *Alternative Investment Fund Managers* devrait être adoptée par le Parlement européen en juillet 2010 et entrer en vigueur en 2012. Ainsi, les gérants devront s'enregistrer en Europe pour pouvoir y commercialiser leurs fonds et auront une obligation de transparence vis-à-vis des superviseurs. Ils pourront alors obtenir un « passeport » européen, à condition que les pays tiers dans lesquels ils sont basés aient signé avec chaque pays de l'Union des accords de coopération et d'échange d'informations, des accords fiscaux et de lutte contre le blanchiment d'argent. Cet aspect de la règlementation devrait permettre de réduire l'opacité liée à leur domiciliation dans des territoires non coopératifs et rendre ces fonds moins difficiles à surveiller, contrôler voire sanctionner. En termes de stabilité

financière, le nouveau superviseur européen des marchés pourra limiter le recours à l'effet de levier et les ventes à découvert à nu (*i.e.* sans emprunt de titres) seront interdites. Cela ne permettra pas de résoudre tous les problèmes posés par les *hedge funds*, en particulier celui lié à la taille relative de certains de ces fonds comparée à la taille de certains marchés, comme par exemple la taille de la dette publique grecque.

3. La création d'un fonds de « réassurance » pour les banques

La troisième avancée est plus novatrice et plus récente. Sous l'impulsion du Commissaire Michel Barnier, la Commission européenne propose la création, dans chacun des 27 pays de l'Union européenne, d'un fonds de « réassurance » des banques financé par une cotisation des banques. Ces fonds tampons répondent à la critique suivant laquelle les actionnaires se partagent les profits en période faste mais font appel à l'État en cas de crise bancaire. Il est donc logique qu'il existe un système de réassurance, comme pour les sociétés d'assurances : ces fonds « de résolution » éviteraient le recours immédiat aux contribuables en cas de problème. L'idéal serait que les banques posant un risque systémique cotisent plus que les autres : à risque plus élevé, prime d'assurance plus élevée.

■ Les défis restants

1. Les « Monsters »

Toutes ces avancées devraient renforcer la solidité du système bancaire et financier. Cependant, alors que la directive MIF (*Markets in Financial Instruments*) est en révision, il est indispensable que la Commission européenne supprime les plateformes électroniques de transactions d'une totale opacité quant aux transactions qui y sont réalisées et qui facilitent le *trading* algorithmique résultant des cotations d'une durée de quelques millionièmes de secondes. Aux États-Unis, on estime que ce type de *trading* engendre 70 % de toutes les transactions en actions américaines. Certains opérateurs ont développé des stratégies haute fréquence leur permettant de détecter les stratégies plus simples des fonds de pension et des OPCVM ; ils achètent donc les titres que ces fonds prévoient d'acheter et leur revendent à un prix plus élevé ! Cela n'est peut-être pas illégal, mais comporte des caractéristiques semblables aux délits d'initiés. Sous prétexte de mettre en concurrence les entreprises de marchés, ces plateformes capturent les titres les plus liquides, laissant aux entreprises de marchés les titres les moins liquides, d'où leur dénomination de « Monsters », *Market Oriented New System for Terrifying Exchange Regulators*.

2. Les marchés de gré à gré

Outre les progrès technologiques, informatiques et de communication, la finance est caractérisée par des progrès impressionnants en termes de modélisation, de statistiques et d'économétrie. Tous ces progrès combinés ont véritablement concouru à une efficience accrue des marchés mais ont également conduit les acteurs de la sphère financière à se fier excessivement à ce qui n'est qu'une merveilleuse boîte à outils, en oubliant que certains ne sont efficaces qu'en certaines circonstances, que leur validité repose sur des hypothèses parfois trop simplificatrices et que les scenarii à faible probabilité d'occurrence mais aux conséquences dramatiques ne doivent pas être négligés.

C'est ainsi qu'à partir de l'essor des marchés dérivés organisés, remplissant la fonction essentielle d'allocation des risques, donc de couverture des risques dans un monde de variabilité accrue des prix des actifs, les marchés dérivés de gré à gré se sont développés et leur encours a largement dépassé celui des produits traités sur marchés organisés donc règlementés et transparents. Les superviseurs ont pris conscience qu'il était indispensable que les dérivés de gré à gré donnent lieu à un enregistrement auprès d'un dépositaire central, avec appels de marge, quand ils sont standardisés. Il reste tout simplement à définir la standardisation…

3. Protéger les investisseurs et limiter la spéculation

Avec la modélisation du prix des actifs contingents (Black, Scholes Merton etc.), les intermédiaires financiers, en particulier les banques d'investissement, ont structuré des produits de plus en plus complexes. Les « quants » ont donné libre cours à leur imagination : plus le produit est complexe et opaque, plus la marge est élevée, plus l'institution financière améliore son rendement sur fonds propres (assimilé à une bonne gestion pour l'actionnaire).

Dans un marché « haussier » dans un environnement économique en croissance, les performances des actifs structurés et immobiliers ont été telles que progressivement les investisseurs et intermédiaires ont pris de plus en plus confiance dans leurs « capacités » prédictives et leurs modèles. Par contre, la rationalité des agents, hypothèse de base sous-jacente, est devenue de moins en moins représentative des comportements. Cet excès de confiance est pourtant un biais de comportement connu et analysé depuis de nombreuses années en finance comportementale. L'exemple le plus emblématique étant d'interroger une audience composée d'hommes à qui l'on demande de lever la main s'ils pensent conduire mieux que la moyenne… le résultat est saisissant : entre 70 et 90 % des hommes lèvent la main (Svenson, 1981). Ainsi, l'une des explications des volumes de transactions excessifs est que chaque investisseur se croit meilleur que la moyenne pour faire ses prévisions.

Afin de contribuer à limiter ces excès de confiance, mais surtout de défiance, deux objectifs essentiels doivent être poursuivis : la protection des investisseurs individuels et la limitation des opérations de spéculation.

La protection des investisseurs passe certes par une meilleure information des produits qui leur sont vendus (sans avoir besoin de lire quelques centaines de pages) mais aussi par un pouvoir accru de ces investisseurs en cas de réclamation pour non-respect des contrats signés avec les gestionnaires. De même, ces contrats ne devraient pas comporter de clause autorisant la gestion alternative alors qu'une gestion prudente est demandée par le client, ce qui est encore le cas de nos jours. On comprend la défiance des ménages envers les banques qui leur ont recommandé les « SIVAV monétaires dynamiques ».

Les régulateurs ne parviendront pas à empêcher totalement la formation de bulles et les phénomènes de panique sur les marchés financiers. Il y aura toujours des sur-réactions à des chocs exogènes. Compte tenu de l'inefficacité d'une régulation produit par produit, seule la réduction des activités de spéculation qui cristallisent les excès de confiance et de défiance permettra de réduire l'ampleur des fluctuations. Et pour y parvenir, seule une réduction de l'effet de levier sera efficace. Pour les banques, cela implique une augmentation des fonds propres. Non, cela ne réduira pas l'offre de crédit mais certainement le ratio « rendement sur fonds propres », qui n'a par ailleurs pas besoin d'atteindre des 15-20 % quand le taux de croissance de l'économie réelle est de l'ordre de 3 % ! Certes, les dividendes distribués seront moins élevés, mais cela n'est gênant que pour les actionnaires de court terme puisque ceux qui investissent à long terme espèrent une augmentation de la valeur fondamentale de l'entreprise. Cette augmentation des fonds propres doit sans doute être différenciée selon qu'il s'agit d'activités de banque de détail ou de banque d'investissement, mais elle est incontournable. C'est le seul anti-arythmique dont disposent les autorités pour renforcer la stabilité financière.

Improvement of Financial Plumbing won't be Enough

Andreï Shleifer
Harvard

The financial crisis and the collapse of the financial system in the last couple of years has created a really universal consensus that finance should be more heavily regulated –and I should say more heavily regulated, not abolished. Both the European countries and the United States have major legislation on the way. Yet this legislation typically lacks an underlying conceptual framework for how finance should be regulated. Perhaps more importantly, there seems to be a major mismatch between regulatory ambitions and current regulatory capacity.

With respect to the conceptual problems, there seems to be significant disagreement. Some people in Germany and in Europe more generally, seem to wish to suppress finance as much as they can. This perspective leads to the preference for banning financial instruments or financial strategies, such as short sales. The Americans are much more committed to broad and deep financial markets, but would like to make them less vulnerable to crises. This leads to proposals such as increased capital requirements for banks and other financial institutions, segregation of some particularly risky activities such as swaps and proprietary trading from the bank balance sheets, better clearance of derivatives, and so on.

I like to refer to these kinds of proposals as "improvement of financial plumbing". Like plumbing, they are not glamorous, but nonetheless essential, and focus on what went wrong, rather than on some broader intellectual ambitions. What feeds the German perspective is the difficulty in identifying

clear net benefits of highly developed finance. We understand that heavily underdeveloped countries suffer because their financial markets are undeveloped, and in fact their firms cannot get funding. At the other extreme is the situation of extremely liquid free-for-all financial markets that we believe need further regulation.

Where is the Middle?

Where is the correct balance? Surely if you do have better financial markets, there is hedging of risks, and there is a reduction in the cost of capital for real investments. But of course, there are also risks of investor confusion and fragility. What feeds the American perspective, other than the political power of the financial institutions, is the faith in the benefits of finance, and the fact that we do have millions of people who have been able to buy homes, we do have much lower cost capital for firms than they could obtain from banks, both as a consequence of financial innovation. Conceptually we have not yet found the golden middle of how much finance we really want. And it is a very complicated question.

Regulators have Failed

Now let me turn to my major point. Even aside from conceptual ambiguities, one critical yet barely-discussed issue is the capacity of the regulators to regulate finance. In the decade prior to the financial crisis, every single regulator in the world, as best as I can tell, has utterly failed. The Securities and Exchange Commission in the United States not only failed to detect major financial scandals, but perhaps more importantly, was broadly supportive and accommodating of the increases in leverage in the investment banks and in other financial institutions that it regulated.

The Federal Reserve Bank has done many heroic things in 2009. But in the previous five years, even though aware of the housing bubble, it refused to do anything to deal with it, and in fact, adopted many regulatory rules to allow the expansion of financial markets and of leverage. The leverage of European banks was as great as the leverage of the American banks prior to the crisis, and their financial situations was often more precarious, and that too was done with full consent of the regulators. Finally, I think there is a nearly universal agreement that Basel II has not worked.

"Taylor Rule Nostalgia"

So, what does that mean? If we compare American regulators to the European regulators, in many instances American regulators are better funded, and have more tools at their disposal, than the regulators in the other

parts of the world. Do we really want these regulators, who did not manage to carry out successfully their limited mandates in the last ten years to do a lot more? How will this work? I think what makes this problem even more complicated is that many financial regulators, in the United States at least, are not that keen to do anything differently. If you talk to the officials at the US Federal Reserve, some of what you see is "Taylor Rule nostalgia," the hope that the crisis will go away and they can go back to inflation targeting and other things that have proved so rewarding in the last 20 years.

But of course we now know that this will not do. It is now completely obvious not only that regulators must pay attention to financial markets, but also that they will be required to do so by legislatures. If it is difficult to imagine how the existing agencies, even with larger budgets, can, for example, enforce capital or liquidity requirements when banks will do all they can to circumvent them, and have done so extremely successfully. It is even harder to imagine how regulators will figure out which innovations are acceptable, which are not. What constitutes proprietary trading? The Volcker Rule will cause the name of the groups that do proprietary trading to change from proprietary trading to risk management, and that will be O.K.

Very few people, in my opinion, talk about one of the central problems of instability of the financial markets. We complain about banks that created subprime debt and created all these fake AAA-rated securities, and we complain about the rating agencies that have given them AAA ratings, but what about the people who bought the stuff? The reason that the banks and the rating agencies have issued or blessed all this paper is that at the other end of the rope there were many investors, many of them European banks, –in fact, very many of them European banks– who bought this terrible paper, and of course none of this is being discussed in the context of regulation.

We are in for very volatile times

Now, I think we would all agree about what needs to happen, and we have heard very articulate statements about that, but let me venture a forecast about what is going to happen, since I am an economist and not a policy-maker. I suspect we are in for some very volatile times. Most likely, the new legislation will prove ineffective, and large institutions will continue to fool regulators because they are so much more sophisticated. I would guess that five years from now, the major financial institutions will be larger than they are today, and will be involved in the same, and more, activities with as much leverage, if you measure it correctly. Some aspects of regulation are certainly going to have effects, but my guess is the system will adjust, so that the banks can

continue making money as they do today. They will move some of their activity into unregulated areas. I think it is very difficult to imagine that regulation will capture everything. And my guess is, the system will remain quite unstable and volatile.

This is nobody's fault. There is simply too much capability mismatch between regulators and the firms they regulate, which fundamentally make money by expanding their balance sheet. And so, while I agree wholeheartedly that we do need improvements in regulation, –and we are going to get some– my guess is the net effects of the improvements in regulation will be relatively minor, compared to the enormous, powerful tendencies of the financial system to expand, and to expand with very considerable leverage.

Structural Changes are Required

Rasheed Al Maraj
Central Bank of Bahrain

I will try to address the title of this session, "Global Finance: Has Anything Changed?"

Obviously a great deal of change will take place in the global financial system. Over the course of the past twelve months, it has become increasingly clear that there will need to be major changes in the current system. The cost of financial crises has become a huge burden on all of the major economies in terms of lost output, higher levels of government debt, unemployment, and increased taxation. The impact has been felt in countries that have not themselves suffered banking crises; for example in the GCC countries our economies have been affected by the oil price decline associated with the global recession.

Lessons need to be learned from the crisis, and should be incorporated in the new banking standards. The crisis has shown that banks have previously held too little capital and too few liquid assets. These issues are being addressed by the Basel Committee. In addition, however, there is also a need to deal with the problem of "too big to fail". Prudential regulations cannot in themselves deal with this problem. Instead it requires structural change brought about through legislation, like the so-called Volcker Rule in the US, which attempts to separate deposit taking from proprietary trading. It is hard to predict what the final outcome will be of the current debate on banking regulation. But it does seem reasonably clear that in the future, banks will be more restricted in the activities they can undertake, and are likely to be smaller and less highly leveraged than in the past.

How to Affect the Credit Cycle

The second issue that I want to address concerns what measures policy makers can take to moderate the effect of the credit cycle. By inflating asset prices to a level that were not justified by the fundamentals, the last credit cycle laid the foundations for the subsequent bust. In our region, for example, it has become clear that we need to do more to limit the domestic impact of oil-price-driven liquidity. When oil prices are high, our financial systems receive an inflow of liquidity. Large inflows associated with a high oil price produced an economic boom in which inevitably some asset prices departed from their fundamentals, especially in the real estate sector. The solution is likely to be found in a variety of macro-potential measures, some of which, such as reserve requirements and loan-to-deposit ratio were recently viewed as outdated. We now better understand their importance for maintaining financial stability.

In summary, I believe a great deal has changed in global finance as a result of the crisis. However, because the crisis has affected different regions of the world in different ways, the policy response is not always going to be the same.

Après le temps des mesures d'urgence, le temps de la régulation

Michel Barnier
Commission européenne

Avons-nous changé quelque chose à la finance mondiale ? D'emblée, la réponse est « oui » : nous avons changé quelque chose – et ce n'est que le début. Dès le début de la crise, la Commission a su, en lien étroit avec les autres acteurs européens, répondre à l'urgence par des mesures d'urgence qui ont apporté le soutien et les garanties nécessaires au secteur financier européen, mais aussi dans le champ du Marché intérieur et des Services, dont j'ai aujourd'hui la charge, en prenant plusieurs initiatives importantes qui ont abouti dès 2009.

Je pense aux textes sur les agences de notation de crédit et sur les exigences de fonds propres, ainsi qu'aux recommandations sur les rémunérations des opérateurs de marchés.

Après le temps des mesures d'urgence, c'est à présent le temps de la régulation. Face à des sujets nombreux et complexes, nous devons avancer vite, mais sans précipitation, en prenant le temps de l'analyse et de la concertation, car il s'agit de trouver des réponses de long terme à des questions qui se posent au niveau mondial.

Un plan d'action et quatre principes

J'ai proposé le 2 juin au Collège un plan d'action qui permettra à l'Union européenne de mettre en œuvre l'ensemble des décisions prises dans le cadre du G20 pour superviser et réguler le secteur financier. Il s'agit de mettre sur la table des deux co-législateurs, mois après mois, d'ici début 2011 tous les

textes nécessaires. Les Ministres des Finances ont apporté leur soutien à ce plan et le Conseil européen, le 17 juin, a souhaité qu'un accord soit trouvé d'ici fin 2011 sur ces initiatives.

Nul ne doit douter de la détermination européenne à tirer les leçons de la crise et réformer en profondeur le secteur financier. Elle repose sur quatre grands principes : transparence, surveillance, responsabilité et gestion des crises.

Le principe de transparence

De la transparence tout d'abord, c'est la condition première pour ramener la confiance sur les marchés : nous le voyons aujourd'hui sur les *stress tests*, et c'est pourquoi je me suis prononcé en faveur d'une large publication des résultats individuels des banques européennes en allant au-delà des établissements les plus importants.

Ce principe de transparence s'applique plus largement aux marchés financiers, dont la complexité ne peut plus être une excuse à l'opacité. C'est le cas des produits dérivés, qui devront aussi largement que possible à l'avenir être standardisés, faire l'objet d'une compensation et dont les transactions doivent être consignées dans des registres. Une dernière consultation est en cours à ce sujet, qui me permettra d'ajuster les derniers détails de la proposition que je ferai à la rentrée.

Nous avançons également sur les ventes à découvert, et la proposition que je ferai après l'été permettra de renforcer sensiblement la transparence et d'encadrer les pratiques dans ce domaine, notamment dans le cas sensible des titres souverains.

La transparence doit aussi s'appliquer aux acteurs financiers, en premier lieu les *hedge funds* et le *private equity*, dont la régulation est en cours de discussion entre Parlement et Conseil.

Cette transparence nouvelle doit aller de paire avec une supervision européenne renforcée. Nous avons engagé là, dans l'esprit du rapport Larosière[1], une réforme à la fois très ambitieuse et profondément pragmatique puisqu'elle permettra de mieux suivre les risques, de définir les règles et d'agir au niveau européen, tout en nous appuyant sur la connaissance du terrain et l'expertise des superviseurs nationaux. Je suis convaincu de la portée de cette réforme pour créer enfin un espace commun des services financiers en

1. Rapport commandé par la Commission européenne à un groupe d'experts, présidé par Jacques de la Rosière. Ce rapport a été remis à la Commission le 25 février 2009.

Europe solide, transparent et bien régulé. L'Europe a pris une longueur d'avance dans ce domaine – efforçons nous de la conserver en mettant en place les autorités nouvelles le 1er janvier 2011!

Le principe de surveillance : les agences de notation

C'est dans ce cadre que nous devons également organiser l'enregistrement et la surveillance des agences de notation. En réponse à des erreurs graves dans l'évaluation des risques – qui font partie des causes de la crise – des progrès réels ont déjà été accomplis. Pour autant, compte tenu du rôle essentiel qu'elles tiennent dans le secteur financier, je suis convaincu que nous devons aller plus loin en renforçant encore la transparence de leurs pratiques, en réfléchissant aux moyens d'augmenter la concurrence dans un secteur très concentré et en nous interrogeant sur la pertinence de leur modèle économique actuel.

Il n'y aura pas de réforme du secteur financier sans donner toute sa place à l'acteur responsabilité.

Je pense d'abord à la rémunération des dirigeants des banques et des cadres dont l'activité est la plus risquée pour les marchés. Nous venons de faire le bilan de l'application des recommandations de la Commission par les États membres, et cela confirme la nécessité de règles contraignantes. Je me réjouis donc que le Parlement et le Conseil aient pu trouver un accord sur la Directive CRDIII qui oriente la structure des rémunérations vers des objectifs de long terme.

Principes de responsabilité et de gestion des crises

Les rémunérations ne sont qu'une partie d'une réflexion plus globale sur la gouvernance des banques : comment insuffler, à tous les niveaux de la vie des banques, un esprit de responsabilité tourné vers l'intérêt de long terme de l'entreprise ? Il en va de la responsabilité de chacun : actionnaires, administrateurs, auditeurs.

Enfin, nous devons aller vers une véritable culture de la prévoyance, en instaurant un cadre cohérent de prévention et de gestion des crises bancaires.

La prévention passe tout d'abord par une plus grande solidité de nos banques dont les fonds propres doivent être renforcés et harmonisés.

C'est l'objet des travaux en cours à Bâle. Au-delà, nous devons également mettre en place une véritable boîte à outils pour pouvoir prévenir et résoudre les crises avant qu'elles ne se transforment en catastrophe pour toute l'économie. C'est l'objet des propositions que j'ai faites au mois de mai aux ministres des finances européens.

Naturellement, il est impératif de bien calibrer l'ensemble de ces mesures afin qu'elles soient suffisamment fortes pour constituer une véritable réponse à la crise mais qu'elles n'handicapent pas la reprise économique.

Nous venons de vivre un G20 d'étape, qui n'a fait que confirmer la nécessité de poursuivre les réformes. Il est de ma responsabilité de Commissaire européen de maintenir le cap, pour que la finance ne soit plus une source de problèmes, mais redevienne ce qu'elle doit être : une source de richesse qui permette à nos concitoyens et à nos entreprises de réaliser leurs projets.

C'est sur cette base financière assainie que nous pourrons tirer pleinement partie du Marché intérieur pour bâtir une croissance nouvelle et durable. Ce sera l'objet du *Single Market Act*, auquel je compte m'atteler dans les mois qui viennent.

Intégrité, stabilité et liquidité des marchés d'actions de la zone euro

Dominique Cerutti
NYSE Euronext

L'économie mondiale continue d'être ébranlée par une crise d'une rare gravité. La première vague de la crise démarre comme chacun sait en 2007 après une longue accumulation de dérives macroéconomiques. Excès de liquidité et inflation contenue conduisent à un faible loyer de l'argent, encourageant d'une part un recours massif à la dette dans le secteur privé – ménages, entreprises, institutions financières – et d'autre part la recherche par les investisseurs de rendements plus élevés *via* des produits plus risqués et le recours à des effets de leviers jamais atteints. Ne pouvant pas porter ces risques sur leurs bilans, les institutions financières les transfèrent alors à l'ensemble du système financier dans la plus grande opacité. Il suffit alors que l'allumette des *subprimes* soit craquée au-dessus de cette flaque d'essence pour embraser la planète. Privés de leur fluidifiant, la confiance, les marchés financiers s'enrayent à leur tour, effrayés par la mise en défaut de millions de ménages américains, la perspective de pertes abyssales dans les banques et l'incertitude généralisée sur la localisation des risques. La crise financière a tôt fait de se propager à l'ensemble de l'économie mondiale, qui connait sa plus grave récession depuis les années 1930.

Soucieux d'éviter une banqueroute mondiale, les États réagissent dans un effort de concertation et de soutien sans précédent : plans de sauvetage, stimuli fiscaux et socialisation de la dette privée. Autant de mesures salutaires mais qui conduisent inévitablement à une explosion des déficits budgétaires

et des dettes publiques alors même que la plupart des pays vivent déjà dangereusement à crédit. C'est la deuxième phase de la crise financière : en l'espace de deux ans, l'excès massif d'endettement du secteur privé est en grande partie transféré vers les États. Dans ces conditions, poursuivre des politiques budgétaires et fiscales généreuses conduirait sans aucun doute à la faillite du système. D'un autre côté, privilégier la voie de l'austérité annihile toute ambition de soutien à l'économie, dans un climat de tension sociale déjà à son comble. Il faut être lucide : les États, qui se doivent de protéger la qualité de leur signature, ultime garantie de la stabilité de nos sociétés, ne sont plus en mesure de supporter le poids d'une nouvelle crise systémique, qui nous placerait dans une zone de danger extrême.

Or, force est de constater que le système financier est loin d'avoir été purgé de toutes ses déficiences et que les comportements sont encore très loin du niveau de responsabilité requis au vu de la sévérité des risques encourus. De surcroît, la confiance au sein des marchés financiers continue à être sérieusement détériorée comme l'atteste la volatilité exceptionnelle observée depuis plusieurs mois.

Les effets pervers de la directive MIF

Le G20 s'efforce d'apporter une réponse politique adaptée dans le cadre d'un agenda de réformes particulièrement ambitieux et lucide. Hélas et malgré toutes les alertes, force est de constater que la situation sur les marchés d'instruments financiers n'évolue pas dans un sens qui soutiendra efficacement son action. En Europe, l'esprit de la directive « Marchés d'Instruments Financiers » (MIF) a manifestement été détourné. À l'origine, la MIF avait des buts tout à fait louables : réduire le coût d'accès au capital ainsi que les frais d'exécution des ordres. Or, deux ans et demi après son introduction, ni les investisseurs ni les émetteurs n'en ont retiré de réels avantages. Pis, elle a eu pour effets pervers d'accroître l'opacité et de déstructurer *via* une hyper-fragmentation la partie transparente des marchés, ce qui met en péril leur stabilité et leur intégrité.

Qu'entendons-nous par opacité ? Sur les activités actions, la part des transactions réalisées dans l'opacité a grimpé de 20 % des volumes totaux en 2007 à plus de 40 % aujourd'hui. Elle représente 80 % des produits dérivés et 95 % du marché obligataire, c'est donc loin d'être un phénomène marginal. Par ailleurs, des formes d'exécution opaques, non prévues par la MIF, sont apparues, comme les *crossing networks*, à l'accès totalement discrétionnaire, tandis que les *dark pools*, à coups d'exemptions successives, traitent désormais tout type d'ordres, s'éloignant de fait de leur fonction première, la négociation

de blocs de titres. Comment justifier une telle montée en puissance de l'opacité sur les marchés ? Désormais érigée en véritable industrie, l'activité OTC, qui par nature opère sans contrôle des régulateurs, vide les marchés transparents de leur substance, met à mal le mécanisme de formation des prix, empêche la juste évaluation des actifs et piétine la nécessaire protection de toutes les classes d'investisseurs, y compris les particuliers. Surtout, elle est incompatible avec un retour durable de la confiance sur les marchés et accroît très significativement le risque systémique puisque pratiquement aucune transaction réalisée de gré à gré n'est protégée par le filet de sécurité qu'est la compensation. Situation tristement ironique alors que le besoin de transparence ne s'est jamais manifesté de façon aussi aiguë…

Des plates-formes alternatives contestables

En dehors du phénomène d'opacité grandissante, la MIF a également eu pour effet, sous le dogme européen de l'abolition des barrières nationales par l'ouverture à la concurrence, de permettre la création d'une multitude de plateformes de négociation alternatives aux marchés réglementés. Or si l'intention est louable là aussi, l'implémentation et ses effets sont beaucoup plus discutables. Ces plateformes électroniques bénéficient d'une série d'avantages compétitifs aussi déterminants que désormais injustifiés. La liste est longue et laisse pantois lorsqu'on l'énumère : arbitrage de régulation (elles sont toutes basées à Londres), coûts de régulation allégés, surveillance extrêmement rudimentaire voire inexistante, activité concentrée sur les valeurs les plus liquides au détriment des PME, absence totale de personnel hors de Londres tout en ayant une activité pan-européenne, contraintes de résilience technologique réduites, etc. Et malgré tous ces avantages qui, mis bout à bout, nous semblent constituer une distorsion de concurrence, et des actionnaires pour le moins puissants, le *business model* de ces plateformes alternatives n'apparaît toujours pas viable, toutes opérant à perte jusqu'à présent. Au même moment, les marchés réglementés, étroitement surveillés par des équipes de haut niveau et par l'ensemble des régulateurs européens et dotés de systèmes de négociation extrêmement résilients, œuvrent au service des places financières où ils opèrent tout en servant les intérêts de l'ensemble des sociétés cotées, des petites et moyennes valeurs aux plus grandes entreprises.

Ce qui est en jeu ici, c'est l'intégrité et la stabilité des marchés, avec une fragmentation de la liquidité, une dissociation potentielle entre le lieu de formation des prix (sur les marchés réglementés) et celui, potentiellement discrétionnaire, où s'exécutent les transactions, et la difficulté croissante pour

réguler l'ensemble des activités boursières. Le *flash crash* du 6 mai dernier aux États-Unis a été une illustration criante des effets néfastes de cette déstructuration.

Là aussi le constat est tristement ironique car la combinaison des deux phénomènes, opacité galopante et hyper-fragmentation des marchés, n'aura pour conséquence ultime, si rien n'est fait avant, que d'entraîner à terme la disparition totale des marchés régulés et transparents, pourtant si nécessaires pour aider nos sociétés à surmonter les crises rencontrées.

Dans ce contexte, on pourrait penser que le débat progresse à grand train afin que des solutions salutaires puissent rapidement émerger. Eh bien non ! Des bataillons de lobbyistes entretiennent des débats sophistiqués d'une stérilité désarmante au regard des enjeux de société. Savoir si l'opacité représente… 38 % ou 43 % sur le marché des actions n'a que très peu d'importance quand on sait, outre l'ordre de grandeur, qu'elle a doublé en deux ans. Cela devrait suffire à rallier les bonnes volontés pour réformer le système et placer l'intérêt collectif avant les intérêts partisans.

Il faut cependant éviter l'écueil d'une diabolisation de la finance, qui demeure indispensable au bon fonctionnement de nos économies modernes. Il s'agit donc de revenir aux fondamentaux des marchés, de replacer la finance au service de l'économie réelle et de favoriser les conditions d'un retour de la confiance, ce qui passe inévitablement par une réduction drastique de l'opacité et un contrôle de l'hyper-fragmentation qui déstructure les marchés. Les problèmes actuels des infrastructures de marchés ne sont pas seuls, loin de là, à l'origine de la crise que nous vivons, mais si rien n'est fait, ces mêmes problèmes sous-jacents contribueront et amplifieront assurément toute prochaine crise.

Le monde ne peut plus prendre ce risque. Il appartient à tous les acteurs de l'industrie financière d'adopter un comportement responsable et d'agir pour restaurer la fonction première des marchés financiers, en support de l'agenda du G20. L'Histoire nous jugera sur actes.

Pour un pari moins pessimiste

Hans-Helmut Kotz
Ancien membre du directoire de la BundesBank

Un mot d'abord pour préciser que j'ai quitté la Bundesbank et que je parle dès lors ici en mon nom propre.

Nous faisons en ce moment, après Toronto, l'expérience d'une certaine déception, d'une frustration généralisée. Mais on peut se demander dans quelle mesure cette perception est justifiée. Trois observations donc pour arriver à la conclusion que ce jugement n'est effectivement pas juste.

1. Sur la coordination internationale de la formation des règles.
2. Sur le travail substantiel qui a été fait sur Bâle II.
3. Sur la mise en œuvre.

D'abord, nous sommes les observateurs d'un spectacle un peu curieux : il a fallu le consensus, ce qui a pris une bonne année – en particulier en Europe – pour accepter le fait qu'on était dans une crise. Pour certains, il a fallu en fait septembre 2008 pour entériner ce diagnostic. En revanche, signe d'un pendule amusant, aujourd'hui le discours dans quelques cercles porte sur la question de savoir si le processus de réforme structurelle de la réglementation n'est pas trop lent et si on n'a pas déjà perdu du temps !

Il faut d'abord souligner que la première année a été la phase de gestion de la crise, *crisis containment*. Dans cette phase on a aussi essayé, une tâche évidemment pas mince, de faire converger les diagnostics sur les sources de l'éclatement financier. Le but était de proposer des règles plus robustes qui soient conçues pour le moyen et le long terme pour garantir une performance du système financiers efficace et résilient. En même temps, personne n'envisageait une application immédiate de ces nouvelles règles, mais on

prévoyait une phase de transition pour ne pas créer de dysfonctionnalités. Il n'est pas abusif de se référer à Freud et de voir dans ce débat un certain infantilisme.

Quoiqu'il en soit, la formulation de règles robustes prend du temps. Et c'est le processus G20 qui est ici pertinent. La charge du G20 est structurellement similaire à celle de la coordination internationale de la politique macro – mais mieux réussi. L'imbrication des marchés financiers et les transactions bancaires transfrontalières ont créé une situation d'interdépendance structurelle. Ce qui implique aussi le besoin d'une gestion de cette importante influence mutuelle. Il y a évidemment un besoin de coordination. Ce besoin de coordination a des implications majeures dans nos économies – et suscite des réactions de la part des groupes concernés. Cela veut dire qu'on bute vite sur des problèmes qui se présentent quand on a d'une part des différences d'analyse, d'autre part des différences d'objectifs ou lorsque les situations économiques des pays qui sont en train de se coordonner sont différentes.

Des succès à ne pas sous-estimer

Si on ne perd pas cela de vue, on n'a pas vraiment le droit d'être trop déçu. Les pays du G20 ont, du moins dans un premier temps, abouti à un diagnostic commun. C'est à mon avis un succès à ne pas sous-estimer. Ce qu'on a réussi à faire avec le G20, et plus spécialement le *Financial Stability Board (FSB)* est important parce que cela amène à des propositions concrètes (*policies*) conçues dans des forums internationaux. On a effectivement abouti à des propositions substantielles en particulier sur Bâle II qui est en cours de révision sur un certain nombre de points importants.

Le premier point à traiter, c'est celui des effets de levier beaucoup trop élevés. Pour citer une phrase de Reinhardt et Rogoff : *« It's never different, it's always too much debt. »* Et l'ingénierie financière permet de créer du *leverage* par de multiples voies. Ce point va être revu en tenant compte de l'imperfection des modèles du *risk management*, on va aussi introduire un *leverage ratio*, ce qui constitue une restriction complémentaire et qui révèle l'inéluctable fragilité des modèles de risque.

On accepte aussi, finalement, un problème qui a été suffisamment débattu avant l'introduction de Bâle II, à savoir la procyclicité et ses conséquences potentiellement néfastes – point déjà longuement discuté dans des papiers académiques longtemps avant Bâle II.
En outre, ce n'a jamais été une très bonne idée de financer un actif d'une durée moyenne de quatre années, par des emprunts sur les marchés monétaires

overnight. La conclusion est évidente : il faut s'intéresser à la liquidité. Finalement, et plus important, on a accepté, entre-temps, le fait qu'il faut tenir compte des macro-externalités, qu'il faut une approche systémique ou macro prudentielle. En Europe, on est en conséquence en train de créer un *European systemic risk board*. *Bottom line* : on a tiré les leçons justes, un diagnostic commun, des propositions qui vont dans la bonne direction.

Dès lors, pourquoi la déception domine-t-elle ?

Nous avons ces plans depuis septembre 2009. Le principe était d'internaliser les effets de *spill-over*, qui ne sont pas intégrés dans les contrats, actions initiales. Mais maintenant le public est dominé par un sentiment d'opportunités gâchées. Je crois que là, il faut vraiment aussi s'occuper non seulement des pauvres *Civil servants*, chargés du bien public, mais aussi des lobbies qui n'ont fait que chercher des erreurs dans toutes les propositions. Comme le Commissaire Barnier l'a dit, il n'y a pas un seul instrument, il y en a toute une série qu'il faut utiliser. Tous ont des avantages et des coûts, mais les lobbies ont été très réticents à faire des suggestions constructives. C'est pour cette raison que le débat doit être public parce que cela concerne le public en général étant donné l'énormité des coûts sociaux, on a maintenant vraiment le droit à davantage de précautions et de conservatisme financier.

Je voudrais contrer un pari, celui d'Andreï Shleifer. Si le pari du Professeur Shleifer était correct, nous aurions échoué. Mais je crois que nous avons la possibilité de mettre en place des propositions utiles et robustes. Pour cela, il faut beaucoup de travail et surtout, il faut soutenir l'innovation institutionnelle la plus innovante, le FSB. Comme les vieux banquiers allemands, je ne conclus pas en citant Churchill ou Goethe, mais plutôt Paul Valéry : « L'avenir n'est plus ce qu'il était », c'est bien sûr ce que j'espère.

Nous n'avons rien changé à la finance mondiale

Éric Lombard
BNP Paribas

Par rapport à ce qui prévalait en 2007, la croissance potentielle n'est plus la même.[1] Le Traité européen a été enterré et son remplaçant mettra du temps à émerger. Une nouvelle éthique des affaires doit émerger.

Les règles de la raison

Les échecs, incontestables, du monde financier actuel, ne sont pas le résultat d'un manque de règles. Ils sont celui de l'incapacité des États et des acteurs privés de concevoir des règles raisonnables (c'est-à-dire conformes à l'expérience), de conserver aux règles en vigueur leur cohérence (« trop de régulation tue la régulation »), et la capacité de les faire appliquer : pensons aux régulations de Bâle (qui se sont révélées aussi efficaces que la ligne Maginot), à Solvency II (qui fait la promotion d'une vision hémiplégique du risque), aux méthodes des agences de notation ou aux *dark pools* permises par la MIF, pour ne citer que quelques exemples.

Nous avons besoin de règles simples, crédibles, basées sur des fondements économiques et non sur des logiques d'affichage politique. Derrière l'illusion universelle d'une nouvelle règle se cache tantôt un piège clientéliste, tantôt un lit de Procuste (« 8 % pour tous », le *mark-to-market* pour tous, etc.). La période actuelle, marquée par une grande effervescence institutionnelle et par une volonté de revanche sur le monde financier pris dans son ensemble, n'est guère propice à l'instauration de règles justes et efficaces.

1. *The Age of Diminished Expectations*, Paul Krugman, 1991.

On ne se lie jamais vraiment à une règle : on se lie à l'agent de la règle. Or les régulateurs sont faillibles (SEC…), leurs compétences se chevauchent, la multiplicité des acteurs facilite toutes les démarches de contournement et une recherche de rente socialement improductive. Dans le dernier livre de Laurence J. Kotlikoff, on trouve cette formule : « *…there were plenty of baby-sitters in place before the financial system collapsed and none was closely monitoring their baby.* » Une réflexion sur de nouvelles régulations ne peut être conduite sans une réflexion sur les régulateurs; ce dossier avance aux États-Unis, où les lignes bougent (à l'avantage de la Fed semble-t-il), il n'avance pas aussi vite en Europe.
Pour reprendre Kotlikoff, il ne faut pas plus de baby-sitters, il faut qu'ils s'occupent mieux de leurs bébés. Ce qu'il faut au monde financier, ce n'est pas plus de régulation, c'est une meilleure supervision .

Le problème de fond, c'est l'épargne, et le danger vient du manque de transparence

L'incapacité de la plupart des sociétés à gérer convenablement les problématiques d'épargne est au cœur de la crise actuelle : pas assez d'épargne aux USA et au Royaume-Uni, une épargne bientôt insuffisante par rapport à la désépargne publique au Japon, la disparition de la circulation de l'épargne à l'intérieur de la zone euro et un excès de dettes des entreprises, une épargne forcée et mal rémunérée en Chine, etc.

L'épargnant est taxé deux fois (contre une fois pour le consommateur), il est de moins en moins bien valorisé socialement et la conjonction de taux bas et de marchés boursiers chaotiques tendent déjà à le décourager ; dans le même temps, l'analyse des finances publiques et de la démographie conduit à des conclusions déchirantes.

Le mythe moderne le plus dangereux est celui d'un vaste stock d'épargne disponible, statique, taxable à l'infini. En réalité, compte tenu de la montagne de dettes privées et publiques que nous devons déjà gérer, et compte tenu de l'avalanche prochaine d'engagements que nous n'avons pas provisionnés en Europe, l'épargne existante n'est pas du tout suffisante, en particulier l'épargne longue[2]. Or l'épargne est très sensible à son rendement après impôt… et l'épargne la plus longue, celle que nous défendons en tant que compagnie d'assurance, est aussi très précisément celle que l'on nous empêche désormais de développer. N'y a-t-il pas là une incohérence ?

2. Cf. « Un nouvel équilibre industriel mondial », É. Lombard, Actes des Rencontres économiques d'Aix-en-Provence, 2009.

La spéculation est soluble dans l'information, pas dans la taxation ni dans la réglementation

Nous savons qu'un marché plus vaste et où l'information circule mieux doit conduire (toutes choses égales par ailleurs) à des prix de concurrence qui sont des prix plus bas et moins volatils. C'est vrai en théorie, et c'est encore plus vrai en pratique. Encore faut-il que la structure du marché soit assainie. Par exemple, toutes les tentatives de rendre plus transparentes certaines opérations de titrisation se sont heurtées au fait que les acteurs sous parapluie public, Fannie Mae et Freddie Mac, étaient les premiers utilisateurs de ces SIV qui leur permettaient d'émettre ou de garantir des obligations représentant 80 fois leurs fonds propres pour atteindre un objectif politique, « multiplier le crédit aux ménages modestes », qui autorisait toutes les contorsions du droit pour y parvenir. Les banques ne pouvaient plus s'inscrire dans un écosystème sûr avec de tels boulets législatifs attachés à leur activité.

Éviter à tout prix de se focaliser sur des boucs émissaires faciles

S'agissant de la dernière initiative unilatérale de l'Allemagne : pour les dettes souveraines, le marché des CDS est de petite taille et on ne peut pas montrer statistiquement qu'il entraîne celui des obligations. Les CDS souverains jouent un rôle très faible dans l'apparition des crises sur les dettes souveraines : l'analyse économétrique ne détecte aucune causalité décalée entre les variations des CDS et celles des taux d'intérêt à long terme. À noter aussi la réflexion ironique de Jean-Paul Betbèze[3]: Les bons marchés, ce sont ceux qui achètent les promesses et les obligations qui vont avec. Les mauvais marchés sont ceux qui demandent des comptes à propos des « obligations » qui supposent que l'on respecte les… obligations. »

Avant de domestiquer la finance mondiale, ne faut-il pas commencer par domestiquer les acteurs publics censés fournir des chiffres fiables ? S'ils veulent obtenir des réformes ambitieuses de la part des acteurs privés, les pouvoirs publics doivent donner l'exemple, en particulier en matière de transparence. Ce n'est pas un hasard si le début du décrochage de l'euro et des actions européennes date du 20 octobre 2009 – jour où le déficit grec est passé de 5 % à 12 % du PIB –, et cela fait plus de 10 ans que les économistes et les analystes supplient, en vain, la BCE pour obtenir les minutes de son comité de politique monétaire ou quelques renseignements sur les dissidences en son sein, comme la Fed et la Banque d'Angleterre le font depuis longtemps.

3. L'Agefi Hebdo, 27 mai 2010.

Nous pouvons donc encore grandement progresser dans la sincérité budgétaire et monétaire, ainsi que dans la simplicité réglementaire.

Quant au marché le moins transparent, après le marché pétrolier, l'immobilier résidentiel, il n'est pas étonnant qu'il se situe au cœur de la crise actuelle, sur fond d'incitations fiscales perverses, de chiffres obscurs et retardés, ou de caisses régionales espagnoles ou allemandes dont la comptabilité est aux mains des collectivités territoriales ; mais sans doute est-il plus facile d'incriminer les *hedge funds* et les paradis fiscaux que les ménages dans leur mirage résidentiel alimenté par les pouvoirs publics.

Les CDS : de l'interdiction à la transparence ?

Déconfiture d'AIG, dislocation sur le marché des emprunts d'État grecs, *spreads* d'émetteurs souverains décalant très brutalement sur l'effet d'une rumeur… un point commun : les CDS (*Credit Default Swaps*). Coupables ou boucs émissaires ?

Ces instruments dérivés concentrent toute l'attention des politiques et des régulateurs. Ils incarnent de vrais travers des marchés financiers de gré à gré et demandent clairement une organisation différente.

Ces produits sont peu standardisés, leur dénouement est mal sécurisé. C'est une association privée, l'ISDA, qui doit se réunir pour statuer sur la survenance ou non d'un défaut au titre d'un contrat CDS. Le défaut peut être déclaré sur le contrat alors qu'il ne le sera pas sur la dette obligataire !

Le marché des CDS est opaque, réservé à un nombre limité d'intervenants et brille par l'absence quasi-totale d'informations sur les volumes échangés, les noms traités et les positions ouvertes. Un comble : les entreprises ou les États sous-jacents aux contrats ne sont aucunement informés de la constitution de positions de dérivés sur leur nom.

Faut-il pour autant en interdire l'emploi comme vient de le faire l'Allemagne s'agissant des CDS souverains ? Ce serait ne voir que « le vilain spéculateur », le vendeur de protection, et oublier son vis-à-vis, le plus souvent à l'origine du contrat, l'acheteur de protection, qui cherche « en bon père de famille » à couvrir des risques qu'il estime trop importants ou mal diversifiés.

Supprimer la possibilité de réduire un risque ? Si le besoin est là, il trouvera à se satisfaire quitte à générer des risques adjacents. Interdisez les CDS souverains et le marché cherchera un « proxi », aujourd'hui les valeurs bancaires, en introduisant ce faisant un nouveau risque de base, la *tracking error* entre le proxi et le cash à couvrir.

De plus dans un marché globalisé, une interdiction n'a de sens que si elle est partagée par tous. Loin s'en faut en parlant des CDS souverains.

La solution réside plus certainement dans la standardisation de ce type d'instruments et la création, à défaut d'un marché organisé, à tout le moins d'organismes de *clearing*, de chambres de compensation. La compensation centralisée est une technique très ancienne qui a fait ses preuves.
La chambre de compensation s'interpose entre les contractants et concentre le risque de contreparties qu'elle gère à l'aide des dépôts de garantie et des appels de marge. Elle connaît à tout moment les positions ouvertes sur le marché et peut intervenir auprès d'une partie prenante pour s'inquiéter de l'importance de ses positions. Quel compensateur aurait permis à la banque AIG d'accumuler des positions ouvertes dépassant l'entendement ? La chambre de compensation dispense de l'information sur l'état du marché, les volumes traités, elle tient ses registres qu'elle peut ouvrir aux superviseurs. Bref, la compensation centralisée des CDS est une solution plus efficace que l'interdiction pour diminuer le risque systémique. Des acteurs comme le CME aux États-Unis posent les premières pierres d'une compensation centralisée des CDS. Comment les convaincre d'investir si on menace de fermer le marché européen des CDS souverains, partie devenue très significative de ce marché ?
La spéculation est soluble dans la transparence.

Deux recommandations pour conclure :
– Attention à la cohérence de la future architecture financière. L'évolution de la législation bancaire aux USA est la meilleure illustration du phénomène de déstabilisation par l'empilement historique d'incohérences législatives. À elle seule, l'histoire de Fannie Mae depuis les années 1930 est édifiante. Le problème est plus aigu encore en Europe, où l'hétérogénéité des préférences dans le temps se double d'une hétérogénéité dans l'espace.
– Lire *Pour une autre vision du risque*[4], « Le risque varie en fonction inverse de la connaissance. »

Les établissements financiers doivent changer profondément leur façon d'envisager les risques : abandonner de toute urgence la vision compartimentée, juridico-quantitative, du risque. Nous avons en effet redécouvert avec cette crise le risque de système et la corrélation entre les classes d'actifs. Nous avons aussi redécouvert le risque pays et les *spreads* intra-européens. Pourtant, l'industrie du *risk management* continue de tourner avec ses bons vieux principes qui ne fonctionnent pas ; la meilleure

4. *Pour une autre vision du risque*, Irving Fisher, 1930.

illustration en est l'architecture générale de Solvency II et en particulier la VaR à un an. Cet orgueil scientiste coûte cher. Au fond, ce dont nous avons besoin, c'est d'une vision plus économique du risque, plus en amont, plus transversale. Jusqu'ici, avec cette crise, une occasion en or (enrichir la notion de risque) semble avoir été superbement manquée. Exemple dans Solvency : le risque de l'obligataire grec est traité comme le risque de l'obligataire allemand.

La solution passe en amont, par la diffusion d'une culture du risque – qui ne peut être qu'une culture du cycle – pour notamment plus de provisions en phase haute chez les acteurs privés comme publics. Elle passe aussi, il faut bien le dire, par des sanctions à l'encontre des fraudeurs, quels qu'ils soient. Il s'agit de revenir aux fondamentaux du droit : découvrir et sanctionner sans faiblesse ce qui sépare le producteur du prédateur.

Le niveau des fonds propres n'est ni le problème, ni la solution

Les défauts de Northern Rock, Lehman Brothers ou AIG ne sont pas dus à une insuffisance de fonds propres. Et l'argumentation des fonds propres qui visent à la fois Bâle III et Solvabilité II n'empêchera en rien la survenance de la prochaine crise.

Domestiquer la finance mondiale demande l'esprit de finesse d'une supervision adaptée, pas le gourdin de fonds propres excessifs.

Une crise de la régulation… et du marché

Pierre Mariani
Dexia

Au moment où l'on cherche à changer la régulation financière, je citerais volontiers le *Guépard* de Lampedusa qui constate qu'il faut que tout change pour que rien ne change. Quand nous voyons en effet ce qui se passe, il est légitime de se demander si les changements en cours seront effectifs, et surtout s'ils atteindront le but que les régulateurs et les hommes politiques qui les inspirent se sont fixés. Cette crise est bien une crise de la régulation – beaucoup l'oublie – non pas parce que la régulation n'existait pas mais parce que trop souvent, elle n'a pas été appliquée avec l'intensité souhaitable ni avec la coordination nécessaire.
C'est particulièrement vrai aux États-Unis où les instances de régulation étaient fragmentées et où les régulateurs n'ont pas fait leur travail.

Le nécessaire retour au réel

La crise est également due, dans bien des cas, à l'absence de protection du consommateur. Le comportement des banquiers est bien sûr en cause, on l'a dit abondamment, mais ils ne sont pas les seuls, car, pour qu'il y ait des banquiers prêteurs, il faut aussi des emprunteurs. Jusqu'à la crise, tout le monde a emprunté, de l'individu consommateur jusqu'aux États. Et les États ont beaucoup emprunté. Ils ont certes emprunté après la crise, et l'impact du choc sur les finances publiques lié à cette crise est estimé à 12 %. Mais cet impact aurait été moindre, si, depuis 30 ans, on n'avait pas accumulé les déficits publics en finançant non seulement l'État à crédit, mais également les régimes sociaux. Ces changements sont nécessaires. Ils le sont d'autant plus que les profits des banques et du système financier dans le passé

reposaient très largement sur des bases spéculatives. Les profits des banques américaines sur la période 2000-2005 sont constitués pour moitié du *carry trade*, c'est-à-dire simplement du financement d'actifs risqués à très court terme et l'autre moitié du rachat d'actions. L'activité purement bancaire n'a donc en rien contribué aux profits du secteur bancaire pendant les cinq années qui ont précédé la crise. Je crois qu'il faut s'en souvenir car c'est l'un des axes fondamentaux du changement : le retour au réel, le retour au financement de l'économie réelle.

Nous en sommes encore loin. Il suffit pour s'en convaincre de regarder la part que prennent aujourd'hui les marchés financiers et les marchés dérivés par rapport aux flux réels.
Prenons par exemple les transactions sur les devises qui représentent cent fois les transactions sur les marchandises. La disproportion entre les flux réels sous-jacents et l'industrie financière reste aujourd'hui un problème réel qui n'est pas traité.

Des contextes très différents

Si ces changements sont indispensables, ils ne sont pour autant pas nécessaires partout de la même façon. D'abord parce que les instances de régulations ont parfois fonctionné correctement ; parmi elles, celles du Canada, de l'Australie et même de France dans une certaine mesure. Dans beaucoup de pays, il n'y a pas eu de sinistres majeurs parce que les régulateurs ont fait leur travail.

Ensuite, parce que la structure des économies n'est pas identique partout, la crise de la dette aujourd'hui ne va pas toucher de la même manière les pays qui cumulent endettement public et endettement privé, les pays qui ont un fort endettement public mais un taux d'épargne important et les pays à endettement public limité mais à endettement privé très important avec un taux d'épargne très limité.

À regarder cette grille, on s'inquiète bien sûr pour la zone euro, mais on s'inquiète aussi, de manière tout à fait légitime, de la situation des États-Unis qui, s'ils n'avaient pas le pouvoir de créer de la monnaie mondiale, seraient certainement dans une situation beaucoup plus préoccupante que bien des États européens.

Un long processus d'adaptation

Le temps de la régulation est lent, beaucoup plus, malheureusement que le temps de l'opinion publique et des hommes politiques. Il est facile d'évoquer et de traiter des sujets qui font plaisir à l'opinion, celui des rémunérations

par exemple, mais ce n'est pas cela qui change fondamentalement les conditions d'équilibre du secteur.

Il faudra également du temps pour corriger les déséquilibres existants à la fois dans le système financier mais aussi dans l'addiction des agents économiques à la dette. Il faudrait aussi éviter un mauvais *remake* de Bâle II – en cours d'élaboration. Bâle II a été promu à la demande de l'industrie financière américaine qui ne l'a jamais appliqué. Aujourd'hui, quand on voit les débats autour de la fiscalité des banques, je suis surpris de la concomitance des initiatives européennes et de l'abandon par le Sénat du projet superbe de taxation gigantesque du secteur financier proclamé par le Président Obama qui ne cessait d'affirmer : « *I want my money back!* ».

En matière de rémunération, enfin, si l'Europe a fait les efforts nécessaires – et ils l'étaient vraiment – il ne semble pas que ce soit le cas dans un certain nombre d'autres marchés. On se trouve une fois de plus dans la situation où des initiatives proclamées aux États-Unis ne trouvent pas à s'appliquer, alors que l'Europe en matière de fiscalité, de régulation, de comptabilité s'engage à mettre en œuvre les nouvelles règles sans restriction.

N'oublions pas enfin que cette crise est aussi une crise du marché et pas simplement de la régulation ; certains marchés n'en sont pas vraiment, comme on l'a vu pendant la crise. Sur certains segments de marché, il n'y avait plus de liquidité, il n'y avait plus de transparence, et par conséquent il manquait un élément essentiel qui fait la caractéristique du marché, c'est la capacité à fixer un prix. Cette incapacité à fixer un prix n'est pas sans conséquence, et l'on voit bien comment une réglementation, aussi louable soit-elle, peut être complètement détournée de son objectif.

Contrôler sans casser

Christian Noyer
Banque de France

De quoi parlons-nous exactement ? Andreï Shleifer a dit précédemment[1] « Tout le monde sait que les banques européennes étaient beaucoup plus "leveragées" que les banques américaines. » Et je sais que c'est ce que pensent la plupart des Américains sauf les quelques-uns qui travaillent au Comité de Bâle et qui commencent à faire des comparaisons entre pays. La réalité, c'est que c'est une illusion comptable. Lorsque vous prenez une banque européenne, que vous la passez au filtre comptable américain, le *leverage* est divisé par deux, trois ou quatre. Quand vous prenez une banque américaine, que vous la mettez aux normes comptables européennes, le *leverage* est augmenté d'un facteur de trois, quatre, cinq, selon les cas… on a ainsi l'illusion qu'il y avait un énorme *leverage*. Je ne dis pas qu'il n'est pas trop important partout, mais la difficulté de mesurer et de comprendre est très grande.

Vous pourriez me soupçonner de chercher à éluder la réponse à cette question « Peut-on changer la finance ? », et il est vrai que l'introspection est un peu douloureuse. Si je réponds « non », je suis condamné ; si je réponds « oui », vous allez dire qu'il y a un optimisme de façade. Je crois qu'en réalité, nous avons ouvert beaucoup de bons chantiers, peut-être pas tous, en particulier sur la transparence nous n'avons pas ouvert tous les chapitres. Mais ce qui nous reste à faire, c'est de les mener tous à bien.

1. Voir page 472.

La question centrale demeure, « Peut-on vraiment changer la finance ? » Je crois qu'il y a deux types de réponses. Il y a des gens qui doutent et qui disent qu'au fond les excès de la finance sont ceux de la nature humaine, qu'on ne peut pas changer la nature humaine qui est éternelle et immuable, que nous aurons donc toujours des crises financières qui naîtront, comme elles sont nées dans le passé, de l'aveuglement ou de la cupidité des hommes.
Dans ces conditions, on ne baisse pas les bras mais on reste convaincu que l'essentiel est de contenir les effets ces aveuglements et de chercher à renforcer la résilience et la capacité de résistance du système financier.

Créer les bonnes incitations

Je crois qu'on peut être un peu plus ambitieux, et, si on ne peut pas changer les hommes, on peut transformer l'environnement dans lequel ils agissent ; en économie on appelle cela « créer les bonnes incitations ». Cela consiste à élaborer collectivement des cadres et des normes qui nous rendent individuellement plus raisonnables. C'est, entre autres, l'enjeu du débat sur les rémunérations. C'est encore plus vrai du débat sur les normes comptables. Si nous avons une comptabilité qui incite à la prise de risque, on aura des risques ; si on a une comptabilité qui rémunère la volatilité, on aura de la volatilité ; si on fait le choix inverse, on a une chance raisonnable d'avoir l'inverse.

Existe-t-il une finance mondiale ?

Je crois que la question est importante, car, en Europe comme aux États-Unis, la réponse a tendance à être excessivement ethnocentrique. Dans beaucoup de régions du monde, on ne pense pas qu'il faille changer la finance et procéder à un renversement un peu spectaculaire de la situation. Souvenons-nous de la crise asiatique. À l'époque un de mes collègues prestigieux, Alan Greenspan, disait : « Cette crise montre la supériorité du modèle américain, le capitalisme financier. » On voit aujourd'hui les pays émergents qui nous disent : « Notre approche prudente et très progressive de la libéralisation financière était la bonne approche » ! N'en tirons pas de conclusion définitive mais soyons conscients que nous vivons dans un monde diversifié, qu'il y a une diversité de modèles et que nous devons trouver une régulation de la finance qui respecte cette diversité que l'on trouve entre les pays industrialisés ou entre pays avancés et pays émergents. Cela veut sans doute dire qu'au cours du XXI^{e} siècle, il existera un certain nombre de systèmes différents qui seront en contact permanent les uns avec les autres. À nous de trouver la façon de rendre ce monde stable en dépit de ces différences.

Innovation et/ou concurrence ?

Si on veut changer la finance, il faut savoir où on souhaite aller. Je vais vous propose deux exemples, celui de l'innovation, et celui de la concurrence.

En ce qui concerne l'innovation, je crois qu'on ne peut pas éluder la question de l'utilité sociale de certaines activités financières. Nous avons connu une innovation très importante ces trois dernières décennies, qui allait de pair avec une complexité croissante. La complexité a rendu le système fragile.

Ce système a-t-il été générateur de prospérité ? Je crois qu'on peut dire que les économies qui étaient financièrement « réprimées » sont des économies qui sont bloquées dans leur croissance, mais, à l'inverse certaines formes d'innovation ont un coût très élevé pour la société, notamment lorsqu'elles masquent la réalité. Je renvoie à ce qui a été dit sur l'opacité par Éric Lombard et Dominique Cerutti[2], et que je partage entièrement, il faut encadrer l'innovation, lorsque c'est nécessaire, par une standardisation des produits financiers et surtout assurer la transparence de ce qui se fait.

Autre exemple, la concurrence. Nous avons besoin de concurrence, et, personnellement, je crois qu'elle est fondamentalement bénéfique à l'économie, qu'elle lui est même indispensable. Encore faut-il que la concurrence se fasse sur de bons critères et non sur de faux critères de rendements immédiats qui masquent des prises de risque lointaines et massives ; cela, on ne peut plus l'accepter.

De la même façon, il faut faire attention à ce que la concurrence ne se déplace pas sur le terrain réglementaire. Depuis deux décennies la concurrence réglementaire était presque érigée en dogme. Les États devaient se concurrencer eux-mêmes par le biais de réglementations en théorie de plus en plus efficaces, mais en fait, de plus en plus légères. On est allé évidemment trop loin, il faut trouver un nouvel équilibre dans ce domaine.

Dernière remarque, la gestion du risque. Nous avons accumulé des risques financiers immenses sans nous en apercevoir, et nous en avons payé le prix fort. Au fond, nous vivons dans le monde de la finance un peu comme dans celui des catastrophes environnementales. Prenons l'exemple de l'exploitation pétrolière en eaux profondes : on voit les avantages des innovations, mais on ne calcule peut-être pas assez à temps les risques et les moyens de parer ces risques.

Tout l'enjeu des prochaines années est d'arriver à contrôler le niveau de risque dans nos sociétés sans briser le dynamisme et les ressorts de notre prospérité future.

2. Voir page 489 et page 482.

Solvabilité II fragilise les perspectives de sortie de crise : aux politiques de reprendre la main !

Jean Azéma
Groupama

La directive cadre Solvabilité II, adoptée en avril 2009 et applicable à partir du 31 décembre 2012, vise à proportionner le niveau de fonds propres au risque des actifs et des passifs figurant au bilan des sociétés d'assurance, tout en harmonisant les contraintes de solvabilité au niveau européen. Ce texte retient une approche plus économique des risques et constitue en cela une avancée indéniable par rapport au cadre réglementaire actuel. Toutefois, certains principes de cette réforme, inscrits dans le texte de la directive lui-même et dans les mesures d'application envisagées, sont de nature à remettre en cause la contribution essentielle des assureurs au financement de long terme de l'économie et à fragiliser les perspectives de sortie de crise.

La critique principale porte sur le principe de la « VaR » (Value at Risk) à un an, qui pose comme exigence principale pour les assureurs de résister à n'importe quel scénario catastrophe survenant au moins une fois tous les 200 ans. L'horizon de référence de un an, plus adapté au monde bancaire exposé au risque de liquidité, contraste avec celui des nombreux engagements d'assurance qui s'étalent parfois sur des dizaines d'années. Ce principe, combiné à une évaluation instantanée en juste valeur des actifs et des passifs, engendre une vision court-termiste de la solvabilité des assureurs, dont le métier est précisément de gérer des engagements sur le long terme. Il serait paradoxal que

les futures exigences liées au nouvel environnement réglementaire introduisent un risque de pro cyclicité, les assureurs se retrouvant, face à une nouvelle crise financière, sans autre choix que de céder leurs actifs au pire moment, ce qui accentuerait encore la dégradation des marchés.

Face à ce premier diagnostic, il est donc impératif que les mesures d'application de Solvabilité II, qui doivent être prochainement adoptées, limitent autant que possible les effets indésirables de cette approche court-termiste. Or, à ce jour, le compte n'y est pas, loin s'en faut, et ce même après les aménagements proposés par la Commission européenne en avril dernier. Dans l'état actuel des préconisations envisagées, la détention de certains actifs comme les actions, dont celles non cotées des PME, va coûter beaucoup plus cher en fonds propres aux assureurs. Et les enjeux sont essentiels, car rappelons que, simplement en France, les placements des assureurs dans les entreprises représentent 850 milliards d'euros, dont 290 milliards en actions. Un choc supplémentaire sur la volatilité des marchés actions a également été retenu. Ce principe est adapté à des contrats sur des dérivés actions ou aux hedge funds. Mais il l'est beaucoup moins pour les assureurs dont la détention d'actions fait partie d'une stratégie d'investissement de long terme destinée à couvrir des engagement longs. Par ailleurs, des instruments financiers proposés par les banques permettent dès aujourd'hui aux assureurs d'externaliser hors de leur bilan certains risques de marché. Si ces instruments peuvent diminuer les exigences en fonds propres prévues par Solvabilité II, ils augmentent aussi fortement les risques de contrepartie et de liquidité, plus difficiles à identifier et à apprécier, comme la crise de 2008 l'a bien montré.

Les assureurs européens ont globalement bien traversé la crise

Dans le droit fil du principe de précaution, les exigences renforcées de Solvabilité II trouveraient leur justification dans la crise financière. Les assureurs européens ont pourtant globalement bien traversé cette crise, comme l'ont montré les études réalisées auprès des 28 premiers assureurs européens et comme l'a d'ailleurs reconnu le collège des superviseurs européens. Les assureurs ont même joué un rôle stabilisateur et contra cyclique, constituant un amortisseur aux chocs économiques et financiers depuis 2008.

Imposer des exigences excessives de fonds propres aux assureurs aurait également des répercussions très concrètes pour les assurés eux-mêmes, particuliers comme entreprises, à travers la majoration significative des primes, la baisse des rendements de l'assurance vie, la réduction de l'offre – et donc de la concurrence – pour certains risques de long terme comme les responsabilités civiles professionnelles ou la construction. Le traitement de

l'assurance santé est un parfait exemple illustrant les contradictions de la démarche actuelle, même si la Commission européenne promet que les calibrages techniques pourront continuer à être révisés pendant toute la durée du processus de consultation. En effet, dans l'état actuel des préconisations, les spécificités nationales liées aux financements de l'assurance santé ne sont pas prises en compte, avec des exigences de fonds propres calées sur un risque maximal qui ne correspond en rien à la réalité des régimes obligatoires nationaux comme en France ou aux Pays-Bas. Il serait curieux qu'au moment où les problèmes de financement des régimes obligatoires nécessitent qu'on facilite le recours à des solutions complémentaires, l'assurance santé et l'assurance vie puissent être considérablement pénalisées !

Enfin, contrairement à ses objectifs initiaux, le nouveau cadre envisagé par Solvabilité II ne garantit pas l'harmonisation de la règlementation européenne. Un seul exemple parmi tant d'autres, celui des fonds de pension qui sont exclus du périmètre de la directive et sont régis par la directive Institutions de Retraite Professionnelle (IRP). Pour les pays qui, comme la France, ont fait le choix d'inscrire l'activité IRP dans le secteur assurantiel, cette activité relève de Solvabilité II. Si cette directive prévoit une approche allégée des contraintes sur le risque actions pour les engagements retraite, il n'en demeure pas moins que ce régime est beaucoup plus contraignant que Solvabilité I auquel restent soumises de nombreuses IRP issues des États qui ont opté pour un régime distinct. La question des normes renvoie ici à des enjeux de marché et d'équité.

Les conséquences macro-économiques de Solvabilité II

En complément des tests d'impact du paramétrage de Solvabilité II sur les comptes des sociétés d'assurance, il est donc fort souhaitable que soit lancée à brève échéance une grande étude sur les conséquences macro-économiques de Solvabilité II portant notamment sur le financement des entreprises européennes, le pouvoir d'achat des consommateurs, les produits et prestations d'assurance, l'emploi et la croissance de l'économie européenne. La dernière étude de cette nature menée par la Commission européenne date en effet de mars 2007 et reposait à la fois sur le contexte économique et financier d'avant la crise, très différent de l'environnement actuel, et sur des projets de paramétrage de Solvabilité II beaucoup moins exigeants qu'aujourd'hui.

Après la déflagration financière de l'automne 2008, les décideurs publics ont certes toute légitimité pour exiger des marchés financiers les garanties nécessaires à leur stabilité et leur bon fonctionnement. Encore faut-il que les

disciplines collectives et les règles prudentielles exigées soient aussi au service du financement de l'économie réelle et de l'investissement de long terme, qu'elles soient coordonnées et qu'elles s'étendent à l'ensemble des acteurs financiers pour éviter la coexistence d'acteurs très régulés et de vastes secteurs encore mal contrôlés. Politiques et régulateurs, encore un effort !

12.

Le monde d'après-crise : nouvelles tensions, nouveaux ressorts, nouvelles régulations

La période précédente, marquée par un formidable étirement des inégalités vers le haut dans l'ensemble du monde, avait profondément déstabilisé la classe moyenne. Celle-ci a dû s'endetter, quelquefois à l'excès, pour maintenir son train de vie. Distancée par les couches supérieures, sollicitée pour financer le soutien aux plus défavorisés, elle en a conçu beaucoup d'amertume. L'adhésion aux valeurs de progrès, la confiance dans les institutions, le dynamisme économique en ont été affectés, quoique diversement suivant les zones et les pays.

La période qui s'ouvre verra-t-elle une atténuation de ces tensions ?

Va-t-elle les voir s'aggraver, notamment sous l'effet du vieillissement, du coût de la politique climatique et de la charge croissante des dettes publiques ? Comment imaginer les ressorts sociaux de la nouvelle croissance ?

Contribution du Cercle des économistes

Jean-Michel Charpin

Témoignages

Robert B. Reich • Dominic Barton • Michel Cicurel • Bruno Lafont

Augustin de Romanet • Suk Joon Kim

Redonner du sens au progrès

Jean-Michel Charpin

La croissance n'a rien de naturel. Elle résulte des initiatives, des efforts, de l'inventivité, de l'ingéniosité des hommes et des femmes. La recherche de la nouvelle croissance suppose donc l'examen des motivations individuelles et collectives qui vont alimenter et justifier la mobilisation des intelligences et des énergies qui la permettra.

Pendant la période précédente, l'appât du gain – certains écriraient la cupidité – a fourni la motivation principale, engendrant une formidable augmentation des inégalités et de fortes tensions, mais aussi une mise en mouvement de pays auparavant stagnants. La voie sera étroite entre la recherche d'une meilleure harmonie et l'existence de ressorts suffisamment puissants pour entretenir une dynamique durable. Les nouvelles régulations peuvent aider à la trouver en traquant les rentes au bénéfice des acteurs de la nouvelle croissance et en favorisant, à tous les niveaux, une allocation efficace des ressources. C'est ainsi que la recherche de la nouvelle croissance retrouvera du sens pour ceux qui la portent.

■ La montée des tensions

La période qui a précédé la crise financière a vu se développer de fortes tensions sur le partage des revenus. Dans un contexte de délitement des régulations mises en place après la Grande crise et l'immédiat après-guerre, l'escalade des hautes rémunérations et des marges du secteur financier s'est accompagnée d'une stagnation des revenus de la classe moyenne, par ailleurs ponctionnés dans certains pays pour améliorer le sort des catégories défavorisées. Il en a résulté directement une montée de l'endettement des ménages, rendue nécessaire par la contradiction entre des dépenses croissantes de consommation

et d'investissement en logements et des revenus stagnants. Plus profondément, la classe moyenne, ulcérée par les informations sur les revenus extravagants des élites dirigeantes ou financières, déçue par son incapacité à améliorer son sort par le travail et l'épargne, accablée par la croissance des prélèvements obligatoires, s'est sentie dévalorisée. L'adhésion aux valeurs de progrès, la confiance dans les institutions, le dynamisme économique en ont été affectés.

L'action déterminée et coordonnée des autorités à l'automne 2008 et au début 2009 a probablement permis d'éviter une dépression mondiale. En revanche, depuis la stabilisation de la situation, les espoirs d'une inflexion structurelle menée par la communauté internationale sous l'impulsion du G20 ne se sont guère concrétisés.

La perspective la plus probable est à un retour sur la trajectoire antérieure, dans des conditions aggravées par les stigmates de la crise. Finalement et avec le recul, peut-être verra-t-on les interventions publiques de 2008-2009 comme des prolongements, plutôt tardifs et maladroits, de la politique menée avec brio par Alan Greenspan pendant presque vingt ans, attentive à noyer sous la liquidité tous les départs d'incendie et rétive à tout encadrement des marchés.

■ Les nouvelles tensions sur le partage des revenus

Dans un scénario de retour aux tendances antérieures, les tensions sur le partage des revenus ne seraient pas seulement maintenues, mais en fait aggravées par de puissants facteurs.

D'abord, il faut prendre en compte les dettes héritées de la crise. Leur montant est considérable et s'ajoute aux dettes publiques déjà existantes. Dès maintenant, ces dettes conduisent à des appels massifs et permanents aux gestionnaires de fonds, qui les mettent en position de force, comme l'a montré l'épisode grec. Lorsque les taux d'intérêt reviendront à des niveaux normaux, et plus encore si leur niveau devait s'établir au-dessus du taux de croissance, la charge de la dette se fera sentir douloureusement, alors qu'actuellement, au moins pour les risques souverains bien notés, l'endettement à court terme s'opère à un coût proche de zéro. Les cadres de gestion des finances publiques antérieurs à la crise, comme le Pacte de Stabilité et de croissance, ayant explosé en vol, il est difficile de prévoir comment s'opèrera le retour à une situation stable. Mais on peut être certain qu'il opérera une ponction supplémentaire sur le partage des revenus.

Ensuite, malgré les réformes mises en place depuis vingt-cinq ans, le coût du vieillissement lié à l'augmentation de l'espérance de vie et au passage à l'inactivité des générations nombreuses du baby-boom est loin d'être entièrement

provisionné. Il va donc peser sur le partage des revenus jusqu'au décès des générations nombreuses, c'est-à-dire pendant au moins vingt-cinq ans encore.

Enfin, la prise de conscience du risque climatique peut aussi être la source de tensions supplémentaires. Si se confirme le risque que, sans une inflexion majeure du modèle de production et de consommation, soit menacée la relative stabilité du climat que l'espèce humaine connaît depuis la fin de la dernière glaciation, il y a douze mille ans, alors l'ampleur de l'enjeu conduira à engager des reconversions coûteuses mais nécessaires, qui pèseront sur le partage des revenus.

Il sera difficile de convaincre les entrepreneurs et les travailleurs de consacrer leurs talents et leurs efforts au financement des générations précédentes et suivantes, sans en tirer elles-mêmes le moindre bénéfice.

■ Les ressorts éternels de la croissance

Les travaux d'histoire économique conduisent à une conclusion simple, si simple qu'elle en est décevante : le succès économique dépend fondamentalement de la possibilité offerte à chaque personne d'améliorer son sort et celui de sa famille honnêtement, par son travail et ses initiatives.

Le sujet central de la session consiste à évaluer les conditions dans lesquelles cette possibilité pourrait devenir réalité dans les années qui viennent, ouvrant la voie à la nouvelle croissance.

Dans le monde développé, c'est la place de la classe moyenne qui se trouve au cœur des enjeux. Dans des conditions inévitablement tendues de partage des revenus, sera-t-il possible de motiver la classe moyenne de façon positive ? Pourra-t-on éviter la multiplication des positionnements de passager clandestin, dès lors que les bénéfices de l'engagement dans l'action seraient peu apparents et les risques réduits par les multiples dispositifs d'assistance ?

Dans les pays émergents et les pays pauvres, il reste des catégories entières dont les *capabilities* ne sont mobilisées ni dans leur intérêt ni dans celui de la collectivité. Comme au cours de la période récente, il y a là un gisement potentiellement disponible pour alimenter la nouvelle croissance.

■ Quelles régulations publiques ?

Dans l'objectif de promouvoir la nouvelle croissance, les régulations publiques auront, tant au niveau international que national, une responsabilité majeure. Trois domaines semblent devoir être particulièrement décisifs.

– La gestion du risque climatique. Il s'agit d'organiser l'expertise au niveau mondial de façon à apprécier le plus exactement possible l'ampleur de ce risque, de permettre la prise en compte de cette expertise dans les procédures de décision

à tous les niveaux et de mettre en place les instruments permettant d'obtenir des résultats au moindre coût collectif. Après la déstabilisation du GIEC et l'échec du sommet de Copenhague, il faut reprendre à la base le chantier, sans cependant oublier les avancées que représentaient le protocole de Kyoto, le système européen d'échange de quotas et le paquet climat/énergie.

– La capacité à maintenir le dynamisme des pays émergents en l'élargissant à de nouveaux pays et de nouvelles catégories. En permettant à de nouvelles populations de bénéficier de plus de liberté d'initiative, d'un accès à la formation et au crédit, et de conditions équitables de concurrence, on libère de formidables sources potentielles de développement, qui peuvent tirer la croissance mondiale. Les conséquences positives dépasseront considérablement les coûts inévitables d'ajustement dans les économies anciennement développées.

– La lutte contre les rentes, en adoptant les régulations et règles de gouvernance appropriées. Dans une période qui sera marquée par des tensions extrêmes sur le partage des revenus, il faudra autant que possible essayer d'éviter les ponctions fortes sur le revenu mondial que peuvent exercer certaines activités, comme la finance ou la production de matières premières, et de façon plus générale, veiller à favoriser une allocation efficace des ressources. C'est ainsi qu'on pourra rémunérer de façon incitative les entrepreneurs et les travailleurs, porteurs de la nouvelle croissance.

Fondamentalement, c'est en redonnant du sens au progrès qu'on arrivera à mobiliser les acteurs en faveur de la nouvelle croissance.

After the Great Recession: Three Principles for the Next Economy

Robert B. Reich
University of California, Berkeley

Globalization requires that every rich country coordinate the timing of their fiscal and monetary policies so as to maintain aggregate demand, invest in the future productivity of their people and avoid widening inequalities. Toward these ends, politicians and policy-makers must help the public understand three important principles that are now often misunderstood or lacking from public debate.

1. Additional government deficits may be necessary in the short term in order to lift the economy out of the gravitational pull of the Great Recession, even though reductions in government deficits are necessary over the long term.

While Greece, Spain, Portugal, Italy, Ireland, and Hungary must immediately improve their balance sheets –they risk more capital flight if they fail to regain the trust of global investors– the same is not true for Germany, the UK and France. Nor is it true for the United States and Japan.

On the contrary, the world's largest and richest nations should not adopt fiscal austerity when the global economy is still fragile. Globalization links us together, and we are not yet free of the Great Recession. Businesses in our countries are still reluctant to invest; consumers are still holding back from the market; financial institutions are still reluctant to lend. Under these circumstances –at least for another year or two– governments must continue to stimulate the economy in order to generate enough jobs and incomes, and restore adequate economic growth.

Short-term stimulus measures that increase budget deficits in rich countries must be distinguished from long-term steps to rein in *structural* budget deficits that are growing as a percent of national income, controlling for the business cycle. Large structural deficits in any major country could cause global lenders and investors to become more concerned about sovereign default or inflation over the long term –thereby causing them to demand higher interest rates. Once Europe, Japan and the United States are safely out of the gravitational pull of the Great Recession, they will need to take measures to deal with these structural deficits –mostly due to the aging of the post-war baby boomers, and their coming retirement and medical needs.

2. Not all deficits are the same. It may be appropriate for governments to borrow more in order to make public investments that improve future productivity, but not to spend more on today's social safety nets.

While it is not always easy to distinguish between public spending and public investment, they are distinct. Additional public spending on today's social safety nets may be necessary but it is fiscally irresponsible to pay for them through additional borrowing.

On the other hand, additional borrowing from global capital markets in order to improve the future productivity of a nation's citizens is entirely appropriate. By analogy, it would be irresponsible for a family to go more deeply into debt in order to improve its comfort and security today, but it would make sense if it was to improve its skills or the education of its children.

Provision for better infrastructure (roads, bridges, ports, water and sewage systems, communication and public transportation systems), improved and more widely-available education and basic R&D are necessary if the productivity of our economies and our citizens is going to continue to improve. Improved productivity is necessary if a nation is to have the capacities not only to improve the material standards of living of its people but also to respond appropriately to the challenges of climate change, global poverty and the needs of their own disadvantaged.

In the globalized economy, capital moves instantly from nation to nation. People do not. The standard of living of a nation's people is therefore uniquely dependent on their capacity to add value to the increasingly integrated global economy.

It should not be particularly worrisome for a government to borrow from international capital markets in order to finance these investments, because the added productivity reaped from them will enlarge the economy and

render it more readily able to repay any such debts. After all, the critical variable is the ratio of the debt to the GDP. If the GDP grows faster because of such investments, the debt burden becomes correspondingly lower.

3. Widening inequality not only tears at the social fabric of society and breeds political backlash. It also reduces the buying power of the vast middle-class, and thereby risks chronically inadequate aggregate demand.

All of our nations are surging toward widening inequalities. In the United States, for example, the richest 1 percent now receives 23 % of total national income. Just thirty years ago, the richest 1 percent received 9 % of total income.

The chief culprits are globalization and rapid technological change. People with excellent educations and connections are able to take full advantage of the opportunities created by globalization and technological progress, whereas those with less or little education and few or no connections see their jobs and income threatened by globalization and technological change.

Typically, inequality of income and wealth is viewed as a social or political problem. But it is also an economic problem. When income becomes highly concentrated at the top, the vast middle-class may lack the buying power it needs to keep the economy running at near full employment. The marginal propensity to consume among the very rich is far smaller than the marginal propensity to consume in the middle class.

Moreover, the rich tend to invest their wealth in assets they believe will attract other investors. This leads to speculative asset bubbles, such as the ones the United States experienced in the late 1990s (the so-called "dot.com bubble") and in the late 2000s (the housing bubble). In the United States, the two peak years for income of the top 1 percent were 1928 and 2007. It is not mere coincidence that both peaks were followed by economic crashes.

Economic policy-makers must therefore devise and implement policies with an eye toward distributional consequences. Efforts to stimulate the economy in the short term, reduce public expenditure and raise taxes over the longer term, and borrow to make public investments, must all be done in such a way that they enlarge the circle of prosperity rather than diminish it.

New Shifts and Challenges

Dominic Barton
McKinsey & Company

I would like to focus on two themes.

The first is to briefly highlight some of the major shifts and trends that we see going on in the world. The primary trend is the major rebalancing going on from developed to emerging markets in terms of growth and absolute consumption. It is one of a set of five medium to long-term trends that we need to be aware of as business, government, social sector and academic leaders.

Secondly, I would like to focus on some of the institutional changes that we think are required to deal with these shifts. I would like to focus particularly on capitalism in the sense of renewing it in four specific areas:
– I believe we need to have much more of a return to long-term thinking rather than short-term thinking.
– We need to have much more of a stakeholder *vs* a shareholder view.
– We have to have more of an "owner governance model" when we think about governance, particularly on boards where you have a large minority player who is in there to help drive longer-term performance.
– We need to do things to dampen volatility.

Key trends

We are still in the crisis –hopefully coming out. However, while dealing with this, we should not lose sight of several longer-term, underlying shifts that are going on. I think that the crisis has accelerated some of them.

One is this rebalancing of the world. And that is driven by urbanization in Asia, South America and Africa. We are going to see 900 million new urban

middle-class consumers in those parts of the world within 10 years. This is historic for human kind. They will not be middle-class consumers to replace American middle-class consumers (they are going to hold about 20 % of the disposable income of American middle-class consumers), but they are going to buy cell phones, scooters, refrigerators and homes. This represents a big shift.

In the last three days while we have been here in Aix, about 300,000 people have moved from rural areas to the cities. It is like gravity, it is going to continue.

The second big shift that we are seeing is the digitization of the world –of the connectedness of the world. There is an incredible amount of technological changes going on, over which I will not spend time other than to remark that we now have 4.6 billion people with cell phones. Mo Ibrahim talked about Africa having 8 million cell phones in 2000 and today close to 400 million.[1] This presents incredible opportunities to wire us, link us and to help us innovate more. We think that shift is going to continue.

We also have the demographic shift –an aging population for most parts of the planet (especially developing markets). If you look at GDP growth in the US, Europe and Japan over the last 30 years, the bulk of that came from more labor coming into the market –for example, more women going into the workforce. 70 % of the US GDP growth came from more labor into the workforce. If you look ahead on demographics, 70 % will have to come from productivity, it will not come from labor. For Europe, it will be 100 % and for Japan 160 %. This represents big challenges or opportunities depending on the way you look at it.

The fourth shift is the re-pricing of the planet. Given that you have 900 million new consumers, all aspiring to consume more, the question is what are we going to do in terms of resources without melting our planet? It is a big issue. Just one example on water to illustrate this point: our estimate is in the year 2030, if we continue to consume water the way we are doing today, there will be a 30 % over demand for water than there is supply of water.

The final shift that we are seeing is the rise of what we call "the market state" or government involvement in the economy. The unemployment that we are seeing and the transition that occurs when we go through these shifts mean that a lot of people are losing their jobs. The OECD's figure is about a

1. See page 43.

19 % youth unemployment rate and this is unacceptable for all of us. So governments are going to play more of a role on how to create more jobs in their markets and business will have to help too. Aging populations require more health care expenses. Food "in take" affects our health care –so we may find regulation on sugar and salt content in our food in the future.

These are some forces that we cannot ignore as we go forward. As I am an optimist, I think they are going to generate a lot of opportunities. I think there is an incredible number of new businesses that will be created. Agri-food may not seem an exciting business, but it is and it will be. Infrastructure, a ten-trillion-dollar global market; health care and all related services; education, which is the single most attractive industry in Asia that you can see; clean tech, technology enablement –there are a lot of opportunities, but also challenges. A lot of these opportunities will be captured in emerging markets, but many can be built and serviced by people and companies in Europe and in the US and we need to shift to that.

Critical institutional changes –particularly in capitalism

I believe the most important emphasis has to be a shift back to long-term perspectives. This "quarterly earning" focus, to me, is like looking at a tree that you are trying to grow and ripping it up out of the ground every month to check if the roots are growing.

I believe that the main competitive advantage that Asia has is that they are long-term thinkers and actors –typically more than 20-30 years out. The current Korean President, when he came into power, wrote a 60 year-vision for the country. These are things that we don't talk about enough.

I think there is a lot to be done, particularly with investors, especially the so-called long-term investors who hold about 35 % of financial assets. Many of them have become short-term in their actions. That has to do with incentives: you need short-term performance to attract more assets to your business. If you have a 3 % better performance, you are going to get 20 % asset inflow, so even some of the long-term funds are actually behaving in a short-term manner. If you look at the annual turnover of stock and where things are on the various markets around the world, it has increased. If you look at the life cycle of a CEO, it has been decreasing significantly over the last 20/25 years.

This is definitely an area where we need to move and all work on together.

As to the stakeholder *vs* shareholder view, I would say it is a false trade-off that one should only focus on shareholder value and it is a cost if you move

on to the stakeholder's side. Many organizations are showing that you have to do both.

In *The theory of Moral Sentiments*, Adam Smith wrote that self-interest and greed were not what drove the market. He believed that entrepreneurs were required to take a broader role in the society in which they worked so that their enterprise could succeed.

There are many shifts and challenges in our world today and will be over the next 30 years. If we take the right timeframe perspective, we have all the capabilities to be able to thrive in this new time.

La fin du *deal* entre les cigales et les fourmis

Michel Cicurel
Compagnie Financière Edmond de Rothschild

J'ai choisi de vous raconter une histoire juive : Goldstein et Goldberg se rencontrent. Goldstein dit à Goldberg : « Comment tu vas ? » et Goldberg répond : « En un mot, bien. » « Et en deux mots ? » dit Goldstein, « En deux mots, pas bien » dit Goldberg.

Je pense que cela résume assez bien la situation actuelle. Néanmoins c'est très rafraîchissant de s'interroger sur les ressorts de l'après-crise en plein cœur de cyclone au moment où les réanimateurs de l'après-Lehman sont eux-mêmes touchés par le virus.

Le virus, c'était paraît-il les actionnaires trop cupides et leurs complices, les vilains banquiers, faisant crédit aux pauvres salariés pour leur rendre du pouvoir d'achat, en leur refilant leurs propres emprunts douteux déguisés en placements de père de famille. Mais l'imposture est démasquée, on ne nous y reprendra plus ; désormais, en un mot tout est bien.

C'est simple et clair comme une fable de La Fontaine, ça fleure bon « Le Savetier et le financier », un joli parfum de lutte des classes, une occasion rare de faire communier ensemble marxisme-léninisme, morale judéo-chrétienne, finance islamique et bonne vieille tradition industrielle. Tous unis contre l'avidité du capitalisme financier, une bonne fessée et chacun revient au bon sens. Fin de la pandémie.

Les trois royaumes du consommateur roi

Je me désolidarise un court instant de mes complices de la ligue des privilégiés repentis et vous propose un autre parfum d'après crise : je crois en deux mots que tout ne va pas bien.

La seconde moitié du XX^e siècle, à mon avis, est dominée par l'absolutisme du consommateur des pays riches. Un consommateur roi régnant sur trois royaumes simultanément : le premier, c'est la concurrence mondialisée qui force l'entreprise et ses salariés à se faire violence pour satisfaire le consommateur exigeant. Le deuxième royaume, c'est la fameuse émergence des BRICs : le riche consommateur occidental abandonne l'effort de travail et d'épargne au monde émergent : industrie chinoise, service indien, agriculture brésilienne. Ainsi le roi a trouvé la martingale pour ne pas être en même temps le client capricieux et le producteur sous pression. Il botte en touche en colonisant le nouveau monde consentant.

Au troisième royaume, l'appétit vient en mangeant et le consommateur roi veut faire bombance. Alors en Europe, les États Providence s'abandonnent au déficit pour accroître les transferts sans prélever trop les classes moyennes. Aux États-Unis, ce sont plutôt les banques qui régalent. Et les émergents, ne pouvant se passer d'un consommateur occidental vorace, arrosent le festin en recyclant leur épargne pour financer la providence de leurs clients. Le taux de croissance des années 2000 devient exceptionnel et c'est le consommateur des pays riches qui bat la mesure.

Pourtant ce somptueux *deal* global, gagnant-gagnant, comme disent nos amis chinois, tourne au vinaigre. Nous voilà au bout de l'âge d'or où les cigales chantaient tandis que les fourmis économisaient et travaillaient, car on n'était pas dans la bonne fable de La Fontaine et la morale est bien plus douloureuse cette fois puisqu'il ne s'agit plus de faire payer le vilain financier, c'est le bon savetier qui est sur la sellette et il devra chanter un peu moins fort.

D'abord parce que les ressorts de la consommation occidentale se relâchent : tour de vis à la dette publique et privée, vieillissement des populations, survivance d'un niveau de chômage élevé sont autant de menaces pour le consommateur roi et son compère le producteur émergent. Et les émergents ne feront pas toujours crédit dans un système monétaire international délabré. Aujourd'hui c'est l'euro qui est malmené, mais franchement la faillite de la Californie vaut bien celle de tous les PIGS[1] réunis, et le risque d'une implosion du dollar n'est nullement imaginaire. Si le cours de l'or grimpe, c'est par défiance envers toutes les grandes monnaies. Est-ce un hasard si les Chinois commencent à se passionner pour le concept lunaire de monnaie mondiale ?

1. Acronyme anglais de « Portugal, Italy, Greece and Spain ».

Même sans secousse monétaire grave, le dumping émergent et le confort des cigales ne se tiendront pas éternellement par la barbichette. Aujourd'hui, les exportations émergentes se nourrissent largement de consommations intermédiaires importées, produits de base ou de haute technologie, mais aussi un ensemble de productions qui restent les bastions des États-Unis, de l'Europe et du Japon. Si l'Allemagne demeure le premier exportateur mondial, c'est surtout parce qu'elle fournit ce dont les BRICs ont besoin. Or les émergents, Chine en tête, conduisent inlassablement un effort d'auto-suffisance qui réduira fatalement le contenu en importation de leurs exportations qui reste élevé.

Pourquoi les classes moyennes occidentales aujourd'hui, comme leurs homologues japonaises depuis vingt ans, se pensent-elles gravement menacées ? Est-ce l'érosion de leur retraite ? Le chômage de leurs enfants ? Est-ce le soutien aux plus défavorisés, parce que chacun sait que faire payer les riches en Occident, c'est en fait pressurer les classes moyennes, d'autant plus que la moitié des millionnaires en dollars du monde se trouve déjà en Asie ? Est-ce l'écart qui s'est creusé avec les classes dirigeantes qui ont profité de l'actionnariat des entreprises globales même si la mondialisation a favorisé la consommation de masse à bas prix ?
Je ne crois pas.

La vraie menace c'est que le *deal* entre les cigales et les fourmis s'achève et les classes moyennes le savent. D'ailleurs, nos salariés se plaignent de conditions de travail plus dures imposées par l'âpreté de la compétition internationale. Contrairement à la vulgate politico-médiatique, ce ne sont pas les riches qui menacent nos classes moyennes, ce sont les pauvres des pays émergents, qui s'efforcent légitimement de rejoindre à tout prix les rangs de la classe moyenne. Mais ils ont flatté l'indolence des masses occidentales, et tout flatteur vit aux dépens… ; encore La Fontaine. Riches et pauvres de notre vieux monde sont sur une même galère.

À quoi ressemblera la fin du consommateur roi occidental ? Une fin résignée à la japonaise comme depuis 20 ans ? Une fin tragique, genre protectionnisme des années 30 ? Et pourquoi pas une fin sérieuse où l'Occident se remet au travail pour payer sa consommation ? Nos entreprises devront investir beaucoup plus et intéresser leurs salariés à la création de valeur. Il ne faut surtout pas éliminer les stock-options, il faut en offrir à tous les travailleurs !

On devra négocier aussi avec les fourmis qui n'ont nulle envie de tuer la poule occidentale aux œufs d'or ; non pas, bien sûr, en leur demandant de jouer dès maintenant les cigales, cela a déjà raté avec les Allemands, et

> Hu Jintao n'est pas vraiment plus *cool* qu'Angela Merkel, mais en leur demandant de partager un peu mieux la fourmilière, comme le fait précisément l'Allemagne avec la Chine. D'ailleurs, les émergents savent bien avec qui ils doivent compter, jugez-en : un grand banquier chinois à qui je demandais en quelle monnaie il plaçait le compte propre de la banque, m'a dit : « Sans changement. » Alors je lui ai dit : « C'est quoi sans changement ? » Il m'a fait cette réponse terrifiante à tous égards : « 4 % en dollars, 20 % en euros, et le reste en diverses monnaies, notamment le *deutsche mark*. » Sans commentaires !

Le ciment et les émergents

Bruno Lafont
Lafarge

Je vais essayer en très peu de mot de vous dire ce que sont les aventures d'un groupe industriel présent dans plus de 60 pays émergents, en écho aux présentations précédentes.

Les pays émergents sont en forme. Il y a bien sûr des contrastes et des difficultés variées que je constate à l'occasion de mes visites, tout en notant que globalement presque tous ont bien traversé la crise. Qui l'eût cru il y a quelques années ? Ou même encore au début de la crise, où tout le monde se posait la question « découplage ou pas découplage ? » On s'aperçoit aujourd'hui que certains pays étaient bien préparés, que certains pouvaient déjà s'appuyer sur les progrès accomplis, que d'autres ont bénéficié des augmentations des prix d'énergie et des matières premières alors que d'autres ont bénéficié également des bonnes mesures prises pour se préparer, notamment en Amérique du Sud. Les seuls qui aient vraiment souffert, ce sont les pays d'Europe de l'Est, probablement trop proches de l'Europe.

Ces pays émergents consomment 80 % du ciment mondial. C'est un indicateur très significatif, dans un monde économique qui manque terriblement de statistiques. Le ciment est la première matière que les gens consomment quand ils ont satisfait leurs besoins alimentaires.

Où va ce ciment ? Il va chez l'agriculteur indien qui agrandit sa maison lorsque la mousson a favorisé les récoltes ; il sert à la construction de barrages, de stations d'épuration ou de centrales électriques quand les gouvernements le décident. Il entre largement dans la construction de nouveaux logements, rendue nécessaire par l'urbanisation.

En fait, les risques principaux qu'on peut craindre aujourd'hui sont des risques localisés de bulle immobilière, mais les gouvernements de ces pays le savent et il semblerait qu'elles soient sous contrôle et d'une ampleur limitée. C'est ce que disent les observateurs les plus avisés, notamment en Chine où j'étais il y a peu de temps.

Les pays émergents constituent effectivement un relais de croissance pour les entreprises du monde entier, et ils sont à l'œuvre pour des raisons démographiques, de déplacement des populations vers les villes, de croissance du revenu par habitant et d'éducation. Il est impressionnant de voir qu'en 2004, dernières statistiques connues, il y avait 350 000 nouveaux ingénieurs en Chine, 117 000 en Inde et 27 000 en France et une centaine de milliers aux États-Unis. Cette progression considérable accompagne le phénomène d'urbanisation et contribue à faire bouger le revenu par habitant. Certes, une très faible partie de la population mondiale gagne plus de 10 000 dollars par an, mais McKinsey prévoit qu'il y en aura 400 millions de plus dans une quinzaine d'années. Dans le même temps, un milliard d'habitants de la planète va sortir de la zone de pauvreté d'ici 2050, et 3 à 4 milliards vont émigrer vers les centres urbains. Ce sont ces transformations fondamentales qui vont alimenter la croissance.

Comment faire maintenant pour que ces leviers à l'œuvre donnent leur maximum ? Et comment faire pour qu'ils profitent un peu aux pays développés ? Et ce, pour répondre à la question : « Est-ce que le consommateur du pays développé est condamné ? »

Je propose deux directions.

Je crois que nous devons d'abord adapter notre mode d'analyse et de compréhension du risque. La crise nous a révélé qu'aucun pays n'est à l'abri du risque, les pays développés pas moins que les pays émergents, même s'ils ne sont pas les mêmes dans les uns et dans les autres et si leur prégnance est différente.

Je pense que le mode de mesure des risques doit être remis en question car dans un monde globalisé on devrait pouvoir mieux les répartir. Le principal risque, l'expérience nous le montre constamment, c'est l'ignorance. Entre autres ignorances, nous savons encore beaucoup trop peu de choses sur les pays émergents et sur leurs besoins. Rien que sur le marché de la construction, pratiquement 70 % des statistiques sont faites aux États-Unis et concernent uniquement le marché américain qui ne consomme même pas 5 % du ciment mondial. Nous n'avons pas de statistiques suffisantes et documentées sur la construction dans les pays émergents. Si 60 à 80 % de la croissance viennent de pays aujourd'hui méconnus, c'est maintenant qu'il

faut analyser leurs besoins à venir, qu'il faut anticiper pour créer à la fois la confiance et une meilleure approche du risque qui déboucheront en temps et en heure sur un véritable retour sur investissement dans les pays développés et pour les entreprises qui s'y consacrent. À cet égard, les économistes doivent investir davantage sur les économies émergentes et sur l'impact du développement des pays émergents sur les pays développés.

Je crois aussi que nous devons adapter nos méthodes de pensée, de gestion et d'action car la réussite dans un monde globalisé réduit aux pays de l'OCDE n'a rien à avoir avec les conditions de réussite dans un monde totalement globalisé et de plus en plus multipolaire. Nous devons apprendre à mobiliser les ressources locales, à comprendre nos différences, à ne pas croire à un modèle unique, à tirer des enseignements des nouveaux concurrents qui vont se multiplier partout dans les pays émergents.

Deuxièmement, nous devons aussi trouver et faire la différence entre valeur et culture. On peut avoir des valeurs, quelques valeurs universelles qui ne tuent pas les cultures différentes. Faire travailler les pays émergents, travailler dans les pays émergents, arriver à trouver des convergences, c'est avant tout respecter les cultures locales en se fondant sur les valeurs qui vont nous permettre de converger suffisamment.

Enfin sur le plan de l'innovation, notre challenge ce n'est plus, ou plus seulement, d'essayer d'imposer nos produits innovants de pays développés aux pays émergents, c'est de trouver pour les pays émergents des solutions qui concernent des milliards d'hommes ; des solutions dont ils ont besoin demain matin et pas dans dix ans. C'est le cas dans notre domaine pour les 4 milliards d'habitants qui ne disposent pas d'un logement décent.

Pour une croissance nouvelle, pour une croissance durable, je crois qu'il ne suffit pas d'être optimiste. Il nous faut garder beaucoup de modestie et accroître sérieusement notre capacité d'anticipation et d'adaptation, tout en continuant à faire de la responsabilité et de l'autorégulation des relais efficaces pour le développement durable, notamment dans les zones où les régulations n'existent pas encore assez.

La crise nous a appris que les méthodes qui marchent en temps de désastre économique sont aussi celles qui permettent de manager les fortes croissances.

Tout ira bien en 2025 !

Augustin de Romanet
Caisse des Dépôts

Sommes-nous sortis de la crise ? Ma conviction personnelle est que nous ne sommes qu'au début d'une très grande crise. Une crise comme on en connaît tous les 80 ans.

William Strauss et Neil Howe[1], en se fondant sur 500 ans d'histoire américaine et l'analyse de 26 générations, ont mis en évidence des cycles de 80 ans. Je voudrais vous résumer le fonctionnement de ce principe séculaire, en me fondant sur le dernier cycle pour les États-Unis, transposable à l'Europe.

La première période est celle de la « crise ». Dans notre exemple, il s'agit de la période 1925-1945. Après la crise apparaissent des valeurs morales fortes, notamment un sentiment de solidarité qui permet la reconstruction. C'est la seconde phase du cycle que l'on dénomme le « Haut », soit la période 1945-1965. Survient ensuite une troisième période qu'on appelle période d' « éveil » ou d'apogée au cours de laquelle les valeurs individuelles commencent à émerger, voire à prendre le dessus. Mai 68 et Woodstock sont les témoins de cette période. Une fois cette période d'apogée terminée, commence la phase de *unraveling* – nous pourrions traduire ce terme par « effilochage » – au cours de laquelle les sociétés commencent à se laisser aller : endettement public, déréglementation, bulle des valeurs Internet, bulle des *subprimes*…

La conclusion de ce livre écrit en 1997 était en substance la suivante : une période de crise devrait s'ouvrir au milieu des années 2000 mais « Ne vous inquiétez pas, à partir de 2025, tout sera formidable ! »

1. William Strauss et Neil Howe, *The Fourth Turning*, 1997.

En cette période de gestion de crise, nous devons agir pour que les vingt ans qui viennent ne fassent pas trop de victimes. C'est ma conviction et c'est ce qui m'anime.

Qualifier la crise en quelques mots

Nous assistons à un double basculement. Tout d'abord, le basculement du temps dont je viens de parler et qui est inhérent aux mouvements des générations. Ensuite, un basculement des richesses vers les pays émergents. L'année 2010 est une année historique puisque cette année, le PIB des pays hors OCDE dépasse celui des pays de l'OCDE. En 2030, près de 60 % du PIB mondial sera crée hors pays de l'OCDE.

Le monde des pays de l'OCDE est marqué par une perte de confiance et par une hausse des incertitudes vis-à-vis des dispositifs qui structuraient nos économies.

D'une part, une perte de confiance vis-à-vis des financeurs de l'économie (banques, marchés financiers), car nos concitoyens se posent la question de la réalité de la valeur créée par ces acteurs et s'interrogent sur leurs niveaux de rémunération. Il est intéressant de remarquer que les États exploitent cette défiance en augmentant les taxes sur ces secteurs.

D'autre part, une défiance vis-à-vis des États est apparue. Les dettes publiques ont fortement crû et les banques centrales sont devenues les prêteurs en dernier ressort, ce qui signifie qu'en bout de chaîne se trouve désormais la monnaie et donc l'ensemble des citoyens dont la valeur du patrimoine est liée à la valeur de la monnaie.

Cette perte de confiance s'accompagne d'incertitude sur le pacte social. Je ne développerai pas l'idée des classes moyennes qui vivent toutes dans la crainte du déclassement. Comme Robert Reich l'a dit[2], les classes aisées s'enrichissent de plus en plus, les pauvres disposent d'un filet de sécurité au travers des mécanismes de redistribution, alors que les classes moyennes sont concurrencées par celles des pays émergents qui veulent atteindre le même niveau de vie.

À cela s'ajoutent les inquiétudes sur le financement des retraites et les tensions existantes sur le patrimoine. En France, les plus de 60 ans détiennent 22 % du revenu national, deux tiers du patrimoine privé et trois quarts des portefeuilles boursiers. Mais avec de fortes disparités : près de 600 000 retraités vivent avec le minimum vieillesse en France.

2. Voir page 510.

Incertitudes sur la cohésion sociale, incertitudes sur le devenir des prix. Allons-nous connaître une très forte inflation qui va ruiner notre patrimoine, ou allons-nous entrer dans une déflation à la japonaise qui va geler notre économie ?

Ce climat de défiance va provoquer une hausse des taux d'épargne qui ralentira la sortie de crise. Il y a donc là un enjeu majeur à mieux utiliser l'épargne disponible. Par ailleurs, ce climat d'incertitudes augmentera l'aversion au risque des acteurs et conduira les régulateurs à accroître encore la dureté des réglementations, handicapant ainsi la vitalité de l'économie.

Comment dessiner le monde de l'après-crise ?

Je crois que le monde de l'après-crise suppose un nouveau pacte social. C'est une idée qui vaut pour les pays de l'OCDE comme pour les pays émergents qui ont besoin de lutter contre les inégalités apparues avec les richesses crées et ce, afin de recréer une communauté entre les différentes catégories de la population.

Je m'arrêterai aux pays de l'OCDE : il faut que la transition vers le monde de l'après-crise traite équitablement l'ensemble des citoyens et que ceux-ci en voient tous les bénéfices. Pour cela, j'identifierai cinq points.

1. Il faut purger les excès de l'endettement passé par des ajustements qui soient justes et acceptables. Il faut une équité dans le présent entre les individus, mais aussi entre les générations. La menace qui touche notre génération est bien décrite par Jacques Attali[3] qui nous rappelle qu'il a existé en 1797 un phénomène dont plus personne ne se souvient et qu'on a appelé « La banqueroute des deux tiers ». En 1797, le ministre des finances Ramel a décidé que la dette de l'État ne vaudrait plus 100 mais 30 ; en réalité elle a valu trois !

À l'époque, les dépenses publiques représentaient au plus 2 ou 3 % du PIB. Aujourd'hui les dépenses publiques s'élèvent à 55 % du PIB en France, ce qui signifie que la rétractation doit être considérable. Ces dépenses publiques correspondant pour la plupart à des transferts sociaux, cette rétractation va devoir se faire dans un esprit de justice extrêmement développé. Je vous renvoie aux travaux de Monsieur Amartya Sen[4].

2. Il va falloir trouver les relais d'une nouvelle croissance. Dans cette perspective, tout ce qui peut développer la recherche, l'innovation, les infrastructures et contribuer à un nouveau modèle de croissance durable est

3. Dans un article intitulé « Le pire s'avance à pas de loup », du 1er décembre 2009.

4. *L'Idée de justice*, Flammarion, 2010.

crucial. C'est une des raisons d'ailleurs pour lesquelles la Caisse des Dépôts a décidé de faire du développement des universités en France une priorité. En 2007, nous avions fait le constat que le développement de notre pays passerait par la création d'emplois, ce qui nécessite de disposer d'entrepreneurs ayant l'énergie nécessaire. Les étudiants des pays émergents font partie de cette catégorie. Or, si nous voulons attirer chez nous ces étudiants, nous ne pouvons pas compter sur les seules Grandes écoles qui forment trop peu d'élèves chaque année. Nous devons développer nos universités afin d'attirer en masse les étudiants des pays émergents, qui, lorsqu'ils auront goûté la qualité de la vie française – un atout extraordinaire – ou la qualité de la vie européenne en général, pourront s'installer chez nous et créeront des entreprises. Vous imaginez le cercle vertueux…

3. Il faut évidemment partager la valeur ajoutée entre l'ensemble des parties prenantes, et je rappellerai simplement ici l'importance de l'actionnariat salarié et des stock-options pour tous.

4. La nécessité, dans une économie où les fonds propres sont de plus en plus rares, d'orienter l'épargne des particuliers vers les investissements de long terme favorables à la croissance. À cet égard, je souhaite vous livrer une réflexion à titre personnel et qui n'engage pas l'institution de la Caisse des Dépôts. Si l'on considère que le Fonds Stratégique d'Investissement est une institution utile dans notre pays en tant qu'il permet d'investir notamment dans l'industrie pour garder une localisation des centres de décisions en France, les pouvoirs publics pourraient décider fin 2011 de re-centraliser une fraction des encours du Livret A, placement privilégié des Français, à la Caisse des Dépôts. Une partie de ces fonds pourrait alors être mis en délégation au FSI. Vous voyez, des solutions existent dans ce domaine.

5. Les normes comptables. Jean Azéma[5] a parlé de Solvency II, je parlerai donc de l'IASB. Au sein de la Commission européenne, Michel Barnier est conscient que nous avons un rendez-vous historique. Est-ce que nous souhaitons que la Commission européenne continue à déléguer à un organisme sans légitimité démocratique le soin de dire ce que vaut une entreprise ?

Dans *Les Echos* du 2 juillet, Éric Le Boucher écrivait : « À chaque très grande crise – et je crois que nous sommes dans une très grande crise – correspond un changement de paradigme. » La grande crise de 29 a conduit

5. Voir page 00.

au keynésianisme : il fallait qu'il y ait plus d'État pour accroître la solidarité et pour amortir les conséquences de la crise. Ensuite, la forte inflation du début des années 70 a légitimé une déréglementation quasi systématique afin de faire jouer la concurrence comme réponse à l'affaissement des gains de productivité. Aujourd'hui, je crois que nous traversons une troisième grande crise qui nécessite de créer un nouveau paradigme. Car comme le disait Éric Le Boucher, chacun voit pourquoi les recettes du keynésianisme ne sont pas possibles et pourquoi les recettes de la libéralisation à outrance ont montré leurs limites.

Le salut se trouve probablement dans un retour modernisé au vrai libéralisme éclairé du XIX^e^ tel qu'il est décrit par Adam Smith dans sa *Théorie des sentiments* moraux[6]. Ce n'est pas un hasard d'ailleurs si le grand théoricien de la justice du XXI^e^ siècle, Amartya Sen, a réédité la *Théorie des sentiments moraux* il y a quelques mois aux États-Unis.

Nous devons avant tout être conscients que l'ajustement auquel nous allons être obligés sera d'une extrême violence et qu'il importe d'identifier et de secourir ses victimes.

Pour conclure, je dirai que le meilleur moyen de faire baisser la dette, c'est d'accroître la richesse, qu'il n'y a pas d'autres solutions que d'accroître l'innovation, de mieux valoriser l'épargne, de faire le choix de garder une industrie dans nos pays de l'OCDE. Parce que vous savez, cette théorie des cycles, elle vaut pour l'Occident, mais elle vaut aussi pour la Chine ; et dans 15 ou 20 ans lorsque nous commencerons à nous réveiller, eh bien il est possible que les pays du Sud-Est asiatique aient besoin de notre dynamisme !

6. Voir la contribution de Dominic Barton, page 513.

The "Green Growth Paradigm"

Suk Joon Kim
Seoul Science and Technology Policy Institute

For the past few years, we have been going through hard times because of an unprecedented financial crisis that swept away all over the world. Upon this crisis, as we all know, the world leaders urgently formed a group named G20, a new global governance body to discuss how we can quickly overcome this crisis.

As of today, there have been four G20 summits, including the most recent one in Toronto, Canada. Next summit will be held in Seoul, Korea, in November of this year.

I believe most of the world has successfully recovered or is recovering from this financial crisis by now, yet we are now faced with a new challenge: preparing for the post-crisis world. We need to discuss how we can prevent such a world-wide crisis in the future.

What I am going to address here can be summarized into the G20 initiative. The past G20 summits have been busy discussing the so-called "exit strategy". However, I believe we need to discuss slowly and carefully a long-term strategy as well, if possible at the Seoul G20 summit.

In fact, the Pittsburgh summit last year briefly addressed this long-term growth strategy as a minor point on the agenda, and agreed on the development of a framework for strong, sustainable and balanced growth, beyond the current financial crisis.

What Should this New Framework be?

I strongly believe it should emerge from the Green Growth paradigm. The core concept of Green Growth lies in making our own growth cleaner,

without hurting our growth engines. In pursuing the Green Growth –global Green Growth–, each of us should so to speak "go first", even if it means sacrificing ourselves a little bit. Then we can reach a win-win situation, making our own growth cleaner and keeping economic growth sustainable. All nations around the world can participate in this movement. In order to have them all on board, including developing countries, which sometimes lack the scientific technological background of Green Growth, we must share our knowledge with all. Korea is ready to serve as a mediator or a coordinator in these matters and contribute to bridge the possible gaps between advanced and developing countries. If such cooperation exists, the G20 initiative can be put on the table of G20 summit. The Seoul agenda, and/or later ones, could then include the following three components.

1. A *Green Growth Declaration*. The world needs to agree that the new world order should be based on Green Growth. This agreement can be declared in the form of Green Growth Declaration.

2. The creation of a *Green World Fund*. In order to implement this agreement effectively and efficiently, we need a medium, or a framework to operate the global collaboration for Green Growth. I would propose to call this medium, tentatively, the "World Green Fund". The World Green Fund could be a platform where all countries around the world gather and share technological knowledge as well as costs and benefits entailed by Green Growth. Furthermore, this fund should support development of new green technologies. This fund may greatly encourage participation of most developing countries.

3. The promotion of a *Green For All program*. The World Green Fund framework should have specific contents. I propose the "Green For All program." This program aims at spreading existing green technologies as widely as possible around the world, and promoting the development of new green technologies.

This Green For All program could be broken down into four subprograms. The "Green Innovation Capacity Building Program", the "Establishment of Green Technology Bank", the "Global Green Cyber Infrastructure", and the "Encouragement of Green Nuclear Energy".

Until now, I have presented a tentative proposal for a new global order after this first world crisis. It is an attempt to adapt the Green Growth paradigm and accelerate innovation towards more eco-friendly economy. It is also an attempt to exploit a most influential crop of world-leading countries, so called G20, for effectively implementing the Global Green Growth.

I do not know yet whether the Seoul G20 summit will be ready to discuss such a long-term agenda. If not in Seoul, probably a later summit will do it. Since this proposal is in its early stages of development, it should be it defined further, with lots of discussions, and debates, in such a forum. I strongly hope such a long-term proposal can be discussed as a major agenda some day, some place. The Seoul G20 summit may not be the right time, but when it does happen then we will know for sure that we have effectively entered the post-crisis era. The sooner, the better.

13.

L'économie monde, les défis de la coordination

Institué dans la crise, le G20 survivra-t-il à ses lendemains ?

Les intérêts et les ambitions des pays qui y participent sont aussi divers que leurs attitudes face à la coordination internationale. Après avoir entrepris de réécrire les règles de la finance mondiale, le G20 a engagé, à Pittsburgh, un programme extrêmement ambitieux de coordination des politiques économiques qui doit se concrétiser à l'automne 2010, et il s'est fixé de rééquilibrer significativement la représentation des États au sein des organisations internationales.

Mais peut-il aller au-delà de l'affichage des bonnes volontés et de la coordination de visions et d'ambitions discordantes ?

Contributions du Cercle des économistes

Jean Pisani-Ferry • Benoît Cœuré

Témoignages

Pascal Lamy • Rakesh Mohan • Mario Monti • Yung Chul Park

Samuel Pinheiro Guimaraes • Nouriel Roubini • Jean-Claude Trichet

Is G20 Economic Coordination already *Passé* ?

Jean Pisani-Ferry

The G20 summit meeting in London in April 2009 will go down in history as the moment when leaders from the world successfully united forces to ward off depression. But times have changed and after a rather disappointing summit meeting in Toronto in June, there are grounds to ask what the G20 can actually deliver. Indeed, international macroeconomic coordination among G20 countries looks in some respects already *passé*.

In this short note I first discuss the reasons why Toronto disappointed. I next turn to the debate about budgetary consolidation and what it implies for advanced countries. I finally discuss the implications of the asymmetry between advanced and emerging countries, before concluding on the perspectives of international coordination.

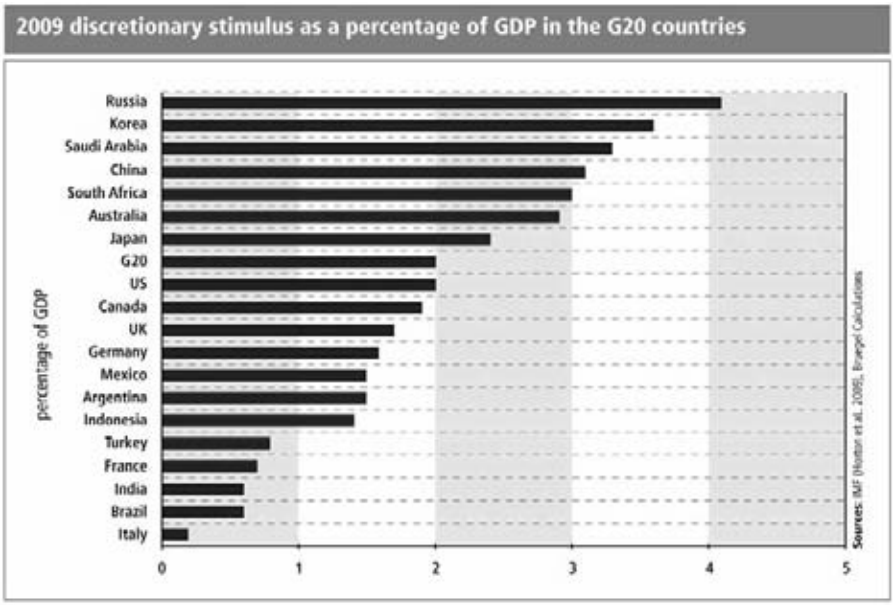
Here I do not address issues concerning the coordination of financial regulatory reform, I only deal with macroeconomic topics.

■ *Déjà vu* in Toronto

The Toronto declaration reads strangely familiar, as was the case for the disputes leading up to the summit. On the macro side, the only issue for discussion seems to have been the public rift between the US and Germany as regards the timing and pace of budgetary consolidation. The emerging countries –the very countries that make the G20 a different body– feature prominently in the section on the International Financial Institution and Development only. So the whole in the end reads as a traditional G7 *communiqué* as if what really matter for the world economy were decisions taken in Washington and Berlin –not Beijing, Brasilia and Delhi.

It is important to remember that this was not at all the case for the London and Pittsburgh declarations. In London in April 2009, joint stimulus efforts by advanced and emerging countries, as well as a major increase in the resources of the IMF, were considered necessary ingredients to avoid a world depression. As indicated by the chart below, the emerging countries actually delivered, as their discretionary stimulus efforts generally exceeded those of the advanced countries.

In Pittsburgh in September 2009, preparations were made for the next step. It was expected that after years in which global demand had been driven by the US consumer, saving rates in the US would need to rise and that the only way to support growth globally would be through a major rebalancing of global demand towards emerging countries. The name of the game was to let US households adjust but to stimulate domestic demand in China and in other emerging countries. The rebalancing was in turn expected to imply, and be accompanied by, an appreciation of the Chinese renminbi and other emerging countries' currencies.



So it is surprising to see the same old powers back in the saddle again (and arguing with each other). The reason for this apparent change of direction can be found in the note prepared by the IMF for the G20 summit (IMF, 2010a). This note is a result of the "mutual assessment process" initiated at Pittsburgh, which can be seen as a blueprint for coordination prepared by the Fund staff on the basis of information on current policies provided by the G20 members.

It discusses what a set of different polices aiming at strengthening and rebalancing growth could possibly deliver. The clear message in it is that most would come from policy changes *in advanced countries*. Infrastructure investment and social safety net spending in emerging countries would be useful, but second-order, at least as regards its impact on growth, unemployment and real exchange rates in the advanced countries.

There are three reasons for this finding.

The first is simply that the group of advanced countries still accounts for a major share of the world economy. For all the talks about the changing power balance, the G7 still represents a very large part of world GDP at PPP exchange rates (almost 50 % according to IMF calculations) and even a larger share of world GDP at market exchange rates. So whatever happens there matters, especially for these countries themselves.

Second, the emerging countries are booming. Growth in China and India is already high enough to create inflationary tensions, so there is no point in asking these countries to do much more to stimulate domestic demand. They could do differently (e.g. more household consumption and less investment in China), but on the whole they are broadly delivering what was expected from them. So the whole purpose of the mutual assessment –to make China and India more responsive– has temporarily at least lost relevance.

The third reason is that neither the IMF nor the G20 is contemplating a major adjustment in real exchange rates. After the US administration decided a few weeks ago not to report to Congress on alleged Chinese currency manipulation, it adopted a more diplomatic tone that has started to pay off. Beijing's carefully timed currency move meant that for the US, it was too late to request and too early to complain about results. So this was not the time for tense discussions on exchange rates, and the Toronto declaration does not even mention the issue, if only to welcome the Chinese move.

In short Toronto discussed what was controversial, and at this point there was not much room for controversy between advanced and emerging countries, or no willingness to open controversies.

■ The Debate over Budgetary Consolidation

Most of the debate in Toronto was about budgetary consolidation with, on the one side, the US and, on the other side, the Europeans led by Germany and the UK. The scene had been set earlier in the month at a G20 ministerial meeting in Busan, Korea, where disagreements were exposed in the open. Divergences were essentially papered over in Toronto.

The US and Germany are less at odds than it seems, as the German consolidation package is markedly less severe than advertised (its starts in 2011 only and proceeds gradually) while the US stimulus programme runs out at the end of 2010, implying the removal of budgetary support measures. However, there is no doubt that Europe is more committed to it than the US, where Congress and the White House still have to get their acts together and figure out what kind of budgetary trajectory is appropriate. Europe, by contrast, has already embarked on a retrenchment path. Countries under pressure in Southern Europe have already started to implement major adjustment programmes. In early June, British Prime Minister David Cameron announced "years of pain ahead" and his emergency budget is much harsher than anything undertaken in recent times. And France is following suit, if grudgingly, because it keeps an eye on the bond market spreads. So the course is set for lasting consolidation efforts.

In fact all advanced countries, not only Europe, face a dismal budgetary situation, with deficits averaging 9 % of GDP in 2009 and the prospect of public-debt ratios rising from roughly 70 % of GDP prior to the crisis, to more than 100 % of GDP in 2015. According to IMF calculations (2010b), to reach a 60 % debt ratio in 2030 would require a budgetary adjustment of almost nine percentage points of GDP on average between 2010 and 2020. While some countries in the past undertook adjustments of similar magnitude, a generalized consolidation of this sort is without precedent.

It is sometimes argued that adjustment will be expansionary. Sure, non-Keynesian effects do exist and in the past, some countries have enjoyed tearless consolidation, because the launch of a retrenchment program was accompanied by a drop in long-term interest rates, a decline in private savings, or a surge in exports thanks to exchange-rate depreciation (or all of these at the same time). But conditions today are characterized by low interest rates and high private debt, so none of these are likely to help, except possibly for exchange-rate effects. Indeed, depreciation has already started for Europe, and many observers consider the euro's fall, from 1.5 dollars in late 2009 to 1.2 dollars in recent days, sufficient to offset in the short term the retrenchment's negative impact on growth. But this can work only as long as the US does not follow suit and continues to serve as consumer of last resort. This may not happen. And even if the US further postpones retrenchment, the US Congress is unlikely to tolerate an appreciation of the US dollar that makes European exporters more competitive and shifts the burden of sustaining the recovery onto US consumers. So the controversy is unlikely to stop.

Furthermore increasingly nervous bond markets will at some point start questioning the sustainability of US public finances. The US fiscal position is

no better than those of major European countries like Germany, France, or the United Kingdom; in fact, it is worse. What makes the difference is, first, the fragmentation of the EU, which led markets to question the solvency of the weakest countries within it, and second the safe-haven effect the US benefits from as home of the largest bond market and as issuer of the main international currency.

■ Towards a New G20 Conversation

Eventually the US will need to join Europe and adjust too. The interesting question for the future is what will happen then. Fortunately, the public-finance situation is entirely different in the developing world, which in some cases has been hit by capital-flow reversals but does not generally face an internal adjustment challenge.

Whilst domestic credit booms may be a threat in the future, emerging-market banks have mostly remained immune from the fallout of the financial crisis. As a result, domestic non-financial sectors do not face the prospect of deleveraging. More importantly, the fiscal challenge for these economies is of much lower magnitude than in the advanced world; in fact, it barely exists. The starting points are a 40 % public debt-to-GDP ratio and an average budget deficit that, as a share of GDP, is four percentage points lower than in the advanced world. Against the background of much faster potential growth, only a minor effort is needed to keep the debt ratio around the 40 % level.

So the real asymmetry is not between the US and Europe but between what used to be called North and South. What, then, if Europe and the US *both* enter a phase of prolonged budgetary adjustment while the emerging world stays on course? What if the policy divergence between the North and South within the G20 widens further?

Three consequences are likely.

First, there will be a significant drag on world growth. Whatever the emerging world does to sustain domestic demand and reorient exports from advanced countries to other emerging countries, the European and US elephants (not to mention Japan) are just too big for their illness to have no effect on world growth.

Second, the growth differential between emerging and advanced countries will widen, which will in turn intensify flows of capital and skilled labor towards the developing world and further accelerate the transformation that has been taking place over the last two decades.

Third, the advanced countries will need monetary support, which implies low policy rates for years to come, while the monetary needs in the emerging and

developing countries will be radically different. This will inevitably trigger capital inflows and most likely make fixed exchange-rate links crack under pressure, as the same monetary policy cannot possibly be appropriate for both regions. The relative exchange rates of the US dollar, the euro, the yen and the pound will possibly become a sideshow in comparison to their common depreciation vis-à-vis the currencies of the emerging world.

Instead of managing common challenges, as in 2009, or divergences within the G7 group, as in 2010, the G20 members will therefore need to manage a new, and probably lasting North-South decoupling. This will be a very new conversation for the G20, and one for which it is not prepared. For addressing common challenges is an exercise in forging consensus while –as illustrated by the current discussions between the US and Europe– the management of divergence is an opportunity for tensions.

■ Too Early to Claim that International Coordination is *Passé*

From the Rambouillet G5 summit onwards, thirty years of experience have shown that international policy coordination is a very demanding exercise. It is so demanding that in fact it rarely takes place. Most of the time "coordination" consists in forming a loose consensus while leaving policy choices to national decisions –which is appropriate from a domestic accountability viewpoint– and in addressing a few pressing issues such as crises in countries not represented at the table. The G7 in fact was always more effective with the Argentinas of this world than with its members' policy adjustments.

What has applied to the G7 is most likely to apply to the G20 –a large group of diverse countries, some of which have no habit whatsoever of submitting domestic choices to international scrutiny. The Chinese policy system, in particular, is as far as one can be from the culture of policy interdependence the Europeans are used to. India in this respect is not fundamentally different. The success of the London meeting would naturally go down as a once-in-a-generation event.

It would therefore be natural to envisage the G20 gradually sliding into some sort of mild irrelevance. Unfortunately it would be dangerous to contemplate such a path. The world economy is in a fragile state and the challenges of adjustment the main countries are confronted with are massive. Absent international coordination, risks of the same nature than those that justified the creation of the G20 –further financial crises, beggar-thy-neighbour policies, protectionism, and recession– could well materialise. It is too early to claim that international coordination is *passé*.

Les nouveaux défis du G20

Benoît Cœuré

Le sommet de Toronto a été reçu fraîchement par les commentateurs. Il fait frais à Toronto, mais le commentaire n'en est pas moins injuste car il ignore les progrès de la nouvelle surveillance macro-économique (le « cadre pour une croissance soutenable » du FMI), de l'identification des territoires non coopératifs ou encore de la discussion de Bâle 3, qui sera conclue avant la fin de l'été. Et le sommet de Toronto a sonné sans ambiguïté la fin des déficits : cela devait un jour être dit. Commentaire compréhensible néanmoins – Toronto n'était qu'une étape sur la route qui relie Washington et Londres à Séoul, à la France, puis à d'autres horizons. Qu'attendre du G20 dans les années à venir ? Un constat et deux propositions pour éclairer la réflexion.

Le constat : l'ère des G20 fondateurs est passée. Il était plus facile de s'unir face à une crise que de gérer ensemble les affaires du monde. Ou plutôt, proposer une réponse coordonnée à la crise la plus profonde depuis 1929 était extraordinairement difficile et audacieux et a permis au monde de ne pas retomber sur les écueils des années 1930. Mais trouver des réponses communes et coopératives aux défis à venir – vieillissement, épuisement des ressources naturelles, instabilité financière, migrations – sera plus difficile encore. Le succès de Washington et de Londres « en temps de crise » n'est pas la promesse d'une nouvelle gouvernance mondiale « en temps normal ». Cette nouvelle gouvernance, c'est la présidence française qui devra en 2011 lui donner substance et crédibilité, et les présidences suivantes qui devront la faire vivre.

Deux propositions ensuite, qui portent sur le champ et sur la méthode du G20. Le champ tout d'abord. S'il veut asseoir sa légitimité comme le « premier forum de coordination économique mondiale », le G20 doit investir de nouveaux domaines. Sommet après sommet, les discussions sur les paradis fiscaux, les bonus

et la régulation des banques laissent une impression de déjà-vu. Il faut mener à terme rapidement ces débats et prendre à bras-le-corps des questions plus fondamentales, conditions de la légitimité d'une enceinte de coordination économique. Au passage, il faudra éviter la dispersion pour ne pas sacrifier la spécialisation économique du G20, gage de son efficacité. Proposons ici deux champs d'action.

Le premier, au cœur de ces Rencontres économiques d'Aix, c'est la croissance. Quels investissements, quelles politiques de recherche et développement ? Quelles coopérations en matière de formation, de partenariats et de transferts de technologie entre le Nord et le Sud et entre le Sud et le Sud? Quelle gouvernance pour la production des normes commerciales et industrielles et quel régime mondial de propriété intellectuelle ? Ce sont ces questions qui impriment leur marque au quotidien et aux projets des entreprises, qui orientent les flux de commerce et d'investissement. C'est aussi dans ce cadre qu'il convient d'aborder l'enjeu climatique, qui doit être vu comme l'opportunité de commercer et d'innover et non comme un objet de mortification. Le G20 laissera sans regret à la constellation onusienne la discussion ingrate sur la réduction des émissions. C'est sous le même angle de la croissance que le G20 peut aborder la question du développement, en rompant avec la logique trop souvent caritative du G8.

Le deuxième thème proposé ici est, dans un monde volatil et soumis à des chocs de plus en plus brutaux, celui de la sécurité des économies et des acteurs. On le sait, une réflexion a été esquissée par la présidence coréenne du G20 sur des « filets de sécurité financiers » qui seraient gérés par le FMI ou par les banques centrales des pays membres. Les pays en développement qui se financent sur les marchés financiers internationaux ont besoin de polices d'assurance contre les retraits soudains de capitaux, faute de quoi ils épuiseront leur richesse dans des réserves de change investies en dollar des États-Unis. La protection dans un monde dangereux et incertain peut être un axe fort de la réforme du système monétaire international que la présidence française appelle de ses voeux. D'autres protections peuvent être mises à l'étude : assurance des pays à faible revenu contre les fluctuations des prix des matières premières ou contre les catastrophes naturelles ; cadre budgétaire coordonné, permettant de faire jouer pleinement les stabilisateurs automatiques en cas de ralentissement économique. Pourquoi ne pas imaginer, par exemple, de créer automatiquement et temporairement des DTS pour donner au FMI, en cas de ralentissement, les moyens de stabiliser l'économie mondiale ?

Prenons-en le pari, croissance et sécurité seront les deux grands axes du G20 dans les dix prochaines années.

La méthode maintenant. Pour intervenir dans l'économie mondiale, le G20 repose sur les États et sur des institutions mondiales efficaces car spécialisées : le FMI, la Banque mondiale, les banques régionales de développement. Cela a bien fonctionné en 2008-2009, comme lors de chaque crise. Mais le G20 est moins bien équipé quand il s'agit de décliner des normes nées de compromis globaux. Le Conseil de stabilité financière créé en 2009 à Londres n'est pas beaucoup plus aujourd'hui qu'un club de régulateurs indépendants, efficaces et compétents dans leurs domaines, mais dépourvus du cadre de gouvernance qui assurerait responsabilité, transparence et hiérarchisation des objectifs. La querelle qui s'éternise sur les normes comptables – doivent-elles privilégier l'information des actionnaires ou la stabilité financière ? – en est un bon exemple. Il faut se donner les moyens politiques de trancher ces débats. Autre exemple : quand ils se réunissent à Genève, les membres de l'OMC se montrent parfaitement indifférents à leur propre injonction, à Londres ou à Pittsburgh, de clore promptement le cycle de Doha. Il manque au G20 des courroies de transmission effectives et la capacité, face à des agences de plus en plus techniques, de fixer leur mandat. Il lui manque aussi un espace démocratique qui assurerait le lien avec les parlements et les opinions publiques, sans tomber dans la dictature des intérêts particuliers. Le G20 ne sera jamais le gouvernement mondial, mais il doit renforcer ses structures pour jouer pleinement son rôle de coordination dans un monde où les intérêts des États continueront à dominer.

En conclusion, que manque-t il dans ce paysage ? Il manque l'Europe. Laboratoire depuis cinquante ans de la coordination entre États, laboratoire depuis cinquante ans de la production de règles communes, l'Europe a une contribution essentielle à apporter à la construction du G20. Il est temps qu'elle y prenne la parole.

Comment noter le G20 ?

Pascal Lamy
Organisation mondiale du commerce

Avec quelques autres, je suis payé pour savoir qu'en matière internationale, gouvernance doit rimer avec indulgence. Je serai donc moins sévère à l'encontre du G20 que Jean Pisani-Ferry[1]. Le G20 n'est pas le gouvernement du monde. J'ai compris des débats d'hier que c'était une utopie à laquelle Jacques Attali s'attachait.[2] Vive les utopistes ! Mais, comparer le G20 à un gouvernement du monde est un raccourci aussi facile que trompeur. Le G20 n'a pas été élu par les citoyens qui expriment des préférences individuelles ou collectives, les projettent dans un gouvernement et ensuite jugent ce gouvernement à l'aune de la réalisation des engagements pris. C'est un morceau d'un système de gouvernance, d'une sorte d'archipel d'organisations, d'institutions internationales éparpillées, spécialisées, dans lequel on peut distinguer trois pôles : un pôle G20, un pôle ONU et un pôle organisations internationales spécialisées.

Les fonctions d'une gouvernance, c'est-à-dire du leadership, de la légitimité, de l'efficacité et de la cohérence, ne sont remplies par aucun de ces trois pôles séparément. C'est à l'intérieur de ce triangle que ces quatre fonctions s'exercent, de manière extrêmement imparfaite par rapport au modèle parfait des États-nations souverains, à condition de considérer qu'il est parfait, ce qui est la théorie du système international dans lequel nous vivons. Si on veut jauger, apprécier, noter le G20, il faut donc le faire là où il a un avantage comparatif dans ce triangle, c'est-à-dire le leadership, la capacité de donner

1. Voir page 534. 2. Voir page 115.

des impulsions et de produire de la cohérence. N'en attendons ni légitimité, ni efficacité qui reviennent à d'autres.

Cette précaution étant prise, je tenterai, en tant que participant à ces réunions, de noter le G20 en prenant en compte l'ensemble de la séquence : Washington, Londres, Pittsburgh et Toronto. Et ce, sur cinq matières à coefficients différents :

– la coordination macroéconomique,
– la régulation financière,
– le commerce international,
– l'environnement,
– le développement.

La coordination macroéconomique

Coefficient 3, note 13. Pas moins, parce que je crois que du point de vue du *timing* et du *quantum*, le G20 a fait du bon travail durant la crise. Parce que, regardant Toronto, je trouve que le G20 a eu raison d'éviter de tomber dans le débat factice qui est de savoir s'il y a un prêt-à-porter pour le monde entier entre rigueur et relance, alors que les conditions sont différentes selon les différentes zones et qu'il eût été inutile de s'embourber dans ce débat très américano-américain. Les pays émergents ne se posent pas cette question et l'Europe n'a pas les moyens de ne pas se la poser.

Pas moins de 13, parce que ça progresse sur le plan des structures de surveillance. Le travail du FMI va probablement permettre la mise en place progressive d'un dispositif de surveillance multilatérale beaucoup plus mordant que ce que des États-nations souverains, ceux du G8 et d'autres, étaient prêts à accepter au cours des trois dernières décennies. Pas moins, enfin, parce qu'avec l'Organisation Internationale du Travail, le social a fait son entrée au G20 malgré les réticences des Trésors.

Pas plus que 13, parce qu'il y a un sujet dont le traitement va être reporté : la politique budgétaire et fiscale des US.

Aussi parce que je crois qu'il y a encore une articulation insuffisante – et j'espère que je ne vais pas froisser Jean-Claude Trichet en disant cela – entre des éléments de politique économique et notamment la politique budgétaire, et la politique monétaire qui est traitée par les banquiers centraux quelque part en amont du G20, mais dont les éléments n'apparaissent aucunement autour de la table du G20. Or, je suis de ceux qui pensent qu'une partie du bon dosage de la sortie de crise – qui passe inévitablement par un resserrement budgétaire chez les pays développés – pose des questions de conduite de la

politique monétaire complexes, qui ne font pas nécessairement l'affaire des pays émergents, mais qu'il faudra bien traiter.

La régulation financière

Coefficient 4. C'est le plus fort coefficient parce que c'est le plus important. 14. Pas moins, parce que ça progresse bien. Il y a beaucoup de travaux en cours et je pense que nous sommes en passe d'aboutir, à Séoul, à un système de discipline « internationale » en matière de gestion des risques financiers qui était le trou béant de la régulation, qui d'ailleurs nous a menés dans cette crise.

Pas plus, parce que d'une part, cette Organisation Mondiale de la Finance furtive qui siège à Bâle est encore beaucoup trop obscure et que cela posera des problèmes. On ne peut pas laisser ces questions uniquement entre les mains des banquiers centraux et des régulateurs, qui sont eux-mêmes largement entre les mains des banquiers centraux. D'autre part, parce que je pense que subsiste un déséquilibre dans la pondération des risques entre les activités de crédit d'un côté et les activités de marché de l'autre. Je le vois par exemple en matière de financement du commerce international où le comportement des régulateurs est tel que des lettres de crédit qui sont un instrument à très faible risque de financement du commerce international, sont considérées comme des produits toxiques, ce qui est une erreur technique préoccupante.

Le commerce international

Coefficient 2, note 15. Pas moins, parce que pendant la crise, le protectionnisme a fait l'objet d'un travail sérieux et que les résolutions du G20 ont été mises en pratique, pas à 100 % certes, mais de manière honorable. Pas plus, parce qu'on est toujours en attente d'une impulsion du G 20 sur le dernier tour de piste pour finir le *round* de Doha, quoique la discussion à Toronto ait été pour la première fois extrêmement substantielle, donc houleuse.

L'environnement

Coefficient 2, note 10. Pas moins, parce que Copenhague n'a pas été aussi catastrophique que cela, et que le sommet avait été en partie préparé à Pittsburgh. Pas plus, parce qu'on n'en a pas parlé à Toronto, les Américains et les Chinois ayant imposé le silence sur ce sujet sans que les autres y aient vu à redire.

Le développement

Coefficient 2, note 10. Pas moins, parce que d'autres G20 que celui de Toronto s'y sont penchés et que la présidence coréenne en fera un sujet de

Séoul. Pas moins non plus parce que, petit à petit, les pays les plus pauvres émergent au G20. Au début, il n'y avait pas de représentant de l'Afrique en tant que telle, ensuite il y en a eu un, maintenant il y en a deux, le Président de l'Union africaine et le président du NEPAD.

Pas plus, en raison d'un risque croissant de Yalta entre les ministres des Finances et les ministres des Affaires étrangères. Les ministres des Finances qui savent bien que l'aide au développement va rétrécir, tentent de refiler le bébé au G8, c'est-à-dire aux ministres des Affaires étrangères. Le succès de cette manœuvre installerait une dichotomie fâcheuse entre macroéconomie, ouverture des échanges, environnement et développement.

Pour conclure, et si on prend en compte les coefficients et les notes, on arrive à 13, soit « Assez bien avec des marges de progression ». En souhaitant que les pays émergents prennent leur poids au sein du G20, et ils sont encore en phase d'apprentissage, et qu'ils acceptent de partager les responsabilités explicitement, ce qui n'est pas encore vraiment le cas.

Reflections on the 2008-09 Financial Crisis

Rakesh Mohan
Former Deputy Governor of the Reserve Bank of India
Senior Research Fellow at Stanford University

Today, I would like to talk about four aspects of the financial crisis in 2008-09. First, I would like to remind you of the total cost of the crisis, in order to show how important it is for us to take strong measures and get out of the crisis. Second, I will try and assess the response to the crisis. Third, I will mention a few important issues in monetary policy, which have not yet been talked about and I will share my views on financial regulation. Finally, we will look at a few lessons that we could learn from emerging market economies for the future.

Costs of the crisis

Let me briefly summarize the IMF's assessment of the "price" paid for the crisis which was a result of three main factors: first, the practice of narrowly focusing monetary policy on CPI-based inflation and ignoring other issues such as asset price growth and supply induced commodity price increases; second, inadequate macroeconomic policy coordination in most advanced countries; and third, neglect of financial regulation or the practice of light financial regulation.

The combined cost or "price paid" as a result of the crisis has been the very high unemployment levels, which are in the region of 10 % or higher across the developed world, and are expected to remain at such levels for an extended period of time. This is an extremely high cost that the poor are paying as a result of the financial crisis. Advanced countries have been calling this

the *global* financial crisis. It is really a *North-Atlantic financial crisis*, just as there was an Asian financial crisis ten years ago.

Another assessment of the IMF is that the output levels in advanced countries will never go back to the pre-crisis trends. So there is a large permanent output loss for the world. Also, the IMF has estimated that the average debt to GDP ratio for advanced economies would increase to 120 % by 2015. And the expectation is that it can only come down to 60 % by 2030, which is a long period of time. Obviously this means that long-term debt servicing levels will be high in the advanced countries, and there will be a crowding-out of private sector activity, which will get reflected in lower growth rates.

In addition, continuing instability in financial markets, particularly bond markets and foreign exchange markets should be highlighted.

Response to the Crisis: has it been Adequate?

Clearly, the answer is "no" according to an IMF assessment given to the G20. I hasten to add though that thanks to the G20 coordination in 2008-2009, the immediate response to the crisis after Lehman was very impressive, and I think one has to really recognize that the kind of coordination shown by the G20 and the leaders involved in the G20 was something unprecedented. We must hope that there is a lesson for future coordination there: there was coordinated fiscal stimulus, coordinated action for the supply of foreign exchange in dollars when needed, coordinated action in the rescue of banks, and coordinated monetary-policy action. Of course, the coordinated action in terms of the stimulus, as well as the rescue of financial institutions, has essentially shifted private debt to public debt. But after that, the advanced economies have not adjusted adequately to the problems that have arisen.

Issues in Monetary Policy and Financial Regulation

The third aspect I want to mention is that of overall monetary policy. A number of academics, both American and others, have argued that in some sense, if put strongly, the key "culprit" for the financial crisis was the extended loose monetary policy followed in advanced economies led by the US Federal Reserve. One index of such policies is the long-term real interest rate for 10 to 20 year bonds, which was between 2.5 per cent to 3.5 per cent for a period of 20 to 30 years in the advanced economies until the late 1990s. In this past decade, the rates have been nearer to or less than 1 per cent. And to my mind, that's really the best index of the extended loose monetary policy practiced by the advanced economies. To some extent, this led to a lot of the problems and irregularities in the financial sector, in addition to

people looking for yields much higher than the real 1%, which caused problems for pensioners and others.

Are we going to do something about this? This is a very difficult question because the issue of raising real interest rates now would obviously be seen as affecting growth, at least in the short term. I don't have a clear answer to this question but I think it is a very major issue. When you have interest rates as low as those mentioned, small changes in interest rates lead to large changes in asset prices, and that's what causes large instability in the financial markets. Thus, I think this is an issue to be addressed by monetary policy. There is very little discussion, I believe, on changing the monetary frameworks all around, except the one in the discussion paper put up by IMF Chief economist Olivier Blanchard of the IMF. Maybe next year you should invite him –he is originally a Frenchman after all!

There has been excellent coordination in the G20, resulting from the working group that I happened to co-chair with my colleague Tiff Macklem[1], from Canada, and the group managed to do excellent work. The follow-up has been going on in the FSB, BIS, Basil Committee for Banking Supervision, the insurance supervisors, the capital market supervisors, the accounting bodies and so on.

One of the issues I would like to emphasize is that academicians, particularly economists and finance economists, need to stop telling regulators that they can't regulate. Only then will the regulators start regulating. As a former regulator, I can say that life was not easy at all because we were excoriated on all fronts from academia, the financial press, bankers, capital market participants and several segments of the government, and it is not easy to go against academic wisdom. Moreover, financial market people have proved that they are not smart after all, given the losses that they have made. So this one accusation cannot be made just against regulators.

Lessons from Emerging Market Economies

Let me conclude with the lessons that can be drawn from the emerging market economies. It is quite amazing to see the resilience shown by large Latin American and Asian economies in the face of the huge pressures from this North-Atlantic crisis.

What does this resilience show? First, the overall macroeconomic management in these economies has been more prudent. And this, in some

1. Appointed Senior Deputy Governor for a seven year term beginning July 1st, 2010.

sense, is not because they are particularly smarter, but because Asians and Latin Americans went through large crises– in the 1980s in the case of Latin Americans, and in the 1990s in the case of Asians. They have learned from those crises and have been much more prudent with macro-management and monetary management. In a sense, current advanced economies should now learn from their own crises.

Second, the main lesson, I think, is a "non lesson" the awareness of traditional virtues of prudent fiscal policy, stable monetary policy, along with sustainable external accounts, should not be lost. There is no escape from cutting the debt. To my mind, the highly indebted advanced economies should not put off their agenda for the restructuring of their debt, not to forget monetary policy, and stronger financial regulation.

Coordination, a Challenge for Europe

Mario Monti
Università Bocconi

I will address the challenges of coordination under the European angle and I will make four observations.
– The short-lived benefits of the crisis.
– The eroded authority of the United States.
– Europe should grow more but through deeper integration not deficit spending.
– Germany, be German not Anglo-Saxon!

The Short-Lived Benefits of the Crisis

I do agree that the G20 process after a promising start has become rather disappointing. Coordination implies giving up a portion of national sovereignty. This is politically costly.
Thus there is readiness to coordinate only when the political cost of not coordinating, through an aggravation of the crisis, becomes greater than the political cost of losing some sovereignty.
This is so for any coordination exercise, be it in the G20 or in the EU.

But there is an important difference: reversibility. The process of transforming scare from the crisis into coordination tends to be reversible as we are seeing for the G20 where there are neither an institutional framework nor binding rules.
In the EU, it is different. The EU needs to be scared by a crisis to make progress, but that progress is then consolidated into new rules and/or institutions. Hence, it is less reversible. Actions taken in response to the euro crisis triggered by Greece show this clearly.

The Eroded Authority of the United States

I do not find it surprising that the vigorous calls by the US on the EU, particularly on Germany to adopt less restrictive budgetary policies fall on rather deaf ears.

In the mind of many European policy-makers, the US lost some authority in this matter. Not only did the financial crisis erupt in the US after all, but it had such huge global repercussions also because of the unhealthy environment generated by the US double imbalances, government deficits in the first place. I thus think that, in this context, the United Sates calls for a more permissive use of budgetary policies should be less effective than may have been the case on prior occasions.

Europe Should Grow More but through Deeper Integration not Deficit Spending

What the US still have some difficulty in perceiving is that a monetary union like the Euro Zone built not in a federal State but within a union of largely sovereign States, requires a rather more stringent monetary discipline. The Euro Zone member States in turn made an even more serious mistake, at their own expense this time, because they forgot that their project was meant to build an economic and monetary union. They concentrated on the euro, not on an economic union real integration: the single market.

In many respects their degree of integration within the Euro Zone has been declining, not moving closer toward fulfilling the requirements of an optimum currency area, as is the case in the US for the dollar.
If we extrapolate into the medium-term the integration fatigue observed during the last five to ten years particularly in core countries like France and Germany, there is no room for optimism, neither on the solidity of the euro nor on European growth.

Thus a Europe *à la recherche de la nouvelle croissance* should redouble its efforts to deepen integration, push forward the single market for services, the digital single market, the infrastructures for the physical single market, a single energy policy, more financing instruments for a single market.

But how can this be achieved at a time when the single market is more unpopular than ever, when there is mounting economic nationalism, and, let's be frank, growing mistrust among member States, particularly among the core member States?

Certainly a new political strategy is needed. Last year at this Conference, I sketched out a new possible compromise[1] between the large continental

1. Voir *Actes des Rencontres 2009,* page 546.

countries like Germany and France, the Anglo-Saxon countries and the new member States to re-launch European integration. This line has since been articulated at the request of President Barroso, providing a basis on which the European institutions are now working towards a single market Act[2].

Germany, be German not Anglo-Saxon!

Michel Cicurel said that it is not very helpful for us if Germans transform themselves into "Cigales"[3], I agree with him. Pressures on Germany coming from the US to sustain European growth through a more permissive budgetary policy are not going to be successful.

More than other countries, Germany has an economic ideology intertwined with moral principles. The self-confidence in that model is higher than ever. Germany see their model vindicated vis-à-vis the Anglo-Saxon model after the financial crisis and vis-à-vis the rest of the euro zone after the Greek crisis. As a result, their propensity to accept changes under external pressures is at an historical low, competing with the Chinese one.

Rather than pressing Germany to become more Anglo-Saxon, it would be more productive, I believe, to press Germany to be German again, to embrace not Keynes but the Freiburg school, Ludwig Erhard, the social market economy. In the 50's and the 60's, Germany was the power-house of market integration in Europe. If Germany were ready to go further in opening up its domestic economy, services markets in particular, and took again the lead in fostering economic union in Europe, that would be a significant contribution to more growth for the 27 member Sates, for a more solid foundation of the euro and a contribution to global growth.

In this respect, we should closely watch the evolving relationship between Germany and the UK. There are a few signs of a *rapprochement*. The new government in London is looking for items on the EU agenda where it could afford to be supportive; the single market is of course first on the list. If we were to see a new alliance in favour of market integration between Germany and the United Kingdom, probably Poland, even France might become more open to this line, especially if at the same time, France can show success in its own top priorities, progress in economic governance, which indeed is making progress thanks to French longstanding pressure and recent initiative from President Barroso.

If Europe is able to move in these directions, I believe it will be able to become a more reliable partner in the G20.

---

2. Voir l'intervention de Michel Barnier, commissaire européen, page 478.

The G20 Process, a Permanent International Organization?

Yung Chul Park
Korea University

The Toronto G20 summit was a disappointment for a number of reasons. In March this year I went to Canada to prepare for the forthcoming two summits, the Toronto and the Seoul summits. And in my meetings with some of the senior officials I detected –perhaps I was wrong– that some people were more interested in the G7 than in the G20. Others would say that France was promoting a G14, whatever that G14 was, and that worried us a great deal, and now I understand that France is firmly with the G20, which is very good news. And then, Canada was extremely sensitive to the United States positions on many issues, at a time when nobody knew what the United States wanted from the G20 process. All this uncertainty was not good for the Toronto summit.

What to Expect from the Seoul Summit

These things are not going to happen in the forthcoming November summit in Seoul, and in fact the Korean government will spare no efforts to make the November summit one of the most successful summits in the short history of the G20. To this end, Korea is planning to propose a new agenda, which includes some of these new and old initiatives.

One of the initiatives is to propose the creation of a global liquidity support network mostly for emerging and developing economies in which, when some of these countries are faced with liquidity shortage, in terms of dollars and euros, they will be able to receive from this network a certain amount of liquidity for a short period of time. This network will basically consist in three

elements. One is the swap arrangement between the emerging market economies on the one hand, and reserve currency center banks, like ECB and the Federal Reserve on the other.
The second initiative should be to expand the IMF lending facilities.
The third initiative will be about promoting, expanding and consolidating existing regional arrangements, such as the Chiang Mai Initiative for Asia.

We are also thinking of ways to support development –not only assisting in terms of fiscal capital and technology– we are thinking about finding modalities through which the development experiences and knowledge could be transferred through to developing countries in Africa and elsewhere.

We Can't Afford Another Failure

Korea is prepared to explore the possibility of making the G20 process a permanent international organization, and trust it with managing global economic governance. For this purpose, I think, the G20 members, if they agree on the need to transform the G20 process into permanent international organizations, need to do four things.

First, they will have to establish the legitimacy of the G20 process. In other words, in plain language, the G20 members will have to explain why the G20 is important, and what the G20 is going to do in order to promote stability and growth of the world economy. There are simple things to convince the public that the world economy needs a G20 process by simply doing what they have promised to do at the G20 summits. In fact, many of the countries, including our own countries, may have ignored some of the pledges they have made at the summits. If they could not deliver what they agreed to do, then at least they must explain why they were not able to do so.

Second, the G20 leaders must try not to limit, replace or weaken, the role of the existing global institutions, such as G7 or United Nations and other global arrangements. In fact, G20 members must make it very clear that the major goal, or major objective of the G20 process is to promote and facilitate macroeconomic policy coordination, which means respecting the role and activities of these existing international global institutions, and making it clear that the G20 is going to be complementary to their activities.

Third, the G20 has been trying to address too many issues, including climate change, global regulatory changes, development funding, macroeconomic coordination. They simply cannot do everything. And one of the major reasons why the G20 process has been ignored by so many of the countries is that they have been picking up many of the issues they simply cannot solve. In the future, they must be selective in choosing the

issues that they can handle, that they can contribute to, that they can resolve. And in doing so, the goal will be modest, but it will be possible to reach. G20 should focus on the macroeconomic policy coordination, and on improving the effectiveness of macroeconomic conditions, corporations… This G20 process should also serve as an umbrella for many international financial institutions such as the IMF, World Bank, BIS, World Stability Board, and other regional banks; they should coordinate their activities in view of macroeconomic policy consistency. And then, finally, the G20 members must pay attention to those developing and emerging economies, which remain outside of the G20 process. In fact, they should establish, vary the channels of cooperation and communication with these countries, to accommodate their demand in the global economic governance.

Although I am not working for the government, and although I am not directly involved in this G20 process, I would like to emphasize the fact that we cannot afford another failure or disappointment. And we need all the support we can have to make the coming G20 meeting a success.

Not One but Three Crises

Samuel Pinheiro Guimares
Secretary of State for Strategic Affairs, Brazil

As many know, but do not mention, we are involved in three main crises. The first one, frequently mentioned, is economic and financial. Secondly, there is an environmental and energy crisis with many economic consequences. And the third one is the emergence of new countries –huge new countries such as China and India. These are countries with huge populations, which exert sizeable pressure on natural resources and markets. This has already had considerable consequences, particularly on the Euro Zone countries, in the case of Greece, for example. Euro Zone countries are faced with the competition of Chinese exports and have little to offer in terms of competitiveness and growth. These factors have been among the causes of the first two crises, the economic, financial, environmental and energy crises.

The Neoliberal Fear

The neoliberal radical deregulation of financial markets, of trade and of environmental measures has proved excessive and is currently adding to the crisis. Do we still believe that the market is going to solve all the problems, or are we going to regulate the financial market, as well as the productive structures in as much as they are related to the environment? We should remember that the environmental crisis, when it comes out to the full, is going to have a much bigger and more destabilizing impact than the economic financial crisis that we are going through today.

So, the question of coordination is crucial to us. How? Who? Which countries will coordinate the much needed environmental policies? Will it be just European, American or Japanese policies? We worry about a certain

movement to bring back to G7. Whatever the case, this coordination of policies between the United States, Europe, Japan, that is to say the developed countries, is important because they are bound to have a direct impact on us and on developing countries in general. There will be an impact on trade, impact on financial flows and on investment.

I would like to note that the last few years before the crisis were hardly bountiful for developing countries and that the income gap between developed countries and developing countries increased durong that period.

In order to avoid a new crisis –or should I say new crises?– we need new regulations. We know that there are tendencies towards speculation in financial markets. There may be periods of deregulation as before 1929, followed by periods of regulation, and then again a period of deregulation, such as during the administration of President Reagan, and Prime Minister Thatcher in England. This period of deregulation led naturally to a financial crisis. So when the cycle returns to a period of regulation, it will be against the trends of financial markets.

Let us be Optimistic

However, we have to recognize that the G20 was a very important step in recognizing the existence of other countries in the world economy. Before that, only the G7 countries existed in terms of regulation and coordination of the global economy.

Future regulations will have to contribute to the recovery of the system and to the development of the economy of the less developed countries. The role of the State in the developing economies has to preserved. Regulation should not fill the role of the State in developing countries given the huge disparities that exist. We have to build infrastructures, reduce disparities, and all that requires the intervention of the State.

From the Frying Pan into the Fire?

Nouriel Roubini
Stern School of Economics

It is clear that this is a relatively fragile moment for the global economy. In the last three months there has been an increase in market turmoil, increase in volatility and risk aversion, and correction of a number of risky assets including private and equity markets.

The question is, what's driving it?
Driving it is some significant concern about the downside risk to the global economy. Of course, there are the kinds of concerns about the debt problem in some parts of the Euro Zone, Greece, Spain, Portugal. But now the market concerns are going beyond that. There is concern about the significant slow-down of economic growth in the United States in the second half of the year, concerns about the significant slow-down of economic growth in Japan, and even the main engine and locomotive of global growth that was China, according to the most recent economic data, is now showing some signs of an economic slowdown. So if I had to forecast how I see the global economy by the end of the year, I would probably not paint a nice picture.

Everything is Going to be Worse

There is not going to be a global double-dip recession, but there is going to be extremely anemic economic growth in most of the advanced economies. So I see, for example, US economic growth slowing down from 3 % towards 1.5 % in the second half of the year. Now, 1.5 % is not a double-dip recession, but it is well below 3 % potential growth and it means that everything is going to be worse. Unemployment rate is going to be higher, so is the budget deficit; home price is going to fall; the losses that the financial institutions are going

to endure on their loans and mortgages are going to be bigger; protectionist pressures will increase.

The outlook for the Euro Zone is even grimmer. Before the turmoil in Greece in the Euro Zone, the IMF, the ECP and myself were expecting the economic growth in the Euro Zone to be below 1 %. Given the shocks of the last few months, I fear that by the year-end, economic growth in the Euro Zone could come closer to 0 % –and if it is not technically a double dip recession, it is not far from it. Why do I say that? Because in the last three months we have had a stock market correction; we have seen an increase in sovereign spreads in the Euro Zone. We have seen an increase in credit spreads, high yield and high grade; we have seen an increase in inter-bank spreads, and an increase in risk aversion, market volatility, and uncertainty. And now we are seeing fiscal austerity that, however necessary in the short run, will lead to more deflationary and recessionary pressure. So, all these factors are negative. The only positive thing for the Euro Zone is the weakening of the euro. But even with this weakening, right now the value of the euro is barely above what is was at the beginning of its formation in 1999. In other words, you have six or seven negatives and only one positive point, all this implies growth to zero by year end.

The story is the same for Japan: weak economic growth, probably closer to 0 % than 1 %. Today there is even evidence that the Chinese growth rate is slowing down rather sharply. China depends on the growth of the advanced economies, and if the United States, Europe, and Japan are going to be in anemic growth, that is going to be bad news also for China. I can see growth of China slowing down towards 7 % by the end of the year.

Damned if you Do, Damned if you Don't

Now, if we look at these problems from a broader point of view, this financial crisis was caused by excessive debt and leverage of the private sector –households, financial institutions, even part of the corporate sector. And now instead of deleveraging of the private sector, those debt ratios are stabilizing at very high levels. There is no deleveraging. We are seeing a massive re-leveraging of the public sector, budget deficit of the order of 10 % of GDP in the advanced economies and IMF is expecting public debts to rise to 120 % of GDP in the next few years in the advanced economies. This increasing leverage of the public sector was driven by automatic stabilizers, by counter-cyclical fiscal policies during the recession and by the socialization of private losses.

The fiscal costs of bailing out banks and other financial institutions have been large, and now there is this debate about austerity *vs* growth, and the dilemma about exit is a very tough one –you might say "damned if you do, damned if you don't". If you take this deficit seriously and you exit too soon by raising taxes and cutting government spending when the recovery of private demand is still weak, there is a risk of falling back into deflation and recession, and I think there is something very substantially valid about the US concerns about early fiscal consolidation. On the other side, if you have runaway fiscal deficits, credit spreads are going to widen, some countries are going to lose market access and you are going to be a fiscal train-wreck. Or if you can monetize these fiscal deficits, large and monetized fiscal deficits are going to increase eventually, expected increased inflation long rates are going to crowd out the recovery.

So damned if you do, damned if you don't. What is the right thing to do? Of course in the countries where markets are imposing fiscal austerity there is no choice. But there are some countries in the world where the markets are not yet imposing that fiscal austerity: US, UK, Germany, China, Japan, emerging Asia and in those cases I would say taking away the fiscal stimulus too soon is going to be actually a mistake in the situation in which other countries are doing early fiscal consolidation.

Now, the reality of the next few years in the advanced economies is going to be of slow economic growth. Why? You need deleveraging of the private sector, especially households, saving more and consuming less. Deleveraging of the financial system, deleveraging of the governments as all countries – eventually US, U.K., Japan, will have to do fiscal consolidation, and then we have the global current account imbalances. We are in a world in which in the last few years, in the US and a few other countries, the consumer is the first and last resort, spending more than the current income, running current account deficits, while Germany, China, Japan, emerging Asia were the producers of first and last resort, spending less than their income and running current account surpluses.

Today the overspending countries are spending less, consuming less, importing less, their trade deficits are shrinking. But if the over-spending countries spend less while the over-saving countries do not compensate by reducing their savings and increasing their own consumption and spending, in a world in which there is a glut of capacity, the recovery of the global aggregate demand is going to be weaker than otherwise, and global economic growth is going to be heading downside risk.

What about the Euro Zone?

Now let me say a few words about the problems of the Euro Zone. Of course, the problems of the Euro Zone, or the periphery of the Euro Zone, Greece, Spain, Portugal, Italy, Ireland are not just problems of public debt and deficit, that may become unsustainable unless there is fiscal austerity. There is also the problem of a lack of competitiveness and of economic growth. These were countries that were losing market shares to China and Asia already a decade ago because their exports are labor-intensive and low-value-added. Then you had a decade where wages were growing more than productivity, and you had these large and growing current account deficits that led to low economic growth. And the final nail in the coffin was sharp appreciation of the euro that occurred between 2002 and 2008.

What needs to be done to avoid disorderly defaults, or even a risk of a breakup of the monetary union? Of course we need fiscal austerity in countries that have large budget deficits. Of course we also need structural reform. But there is another important thing that we need. We need economic growth. Because if we are not going to have it in the short term, economic growth in the Euro Zone, the political support for austerity and reform is not going to be there. And achieving those deficits and that target is also going to become "Mission Impossible" if output keeps falling.

What is a strategy that restores economic growth in the Euro Zone? I think there are five key elements of it.

First of all, if there is going to be fiscal austerity that is deflationary and recessionary, that requires more easy monetary policy, much more aggressively so, on the part of the European Central Bank.

Secondly we need a weakening of the value of the euro towards parity relative to the US dollar, because you have to restore competitiveness through a weakening of the euro, and that will be supported by easier monetary policy.

Thirdly, if the periphery of the Euro Zone decides to go for fiscal austerity, then a country like Germany should go for fiscal expansion. Yes, in the medium term even Germany will have to cut its budget deficit, but for the time being, Germany, with the Bund's rate at 2.5 %, can afford a couple of years of fiscal expansion as a way of supporting domestic demand and meanwhile supporting the Euro Zone growth.

Fourth factor, in countries in which the debt levels are unsustainable, like Greece, you need an orderly restructuring of public debt of this country and a proposal of how to do so in such a way as not to destabilize other economies.

Finally, I would say, we also need infrastructure spending in the Euro Zone that may be financed by Euro Bond as a way of also stimulating productive government spending to stimulate growth.

So my message is the following one: yes, fiscal austerity, yes structural reform, but you need growth, if not, and in the very short run the political support for these reforms and these austerities is going to falter, and the risk is that it is going to end up with a severe double-dip recession in turn leading to more severe financial crises.

Des réformes structurelles majeures sont nécessaires, au niveau européen et au niveau mondial

Jean-Claude Trichet
Banque centrale européenne

J'aurai six messages : trois sur l'Europe et trois sur le G20. Je les résume ainsi.

Sur l'Europe

1. L'Europe a une capacité d'affronter les défis supérieurs à ce qui est perçu ou anticipé *ex ante* par les observateurs extérieurs.
2. Il faut renforcer de manière décisive la surveillance budgétaire au sein de la zone euro.
3. Il faut aussi renforcer la surveillance des indicateurs de compétitivité et la mise en place des réformes structurelles ; cela au niveau de l'Union européenne à 27 et, de manière décisive, au niveau de la zone euro et des 16.

Sur le G20

1. Sur le G20 et la gouvernance mondiale, le message est que la décision qui a fait du G20 le groupe principal, à la place du G7, pour la gouvernance informelle de la coopération économique et financière au niveau mondial est extrêmement importante. C'est une révolution silencieuse qui est le fruit direct de la crise financière et économique exceptionnellement grave ouverte en 2008.
2. Il reste énormément de travail à faire sur la régulation financière, mais c'est un travail qui est en cours et qui s'intensifie entre Toronto et Séoul.
3. À la différence des progrès réels enregistrés dans le domaine de la régulation financière, très peu de progrès ont été faits jusqu'à présent dans le domaine

de la réduction de grands déséquilibres structurels mondiaux. C'est pourtant un élément décisif pour créer les conditions de la croissance mondiale forte, durable et stable qui est l'objectif essentiel de la communauté internationale et pour éviter une nouvelle crise.

L'Europe

Je crois que les modalités du renforcement de la gouvernance au niveau mondial à partir de la présente constellation d'États souverains constituent le problème majeur de Communauté Internationale. Nous avons progressivement créé une entité nouvelle – un système économique et financier mondial désormais complètement intégré – tandis que nous avons à articuler une gouvernance mondiale qui reste fondée sur les États souverains.

Au niveau des grandes organisations régionales, l'Europe a une capacité d'affronter les défis supérieure à ce qui était anticipé. Je passe sur le succès de l'euro. Il faudrait se rappeler tout ce qui a été dit en 1998 et 1999 lorsque nous avons créé l'euro. L'euro a démontré une remarquable capacité de conserver sa valeur domestique sur longue durée. La stabilité des prix que nous avons assurée sur une période de onze ans et demi est précise : 1,98 % pour l'inflation moyenne annuelle, en exacte conformité avec ce que nous avions annoncé : notre définition de la stabilité des prix est « moins de 2 %, mais proche de 2 % ». C'est un résultat meilleur en termes de stabilité des prix que ce qui a été réalisé en Europe au cours des 50 dernières années par les banques centrales ayant donné naissance à la Banque centrale européenne.

S'agissant de la capacité européenne de surmonter des défis difficiles, qui aurait pensé au début de l'année que les Européens, après avoir négocié avec la Grèce un plan de redressement courageux, consacreraient 80 milliards d'euros à son financement, conjointement avec le Fonds Monétaire International lui-même pour 30 milliards d'euros ?

Qui aurait imaginé que les Européens consacreraient un montant considérable de capitaux pour créer un fonds de stabilisation financière, que plusieurs pays seraient capables de s'engager dans des changements radicaux de politique budgétaire et que tous confirmeraient leurs plans de redressement ? Je dis bien tous les pays concernés, car je crois comme Mario Monti, que la querelle faite à certains, en particulier à l'Allemagne, n'est pas fondée. L'Europe a démontré en effet une capacité d'affronter les défis très supérieure à ce qui était perçu par les observateurs extérieurs *ex ante*.

S'agissant de la croissance des pays avancés au total, depuis la création de l'euro jusqu'à la fin de l'année dernière, la croissance du PIB par tête en Europe, aux États-Unis et au Japon est très faible : dans chacune de ces

économies la croissance par tête a été de l'ordre de 1 %. Quand on regarde la croissance de l'Europe, il faut se méfier d'une possible illusion d'optique car on ne regarde généralement que les croissances en « valeurs absolues » qui dépendent évidemment de la démographie, et pas les évolutions par tête.

Nous avons un handicap démographique très important. C'est est un vrai problème que nous devons attaquer à la base. Mais sur le plan économique, la croissance par tête, médiocre, pose un vrai problème à l'ensemble des pays industrialisés. Ce n'est pas un problème spécifique à l'Europe, c'est un problème général. C'est la raison pour laquelle d'ailleurs tous les pays industrialisés s'efforcent de renforcer leur capacité de croissance potentielle. De leur côté, les Européens doivent renforcer leurs réformes structurelles et ils doivent résolument achever leur marché unique comme la BCE le demande avec constance et comme Mario Monti et Pascal Lamy le recommandaient eux-mêmes avant moi dans cette conférence.

En ce qui concerne le renforcement de la surveillance budgétaire, vous savez que nous avons toujours demandé l'application la plus rigoureuse possible du Pacte de stabilité et de croissance et que nous avons défendu le Pacte en un moment où il était très critiqué par les grands pays, dont la France et l'Allemagne en 2004 et 2005. Les événements récents nous ont donné pleinement raison ! Mais il faut maintenant aller beaucoup plus loin. Nous devons renforcer de manière décisive la surveillance budgétaire dans la zone euro et exploiter au maximum pour ce faire toutes les possibilités offertes par la « législation secondaire » de l'Europe. Et il faut aussi créer une surveillance macroéconomique renforcée des compétitivités relatives au sein de la zone Euro et des déséquilibres internes et externes des membres de la zone.

Le G20

S'agissant du G20, on sous-estime la portée de la révolution qui consiste à passer le bâton de la gouvernance informelle mondiale du G7 au G20. C'est une transformation radicale qui était un thème récurrent depuis quatre ou cinq ans, ici à Aix. Nous y sommes arrivés, grâce – si l'on peut dire – à la nouveauté absolue de la situation, comme la crise l'a montré de manière flagrante. Nous avons une crise qui a été caractérisée par un certain nombre de données que nous n'avions jamais observées jusqu'à présent. J'avais moi-même été, au cours des trente dernières années, observateur et acteur dans des crises localisées dont l'épicentre se trouvait à la périphérie du système mondial, comme dans le cas de la crise de la dette des pays souverains des années 1980, de la crise du Mexique, des crises

asiatiques dans les années 1990, etc.
À présent, nous avons une crise universelle, pleinement mondiale, dont l'acuité est illustrée par des chiffres qui étaient totalement hors de pensée. Par exemple, des deux côtés de l'Atlantique, il a fallu mettre 25 à 27 % du PIB de « risque du contribuable » pour empêcher l'effondrement complet du secteur financier et donc pour éviter une grande dépression qui eût pu être la pire depuis la première guerre mondiale. 27 % du Produit Intérieur Brut de mobilisation de risque public, et ce des deux côtés de l'Atlantique, c'est une proportion colossale qui donne une mesure de la gravité exceptionnelle du danger qui nous menaçait.

Nous devons noter aussi la grande imprévisibilité de cette crise. Seuls quelques très rares économistes avaient imaginé une crise aussi exceptionnellement grave. Un autre aspect de la crise a été son extraordinaire rapidité d'extension. Un seul événement parfaitement localisé et relativement modeste survenu mi-septembre 2008 a provoqué un changement dramatique et immédiat du fonctionnement de tous les mécanismes de décision dans le monde, qu'il s'agisse du secteur financier ou non financier, dans les pays avancés comme dans les pays émergents. Donc nous avons fait un test en vraie grandeur de ce qu'étaient devenues l'économie et les finances mondiales, à un niveau d'intégration sans précédent historique. Nous en avons tiré une leçon claire pour la gouvernance informelle du système financier intégré mondial : il fallait s'élargir à l'ensemble des pays émergents systémiques. Et nous avons modifié aussi de manière remarquable, la gouvernance de la coopération entre banques centrales. Nous avions déjà créé un Comité de l'économie mondiale élargi aux banquiers centraux des pays émergents bien avant que le G20 ne devienne la première instance de surveillance internationale. Ce comité de l'économie mondiale est devenu lui-même le forum principal responsable de la gouvernance de la coopération renforcée entre les banques centrales à la place du « G10 » qui réunissait exclusivement des pays avancés.

Articuler les responsabilités entre États souverains et instances de gouvernance

Un mot de conclusion sur le problème fondamental de l'articulation entre les responsabilités des États souverains et les instances nécessaires de gouvernance au niveau continental ou mondial. Le dernier euro-baromètre nous a donné des chiffres que je trouve extrêmement intéressant. La question était : « Qui est le plus à même de combattre la crise économique ? » Nos concitoyens, je veux dire en l'occurrence les Européens de l'Union européenne,

exprimant peut-être une forme de sagesse « multidimensionnelle », ont réparti leur réponse ainsi : 19 % pour le gouvernement national, 22 % pour l'Union européenne et 18 % pour le G20. Ils donnent à peu près le même pourcentage aux trois instances : la nationale, la continentale et la mondiale. Nos concitoyens ont mentalement déjà dépassé le monde uniquement « Westphalien » des États souverains. Il nous reste à incarner de manière convaincante les deux autres instances qu'ils pressentent, à juste titre, également décisives.

Déclaration finale des 10e Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence

Pour une croissance européenne

L'objet de cette Déclaration est de décrire et proposer les conditions dans lesquelles les pays de l'OCDE, et d'abord le continent européen, peuvent retrouver une place majeure dans l'économie mondiale dans les cinq prochaines années. Notre perspective résolument optimiste sur l'avenir de l'Europe ne va pas de soi. Pour atteindre cet objectif, il faudra bien plus que des déclarations, il faudra un investissement humain et capitalistique sans précédent. Et, sans tomber dans une vision simpliste du développement durable, il est évident que l'Europe doit concentrer une partie de ses efforts sur des domaines qui, minoritaires aujourd'hui, ne le resteront pas et dans lesquels ses atouts de compétitivité de départ sont forts, les technologies et les marchés du *green business*. Ne perdons pas cet avantage d'avoir perçu les premiers le poids de ces nouvelles contraintes environnementales et d'en avoir tiré un véritable leadership. En tout état de cause, le monde ne pourrait pas connaître de véritable développement si l'Europe, et à fortiori les États-Unis, étaient en panne de croissance.

Ne nous leurrons pas, la crise est loin d'être surmontée, et le débat économique se focalise à juste titre sur les différentes voies possibles de sortie. Néanmoins, les trois prochaines années sont, d'abord et avant tout les premiers maillons d'une nouvelle forme de croissance. Nous sommes confrontés à la plus forte rupture historique depuis un siècle, et les choix de politique économique définiront radicalement et durablement le chemin de la croissance. Au regard d'un tel enjeu, il est de la responsabilité des économistes de faire preuve d'audace intellectuelle, d'aider à concevoir un nouveau paradigme économique ayant pour composante importante le développement des technologies vertes, de dépasser les contradictions en conciliant croissance de qualité et croissance durable. Mais surtout, le rôle des économistes est de focaliser les énergies en montrant que la croissance est possible.

Le monde vit aujourd'hui d'illusions et d'idées reçues qui, prises au pied de la lettre, laissent entrevoir un avenir sombre.

• L'Europe se serait engagée sur la voie d'une marginalisation, nettement plus marquée au Sud qu'au Nord, liée à son vieillissement et à son impossibilité de trouver sa place dans la nouvelle division internationale du travail, et au fait que les niveaux d'immigration auraient atteint le seuil de tolérance.

• L'orientation vers le court terme d'une part croissante de la finance serait inéluctable.

• Le monde se dirigerait vers une société où les innovations de biens et services ne joueraient plus le même rôle qu'au cours de deux derniers siècles.

• Les inégalités demeureraient à un niveau insupportable, conduisant à des difficultés sociales majeures dans les pays développés, aggravées par l'angoisse de la rigueur.

• Le continent africain, laissé pour compte de la croissance mondiale, n'aurait que peu d'avenir.

• Les grandes zones monétaires seraient condamnées à vivre avec la persistance des déséquilibres globaux sur le long terme, notamment commerciaux, synonyme d'une difficulté à gérer l'explosion des liquidités monétaires à l'échelle mondiale, dont on sait qu'elle est à l'origine de la crise ; les taux de change ne seraient que des variables de second ordre, idée renforcée par le silence jusqu'à présent du G20 sur ce sujet.

• On ne peut rien faire contre la volatilité des flux de capitaux et contre la succession de bulles financières.

• Le progrès technique et la prise en compte de l'environnement sont contradictoires et la solution choisie ne peut finalement qu'être un compromis médiocre.

• La zone euro ne fonctionnerait que dans une vision uniforme des modèles socio-économiques tant sur les plans des secteurs d'activité que sur les plans des institutions.

Si elles se confirmaient, ces évolutions convergeraient vers un tarissement, à horizon cinq ans, de la croissance mondiale. Cette dernière ne peut s'appuyer, sans tensions graves, sur une moitié du monde en rattrapage rapide et une autre en quasi stagnation. Si l'on ne s'attelle pas dès aujourd'hui à penser la croissance de demain, les prédictions des Cassandre ont les plus grandes chances de se réaliser.

C'est pour cette raison que Le Cercle des économistes s'est emparé cette année, dans la poursuite de ce qu'il a développé dans les quatre dernières éditions des Rencontres, de ce sujet très prospectif mais pour autant très réaliste. Réalisme c'est revenir à l'essentiel, c'est-à-dire au grand marché européen, mais qui suppose de la diversité et de la solidarité car les différentes parties de la zone sont confortées dans l'utilisation de leurs avantages comparatifs par la stabilité du change. Cela inclut obligatoirement des équilibres intra-union de flux commerciaux et des transferts de financement.

I. Les risques pour l'Europe du nouvel ordre mondial

Le modèle du capitalisme mondialisé et financiarisé qui a triomphé au tournant du millénaire arrive à bout de souffle. Des forces tectoniques telles que :
– la démographie, avec le vieillissement des populations selon une chronologie à peu près définie (d'abord les pays avancés puis les pays émergents),
– l'épuisement des matières premières qui sont au fondement de la société de consommation actuelle modifient inéluctablement la donne. Le monde change radicalement, des centaines de millions de nouveaux individus vont rattraper le rythme et le mode de consommation des pays développés, rendant la trajectoire actuelle de croissance non soutenable.

Compte tenu de ces forces tectoniques, six menaces majeures planent sur le modèle de croissance européen de demain. En réalité, les changements ont lieu simultanément à l'échelle du monde et au cœur de l'organisation sociale de chaque zone et de chaque pays.

1. Les risques de non croissance

Un monde qui n'innove plus et qui converge vers la non croissance est un monde qui se meurt. Même si les constats de Malthus sont plus que jamais d'actualité, nous rejetons vigoureusement ses préconisations. La vieille antienne malthusienne, la décroissance, ne prend pas en compte les centaines de millions d'individus sortis de la pauvreté par le progrès technique.

Il est indispensable de sortir d'une vision simpliste : la croissance n'est pas ennemie de l'environnement ou de l'écologie. Il faut croire au progrès technique, seule réponse au défi de comment concilier une croissance durable et de qualité, et ne pas voir l'industrie seulement par le prisme de la pollution et des délocalisations. Sortir de la logique malthusienne est une condition *sine qua non* pour augmenter la croissance potentielle malgré la dynamique démographique défavorable.

Mais il y a également les risques liés aux déséquilibres environnementaux et aux tensions sur les ressources rares. Le sommet de Copenhague a été le théâtre des égoïsmes. Le Sud veut de l'argent, le Nord ne veut pas sacrifier son confort, et l'Union européenne malgré sa bonne volonté n'a pas été capable de faire avancer.

2. Les risques d'un monde financiarisé, favorisant les investissements à court terme et donc soumis au risque de ralentissement du progrès technique

La réforme de la régulation financière n'y changera rien : le monde reste régi par les comportements court-termistes de la sphère financière et le risque systémique n'est pas correctement internalisé. Le capital humain reste attiré par

ces métiers, et l'objectif de remettre la finance au service de l'économie réelle n'a jamais aussi été éloigné.

Au-delà des inégalités qui résultent de l'hypertrophie financière, un danger autrement plus préoccupant apparaît sur le long terme avec un tel modèle économique : le fait d'attirer un nombre excessif de talents dans ce secteur est porteur d'une mauvaise allocation des ressources et d'un ralentissement net du progrès technique.

3. Les risques d'une rigueur mal pensée

Une rigueur mal conçue et mal coordonnée pourrait abaisser une croissance potentielle déjà faible dans les scénarios au fil de l'eau.

Il serait notamment dangereux de diminuer les dépenses d'éducation, d'infrastructure numérique et/ou d'augmenter significativement la taxation du travail.

4. Les risques liés à la dislocation des modèles sociaux existants

C'est le risque clef pour l'Europe. Seules les puissances publiques nationales ont la capacité d'accompagner la transition sur le plan social. La crise révèle aussi les pathologies sociales du monde actuel : le surendettement des ménages camoufle la fulgurante montée des inégalités, le monde du travail s'est dangereusement bipolarisé entre emplois stables qualifiés et emplois précaires de service. Plus fondamentalement, il s'agit de redonner aux classes moyennes le sentiment d'un niveau de vie satisfaisant avec de vraies perspectives. Cela passera obligatoirement par une réorganisation de l'État, par une hausse des prélèvements qui ne pénalise pas le travail et par une traque aux rentes de situation, dans des industries comme la finance ou l'extraction des matières premières.

5. Les risques d'une externalisation excessive des moteurs de la croissance

On ne peut pas se fier à la croissance débridée des pays émergents, BRIC en tête, et croire que l'économie mondiale a trouvé en eux le nouveau relais de croissance et de progrès technique tant attendu. Ces économies sont encore largement des économies d'imitation, en phase de rattrapage accéléré des niveaux de richesse occidentaux, et ce modèle économique ne peut porter seul en germe les ressorts de la croissance de long terme.

6. Les risques d'un tête-à-tête États-Unis/Grands pays émergents

À Copenhague, le G2 a triomphé de l'Europe. Mais l'équilibre apparaîtrait à deux toujours instable et conduirait à une croissance insoutenable, d'autant que

l'Europe serait rapidement considérée comme la responsable d'une croissance mondiale déséquilibrée.

À la question de savoir s'il est plus probable d'assister à une coopération qu'à la guerre, on ne peut faire preuve d'excès de prudence. L'avenir sera certainement non coopératif. Il faut s'attendre à une cohabitation chaotique entre une croissance douce, équilibrée, égalitaire et décentralisée dans les pays avancés et une croissance de rattrapage forte, déséquilibrée, centralisée et inégalitaire dans les pays émergents suscitant la volatilité des flux de migrants et de capitaux.

La bataille économique a déjà commencé sur le terrain des taux de change, en attendant la course aux ressources minières et le protectionnisme commercial. À coup sûr elle se poursuivra pour la captation de l'épargne de long terme.

Quelle utilité dans ce cadre pour le G20 ? Une gouvernance mondiale et une gestion collective des problèmes mondiaux paraissent quelque peu utopiques au vu des derniers G20. Cela dit, le G20 est un apport majeur de ces deux dernières années car il situe les décisions dans le cadre d'une vision globalisée de l'économie. Il revêt en outre un rôle crucial dans cette période de transition.

II. Inventer la croissance de demain

Une fois affirmé notre espoir dans une croissance forte en Europe, tout reste à faire.

Il y a en premier lieu un enjeu méthodologique. Les vocables « croissance durable », « croissance équitable » sont si usités qu'ils ont perdu leur sens et sont devenus des concepts vides.

Et puis, malgré les enjeux environnementaux et du réchauffement climatique, nous ne pouvons nous satisfaire d'une croissance *low cost*. Une économie trop tertiarisée se développe principalement sur des emplois peu qualifiés aux salaires moyens faibles.

En fait, il nous faut déterminer les secteurs et les acteurs porteurs de cette nouvelle croissance.

1. Des nouveaux secteurs

En termes sectoriels, nous pouvons énumérer certains moteurs de cette croissance, étant bien entendu que le contenu s'entend autant en termes industriels qu'en termes de services :

a. *Green business* : énergie dé-carbonée, transports et bâtiments verts.

b. Économie des seniors : la bio-ingénierie au service de la santé, sciences du vivant.

c. Société numérique, les nanotechnologies, la robotique.

d. Repenser aussi les processus de production pour les rendre plus économes en matières premières.

e. Agronomie et hydraulique pour répondre à la limitation des terres arables.

Mais les premières estimations quantitatives du potentiel en croissance et en emploi de ces nouveaux secteurs indiquent qu'ils sont trop limités et pauvres en emploi pour suffire à tirer la croissance mondiale de demain. Des ruptures technologiques sont donc indispensables dans tous ces domaines pour concilier croissance durable et de qualité.

2. Des ruptures dans les business models

Ces ruptures technologiques viendront probablement de l'hybridation des domaines scientifiques. Plus que les TIC qui sont désormais matures, des domaines comme les biotechnologies sont riches de promesse. Le développement scientifique rentre dans une phase de synthèse créative.

Dans le même temps, nous voyons éclore de nouveaux modes de production et de consommation. La valeur client et l'interactivité (Web 2.0, société du quaternaire) sont les maîtres mots du marketing de demain. Cela s'accompagne logiquement de *business models* émergents, en particulier à l'interface industrie-services. Ces nouveaux business modèles posent aussi de nouveaux défis, comme les questions de la propriété intellectuelle, de la gratuité, de la protection de la vie privée, de la sécurité et de l'accès des populations défavorisées ou périphériques dans un monde tout numérique.

3. Des contraintes à gérer

On a souvent été tenté d'opposer de manière un peu artificielle croissance de qualité à la Stiglitz et croissance durable à la Stern. Le seul sujet demeure de surmonter les trois contraintes que nous impose un monde à démographie galopante, en fait les trois raretés fondamentales : matières premières, épargne et qualification. Cela suppose d'inventer des technologies économes, d'orienter l'épargne vers les investissements de long terme, socialement et économiquement rentables, et de créer les formations adaptées aux métiers de demain.

4. Mettre en œuvre une nouvelle politique industrielle

Les puissances publiques doivent activer des leviers précis pour stimuler les facteurs structurels de croissance : l'investissement productif et la productivité globale des facteurs (la R&D, l'innovation, la qualification). Il ne s'agit pas de promouvoir une politique industrielle tout azimut mais une politique sélective faisant le pari d'un petit nombre de secteurs d'avenir sur lesquels se concentrent les efforts de la puissance publique, éventuellement dans le cadre de partenariats

public privé. Pour cela, il est clair qu'il faut mettre en œuvre une politique de la concurrence, fondamentale à l'époque de la création du grand marché commun, plus pragmatique, comme la doctrine américaine a su nous le montrer.

Plus précisément il s'agit de s'adapter à la compétition mondiale, sans pour autant abandonner l'idée que certains secteurs génèrent des rentes difficilement justifiables.

L'économie verte ne verra le jour que si les puissances publiques soutiennent les technologies propres dès aujourd'hui, sans attendre une rupture technologique exogène qui diminuerait du jour au lendemain les coûts de l'énergie propre. La machine à innovation doit être amorcée par l'État, au moyen de subventions ou d'une fiscalité avantageuse au secteur vert, soigneusement calibrée pour vérifier les effets induits. Ce n'est qu'une fois que ce secteur aura rattrapé son retard technologique sur les industries polluantes que l'on pourra laisser les forces du marché décider de l'allocation des ressources.

Mais fixer des objectifs ne suffit pas. C'est ce qu'illustre l'échec de l'agenda de Lisbonne. Il faut catalyser l'effort de recherche par le lancement de grands projets et diriger la recherche vers les secteurs moteurs de l'économie de demain, par des partenariats public privé et des plateformes technologiques pour définir l'agenda de recherche à long terme.

Mais pour développer un système productif équilibré et solide, il faut évidemment solliciter deux politiques majeures : la politique de l'emploi et la politique fiscale. Pour la première, la contrainte majeure consistera à intégrer de manière massive les jeunes, les seniors et les populations immigrées. Quant à une politique fiscale de la production, elle suppose un choix : une subvention (au travers des baisses de charge) sur le travail qualifié ou le travail non qualifié ?

5. L'innovation au cœur de la croissance

Les ruptures technologiques entraînent des transformations très profondes de la société. C'est la raison pour laquelle la puissance publique en est évidemment partie prenante. On sait bien que les trajectoires technologiques peuvent être porteuses de croissance ou non. Le rôle des puissances publiques est non pas de fixer autoritairement les grands choix mais d'éclairer les multiples interactions que les technologies ont à terme les unes sur les autres. Orienter, diriger le changement technique, par une fiscalité (taxe carbone) favorable à l'investissement dans les technologies propres et à l'innovation verte. Un État « amorceur ».

6. Assurer les risques majeurs de long terme

Quel mode de financement pour la croissance de long terme et l'innovation de demain ? Les signaux prix ne suffisent pas pour attirer les investisseurs privés. Le ralentissement de l'innovation et l'absence criante de l'éclosion de technologie de rupture tiennent en grande part des problèmes de financement. C'est ce qu'illustrent les difficultés de structurer la filière industrielle autour de la voiture électrique.

La mise en œuvre de la nouvelle croissance ne pourra s'effectuer que si les investisseurs de long terme sont au rendez-vous. On touche là au défi du financement de cette croissance. L'État ne peut plus être l'investisseur de long terme de référence, mais il a un rôle dans la canalisation de l'épargne.

Il s'agit d'un renversement épistémologique : l'objectif n'est pas tant quantitatif que qualitatif. La guerre de l'épargne sera remportée si l'on réussit à orienter une épargne privée grandissante vers les investissements productifs de long terme économiquement et socialement rentables.

Cela nécessite avant tout de réduire de manière déterminante la forte aversion au risque des capitaux actuels, à l'origine du raccourcissement de l'horizon de l'investissement privé. La puissance publique doit être un facilitateur pour la canalisation de l'épargne dans l'investissement de long terme par le biais d'une allocation des risques de long terme repensée. C'est à la puissance publique, au travers de garanties et cautions, d'endosser les risques majeurs de long terme, celui-là même qui est responsable de l'envolée si paralysante du prix du risque.

Cette révolution intellectuelle serait *in fine* simplement le triomphe de la théorie standard de la gestion du risque telle qu'elle est pratiquée par les professionnels de l'assurance – partage du risque entre assureurs et réassureurs. Aux marchés financiers d'absorber le risque marginal de courte et moyenne période, à la collectivité de prendre en charge le risque résiduel, ce risque de long terme non diversifiable aux origines aussi multiples qu'imprévisibles, de nature économique, financier ou géostratégique. La puissance publique doit revêtir le rôle de réassureur de l'économie réelle.

III. Dix mesures pour bâtir une croissance européenne

Nos pays ont-ils encore un avenir? Résolument oui.

L'Europe n'a pas une vision objective ni de sa puissance ni de sa réalité. Première puissance commerciale du monde, elle a réussi à développer un marché unique de 500 millions de consommateurs, ce qui est une force incomparable. L'Europe est également une source d'innovation exceptionnelle, aujourd'hui insuffisamment utilisée, elle possède des structures sociales exemplaires.

Ces atouts doivent être mis au service d'une croissance dont le contenu se distingue significativement de ce qui existe ailleurs, notamment du modèle « technologie - services » américain. Nous souhaitons conserver une base productive extrêmement solide. Cela ne signifie pas une ré-industrialisation uniforme, mais concentrée sur certains pays, notamment la France qui a connu un des rythmes de désindustrialisation les plus forts. Sept thèmes apparaissent centraux, qui chacun suppose une vraie stratégie de rupture :

– innovation et politique industrielle,
– éducation et qualification,
– financement de la croissance et régulation financière,
– croissance verte,
– politique macroéconomique,
– pacte social,
– coopération multilatérale.

Bien entendu, il serait irréaliste et peu efficace de détailler un catalogue de mesures, mais il est cependant indispensable d'illustrer l'absolue nécessité d'un changement radical dans les politiques européennes. C'est la raison pour laquelle le Cercle des économistes formule 10 mesures pour permettre à l'Europe d'être un acteur clé de la croissance de demain :

1. Pour une politique industrielle centrée sur les secteurs porteurs de la nouvelle croissance.

Le terme de politique industrielle a beaucoup changé de sens au cours des années, c'est pourquoi il est important d'identifier les trois principes qui permettent de le définir rigoureusement et dans une perspective adaptée à la période.

Il s'agit tout d'abord de préciser les secteurs à privilégier : la santé, l'énergie, les technologies vertes, les transports, le numérique et les nanotechnologies.

Ensuite les domaines d'actions sont évidemment très diversifiés. Dans certains cas, par exemple l'énergie, il s'agit de grands projets européens. Dans d'autres, de financement en capital. Ou encore, dans le cas des jeunes pousses et des entreprises en développement, d'aider à l'émergence de nouvelles technologies.

Enfin la contrainte est de trouver les moyens de financer cette croissance à long terme, sachant que les États ne peuvent plus jouer leur rôle antérieur d'investisseur de long terme mais qu'heureusement l'épargne européenne est très abondante. Il s'agit donc de l'orienter massivement – plusieurs centaines de milliards d'euros par an – vers des investissements productifs de long terme économiquement et socialement rentables. La difficulté réside dans l'existence

d'un climat de forte aversion au risque, qui ne peut être surmonté que par des montages spécifiques de partage de risque entre les puissances publiques et les investisseurs privés, où l'État supporte le risque majeur de long terme tel un réassureur. Mais cela est loin de suffire au financement. Une autre voie qu'il faut envisager naturellement est celle de la création d'une agence de la dette européenne, qui, plus que les États membres, pourrait piloter un grand emprunt européen dédié à cette politique industrielle diversifiée. Il faut noter que, pour que les États rééquilibrent leurs comptes et puissent ainsi assurer des financements plus traditionnels, il faudra renforcer le poids des prélèvements obligatoires. La contrainte est de ne pénaliser ni le développement de l'innovation ni le travail.

2. Pour une « écologisation » de la politique industrielle

On l'a vu, Copenhague a été un échec pour les politiques mondiales de l'environnement et Lisbonne un échec pour les politiques européennes de l'innovation. Il nous semble qu'il faut reprendre la démarche de Lisbonne, mais cette fois-ci avec un réel engagement des États, centré sur les technologies vertes. Cette stratégie pourrait déboucher assez naturellement sur une taxe carbone, consacrée exclusivement au financement de la recherche et de l'innovation vertes. Une telle taxe permettrait en outre d'orienter le changement technique vers les technologies propres et pourrait être combinée efficacement à une politique de subvention à la R&D.

3. Pour un* Small Business Act *européen.

C'est une ancienne revendication jamais réalisée et pourtant absolument nécessaire. Le SBA américain est un outil d'une efficacité redoutable, puisqu'il permet de financer tant l'innovation que l'investissement traditionnel et de garantir une partie des marchés publics aux PME. C'est dire l'urgence de le mettre en place en Europe en dépit d'éventuelles difficultés juridiques par rapport à l'OMC.

Le sujet porte à la fois sur les jeunes pousses et sur les entreprises à croissance rapide. Le SBA européen, comme son homologue, doit mettre en œuvre une palette d'instruments, concernant aussi bien les marchés publics que le financement.

Pour simplifier la démarche, cette politique doit être coordonnée au niveau européen mais peut être pilotée par les régions, sur le modèle d'intervention des Länder allemands.

4. Pour une politique de la formation et de la recherche

Tout a été dit sur le sujet et pourtant peu a été fait. Nous pensons qu'il faut d'abord revisiter l'ensemble des formations élémentaires et secondaires, et cela

dans l'ensemble des pays européens. La force européenne c'est sa formation, et celle-ci a été quelque peu mise à mal. De la même manière, l'enseignement supérieur est un enseignement de masse pour lequel il faut décider l'allocation de 2 % du PIB, supérieurs aux dotations actuelles et inférieurs aux dotations américaines. Au-delà du LMD, il faut créer un titre de docteur européen et donc également une académie européenne d'évaluation.

Enfin, les pôles de compétitivité ont été une initiative très positive dans un certain nombre de pays européens. Afin de leur donner plus d'ampleur, plus de moyens, plus de missions, la création d'un réseau européen est vraisemblablement la meilleure voie pour améliorer le rapport entre recherche et innovation.

5. Pour une régulation des marchés financiers en Europe

Dans ce domaine, la démarche ne peut être que mondiale. En revanche, l'Europe peut imposer, et cela dès le prochain G20, des priorités à débattre puis à mettre en œuvre pour rendre le système financier mondial moins risqué. Nous pensons aux trois points suivants :

– la convergence des normes comptables et prudentielles, notamment entre les États-Unis et l'Europe ;

– le contrôle progressif des marchés de gré à gré, l'instauration de chambres de compensation *pour une large partie des produits dérivés ; et la mise en place, en suivant les États Unis*, de politiques de pénalisation très forte des activités de trading pour le compte propre des banques de dépôts.

6. Pour une politique macroéconomique active

En réalité il s'agit d'inverser la logique du Pacte de Stabilité et de Croissance et de lui donner un caractère spécifiquement contracyclique. Dans la perspective d'un redressement des fonds publics, il faut être extrêmement rigoureux sur les déficits en période de croissance favorable, et plus laxiste en période de récession.

D'une manière plus générale, il faut gérer les taux d'intérêt, le taux de change et le déficit en considérant que l'Europe a une vraie stratégie de priorité à la croissance.

Quant à la politique du change mise en œuvre par la Banque centrale européenne, on ne peut la laisser être soumise, surtout dans les périodes difficiles comme celles que nous allons connaître, à la volatilité imposée par les marchés. La stratégie définie se devrait d'être coopérative, donc débattue avec les autres grandes zones monétaires dans le cadre des réunions sur la stabilité des taux de change. Mais il faut également pouvoir la gérer en tenant compte des intérêts de la croissance européenne.

7. Pour une surveillance macroéconomique intelligente et différenciée

Elle ne peut se limiter au Pacte de Stabilité et doit respecter la diversité des modèles de pays, tout en évitant les divergences et les déséquilibres financiers qui mettent en danger la zone euro.

Dans cette perspective, les politiques de rigueur, qui s'étaleront selon toute vraisemblance sur un minimum de cinq années, doivent imposer qu'aucune coupe budgétaire ne touche les investissements fondamentaux pour la base productive, et qu'aucun impôt complémentaire ne vienne frapper le travail ou ne soit désincitatif pour l'innovation.

8. Pour une immigration choisie

Pour soutenir le dynamisme du marché de l'emploi européen, nous sommes favorables à une immigration choisie sur la base de la qualification et directement liée à une intégration sur le marché du travail.

En particulier, comme cela est le cas dans les autres grandes zones, les politiques d'attraction de jeunes étudiants constituent un facteur puissant de coopération avec le pays d'origine.

9. Pour un marché du travail unifié

Tous les pays européens sont touchés par les conflits intergénérationnels. Les difficultés sont multiples, mais la première des décisions doit porter sur les échanges dans les domaines de la formation et de l'emploi.

Si l'on veut un marché du travail unifié, il faut naturellement un marché du travail intégrateur, c'est-à-dire des passerelles multiples dans la formation, des Erasmus multipliés par dix. Le même souci de rapprochement formation-emploi s'applique aux flux migrants. De nombreuses mesures peuvent être envisagées, mais l'une des toutes premières est celle de la portabilité des systèmes de pensions.

10. Pour définir une politique européenne commune de transferts de technologie

L'enjeu des dix années qui viennent sera celui des transferts de technologies. Dans ce domaine, seule la coopération permet de protéger l'Europe d'un pillage de sa technologie.

Le rapport avec l'Afrique est exactement l'inverse. C'est un continent qui surprend par la vivacité de sa croissance et qui aura tendance à se tourner vers des pays émergents soucieux d'obtenir contre la technologie des matières premières. Il représente toujours pour nous une opportunité. Il faut donc renforcer notre politique d'aide au développement, d'investissement, de délocalisation et de formation vers ce continent.

En conclusion, après avoir rappelé la gravité de la situation dans la continuité des Rencontres précédentes, le Cercle se veut cette année résolument porteur d'espoir. Nos pays peuvent rebondir s'ils mettent en œuvre sans plus attendre la transition vers la nouvelle croissance. L'enjeu est de rester en course vis-à-vis des États-Unis et des grands pays émergents. À défaut de coopération, il faut apprendre à faire cohabiter une croissance équilibrée, décentralisée des pays européens avec la croissance de rattrapage des pays émergents.

Final Statement
10th "Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence"

The goal of this introduction is to propose and to describe the conditions necessary if the OECD, and above all the European continent, are to regain their prominent place in the global economy within the next five years. We have a resolutely optimistic perspective on the future of Europe, but to fulfill our goals we must do more than just make declarations –we must make an unprecedented human investment and an unprecedented investment of capital. Furthermore, while avoiding a simplistic vision of sustainable development, it is clear that Europe must concentrate a portion of its efforts on some areas that are in the minority today, such as technology and the "green" business market. These sectors will not remain minor for long, and their early competitive promise is strong. We must not lose the advantage of having identified the earliest signs of the new environmental constraints, and the advantage of having taken a leadership role in moving in this new direction. In a broad sense, the world will not be able to experience true development if Europe, and the United States, are in a state of growth crisis.

We do not deceive ourselves. The crisis is far from over, and economic debate rightly focuses on the different possible means of returning to global growth. Nevertheless, the next three years are most importantly the first steps toward a new form of growth. We are confronted with the strongest global economic crisis in a century, and the long-lasting effects of our political economic choices will radically define the path towards growth. Faced with such profound decisions, it is the economists' responsibility to prove their intellectual audacity, to help conceive a new economic paradigm that incorporates a plan for the development of green technologies, and to succeed in balancing high-quality economic growth with sustainable economic growth. But above all, the role of economists is to work together to demonstrate that growth is possible.

Today's world has many illusions and accepted ideas that point toward a grave future, if taken at face value.

• Europe, and in particular Southern Europe, is said to be on a path toward marginalization. Supposedly, this is because the aging population has difficulty finding a place in the new international work division and because immigration levels have reached their limits.

• It is said that the economy will inevitably continue to be oriented toward the short term.

• It is said that the world is headed toward a society in which the innovations of goods and services will no longer play the same role as they used to in the past two centuries.

• It is said that inequalities remain at an unsustainable level, creating major social difficulties in developing countries, aggravated by the anxiety of economic austerity.

• The African continent, left behind in global growth, would have little future;

• It is said that the major currency areas will be condemned to live with persistent, long-term global disequilibrium, notably in the commercial sector, which presents the difficulty of managing the explosion of monetary liquidity on a global scale –and we know this to be at the heart of the economic crisis. The exchange rate would be of secondary importance, an idea that is reinforced by the G20's silence on the subject.

• There would be nothing to be done about the volatility of capital flux and financial bubbles.

• It is said that technological progress and concern about the environment are contradictory and the chosen solution would at best be a mediocre compromise.

• The Euro Zone would only function within the framework of a uniform socioeconomic model for both economic sectors and institutions.

If these ideas were to be confirmed, the trends would converge, leading to a drying-up of growth in the next five years. If this occurs it will exert considerable global pressure, both on the half of the world that is trying to recover and the other half that is in semi-stagnation. If we don't commit to thinking about tomorrow's growth, Cassandre's predictions have a strong chance of coming true.

This is the reason for this year's topic of the Aix-en-Provence economic forum. We will continue what has been developed at the four previous "Rencontres" on this rather long-term but nevertheless highly practical subject. Realism has once again become essential in the European market, but diversity and solidarity are also necessary, since the members of the Euro Zone have been strengthened in their respective advantages by the stability of change. This necessarily includes intra-union balance of commercial flux and transfer of funds.

I. The Risks for Europe in the New World Order

The financialized and globalized model of capitalism that has gained prominence at the turn of the millennium has run out of steam. The "tectonic" forces at work are:

– Demography, with the aging of populations according to a more or less definite system (first developed countries age, and then emerging countries).

– The exhaustion of the raw materials that are at the foundation of the modern consumer society.

These forces necessarily alter the situation. The world is changing radically, and hundreds of millions of new individuals will take on the rhythm and the mode of developed countries, rendering the present trajectory of growth unsustainable.

Taking into account these tectonic forces, six major threats are looming on the model for growth in tomorrow's Europe. In reality, the changes have taken place simultaneously on a global scale and at the heart of the social organization of each area and each country.

1. The risks of non-growth

A world that no longer innovates and moves towards non-growth is a world that destroys itself. Even if the findings of Malthus are truer than ever, we vigorously reject his recommendations. "De-growth", that old Malthusian refrain, does not take into account the hundreds of millions of individuals freed from poverty thanks to technological progress.

It is vital that we avoid a simplistic vision: growth is not the enemy of the environment or of ecology. We must believe in technological progress, and we must not look at it only as source of pollution and delocalization. Technology is the only response to the challenge of striking a balance between high-quality growth and sustainable growth. We must move away from Malthusian logic –it is a condition *sine qua non* if we are to find economic growth despite unfavorable demographic dynamics.

But there are also risks associated with environmental imbalance and the scarcity of resources. The summit at Copenhagen was a great display of selfishness: the South wanted money, the North wanted to stay in a comfortable position, and the European Union, despite its good intentions, was unable to foster any progress.

2. The risks of a financialized world, favoring short-term investments and thus vulnerable to a slowdown in technological progress

Reform of financial regulation will change nothing: the world is still driven by the short-term behavior of the financial sector. The systemic risk

has not been correctly internalized. Careers in this sector continue to attract human capital, and the goal of putting the financial industry back in the service of the actual economy remains remote.

Beyond the imbalances that result from the swelling of the financial industry, there is another, far more worrying danger in the long term: the attraction of an excess of talent in this sector constitutes a misallocation of resources and precipitates a slowdown in technological progress overall.

3. The risks of ill-conceived austerity

A poorly thought-out and badly coordinated policy of austerity may stifle fragile potential growth.

In particular it would be dangerous to lower funding for education and digital infrastructure, and/or to substantially raise employers' taxes on salaries.

4. The risks associated with the displacement of existing social models

This is the foremost risk for Europe. Only national governments have the capacity to support the plan for social transition. The economic crisis reveals the social pathologies in the modern world: excessive domestic debt conceals the dizzying rise of inequality, as the working world polarizes dangerously between stable, skilled jobs and unstable service jobs. On a more fundamental level, the middle-class must regain the sense of a satisfying living standard, with genuine prospects for the future. This can only happen through a reorganization of the State, by a rise in deductions that don't penalize work, and by a hunt for profit windfalls in industries like finance and raw materials.

5. The risks of excessive externalization of the forces that drive growth

One cannot count on the unbridled growth in emerging countries such as the BRICs, nor believe that in them the world economy has found the long-awaited path toward growth and technological progress. These economies are still largely economies of *imitation*, catching up rapidly to Western levels of wealth. This economic model cannot be the sole source of long-term growth.

6. The risks of a head-to-head competition between the United States and the major emerging countries

At Copenhagen the G2 triumphed over Europe. But dual authority is always unstable and would lead to unsustainable growth, especially with Europe responsible for imbalanced global growth.

When considering whether it is still possible to have cooperation without

war, one can not be too cautious. The future will certainly not be cooperative. We can expect a chaotic coexistence between peaceful, balanced, egalitarian, and decentralized growth in the advanced countries, and strong, imbalanced, centralized and non-egalitarian growth in the developing world, sparking a volatile flux of immigrants and capital.

The economic battle has already begun on the question of exchange rates, in anticipation of the flow of mining resources and commercial protectionism. Without a doubt, the battle will continue in the effort to secure long-term savings.

How can the G20 be useful in this area? A global government and a system for the collective management of global problems seem almost utopian considering the previous G20s. That said, the G20 is a major opportunity after these past two years, because it places decisions in the framework of a global vision of the economy. The G20 takes on a crucial role in this period of transition.

II. Inventing tomorrow's growth

Affirming our faith in Europe's capacity for growth is only the beginning. To begin with, there is the question of methodology. The terms "sustainable growth" and "equitable growth" are so commonly used that they have become almost meaningless concepts.

Furthermore, despite global warming and the environmental stakes, we cannot be satisfied with low-cost growth. Excessive development of the service sector results in the rise of unskilled jobs with low average salaries.

We must determine what sectors and what actors will carry this new growth.

1. New Sectors

With regard to economic sectors, we can enumerate certain forces that drive economic growth, it being understood that the following is to be read in terms of industry rather than in terms of services.

a. Green business: carbon-free energy, green transportation and buildings.

b. Elderly oriented economy: bioengineering for healthcare and life sciences.

c. Digital culture, nanotechnology, robotics.

e. Rethinking production processes to make them more economical in their use of raw materials.

f. Agronomy and hydraulics to respond to the limitations of arid climates.

But initial quantitative estimates of growth potential using these new sectors indicate that they are too limited and generate too few jobs to be able to spark the growth of the future. Therefore, technological breakthroughs are vital in all of these areas to allow for high-quality, sustainable growth.

2. Breakthroughs in business models

These technological breakthroughs will most likely come from the hybridization of different scientific fields. Beyond information technology, which has already matured, areas such as biotechnology are full of promise. Scientific development is moving into a phase of creativity and synthesis.

At the same time, it is clear that new modes of production and consumption are blooming. Customer value and interactivity (Web 2.0 and quaternary society) are today's marketing buzzwords. Naturally, this goes along with the business models that are emerging –in particular, the industry/service interface. These new business models also pose new challenges, such as the question of intellectual property, "free" culture, privacy, security, and the question of access for underprivileged and peripheral populations to the digital world.

3. Some constraints to consider

It is often tempting to oppose, in a somewhat artificial way, high-quality growth in the manner of Stiglitz, and sustainable growth in the manner of Stern. The only issue to overcome is the three constraints that are imposed by the global population explosion. They are, in fact, the three fundamental scarcities: raw materials, capital, and skill. This means we must invent efficient technology, channel money towards long-term investments that are socially and economically profitable, and create training that is adapted to the jobs of the future.

4. Putting a new industrial policy into place

Public powers must engage the correct forces to stimulate the structural factors of growth: productive investment and the global productivity of factors (R&D, innovation, and skill, for instance). This means not to promote an all-out industrial policy, but a policy making selective bets on a small number of areas in the future, which public efforts focus on –possibly as a public-private partnership. In order for this to happen, it is clear that a more pragmatic policy on competition must be implemented –as American doctrine has shown. This is fundamental in the era of the creation of the great common market.

More precisely, it is necessary to adapt to global competition, without abandoning the idea that certain sectors generate profits that are difficult to justify.

The green economy will only be possible if public powers support clean technology immediately, without waiting for a breakthrough in exogenous technology that would cut the cost of clean energy overnight. The process of innovation must begin with the State, through subsidies, or taxes that are advantageous to the green sector, carefully calibrated to verify what effects might be induced. Only once this sector has caught up with the technology of environmentally harmful industries can we let market forces decide on the allocation of resources.

But just making goals is insufficient –this was the failure of the plans in Lisbon. It is necessary to catalyze the research effort by launching major projects –to direct research towards sectors that will drive tomorrow's economy, through public-private partnerships and technological platforms, to create a plan for research on the long term.

But in order to develop a productive system that is balanced and sturdy, it is necessary, of course, to consider two major policies: employment policy and fiscal policy. In the first case, the major difficulty is integrating young people, the elderly, and immigrant populations in a substantial way. As for fiscal production policy, there is a choice: is it better to aid (through decrease of employers' taxes on salaries) skilled workers or unskilled workers?

5. Innovation at the heart of growth

Technological breakthroughs lead to profound social transformations. It is for this reason that the public authorities must be involved. It is well known that the trajectories of technology may or may not bring growth. The role of the State's power is not to make major final decisions, but to highlight the many interactions between different technologies –to orient and to guide technological change through taxes (such as a tax on carbon emissions) that favors investments in clean technology and green innovation. The State must be an initiator.

6. Protection against major long-term risks

What is the best financial model for long-term growth and for future innovation? The price signals are not enough to attract private investors. Slow-downs in innovation and the glaring absence of technological breakthroughs are largely due to funding problems. This is illustrated by the difficulty in structuring the industrial field around the electric car.

New growth can only occur if long-term investors are interested. This touches on the challenge of financing growth. The State can no longer be the benchmark for long-term investment, but it plays a role in directing investment.

It is an epistemological reversal: the goal is not so much quantitative as qualitative. The investment war will be won if we succeed in directing growing private savings toward productive investments in profitable long-term social and economic investments.

Above all, this necessitates a significant reduction in the strong risk aversion of today's capital, which was the cause of the shortened horizon of private investment. Public authorities must be facilitators, channeling long-term investment by means of a reconsideration of the allocation of long-term risks. It is the State's responsibility to take on the most significant long-term risks through guarantees and securities.

III. Ten steps to build European growth

Do our countries have a future? The answer is most certainly "yes".

Europe has no objective vision –neither of its power nor of the reality of its present situation. Europe, the primary commercial power in the world, has developed a unique market of 500 million consumers –an incomparable force. Europe possesses exemplary social systems, and is also a source of exceptional innovation, though today European innovation is underutilized. These assets must be used to work towards a type of growth that is distinct from the type of progress that existed before –in particular, that of the American "technology/ services" model. We hope to maintain an extremely solid production base. This is not to say widespread re-industrialization is necessary, except in specific cases, notably in France, where deindustrialization has been felt the most strongly. There are seven themes that seem central, each of which suggests a true breakthrough strategy:

– Innovation and industrial policies;
– Education and qualification;
– Growth funding and financial regulation;
– Growth in green sectors;
– Macroeconomic policies;
– The social contract;
– Multilateral cooperation.

Of course, it would be unrealistic and inefficient to itemize a complete catalogue of measures, but it is nevertheless an indispensible means of illustrating the absolute necessity of a radical change in European politics.

Thus, the Cercle des économistes has formulated 10 measures that would allow Europe to become a principal actor in future economic growth.

1. Towards an industrial policy that favors the sectors that will bring new growth

The meaning of the term "industrial policy" has changed greatly over the years. For this reason, it is important to identify the three principles that allow us to define the term thoroughly, from a perspective that is appropriate for this time period.

First of all, we must identify the sectors that should be privileged: health, energy, green technology, transportation, digital technology, and nanotechnology.

Action is necessary in a very diverse set of circumstances. Some areas, like energy, constitute major European projects. Some need capital funding. Others, as in the case of startups and businesses that are in development, consist in helping the development of new technology.

In the end, the difficulty is to find the means to finance this growth in the long term, keeping in mind that countries can no longer play their former role as long-term investors but that European savings are plentiful. And so it is necessary to direct several hundred billion Euros each year toward productive investments that are economically and socially lucrative in the long term. The difficulty is in the existence of a strong climate of risk aversion, which can only be overcome through a specific system of risk-sharing between States and private investors, wherein the State assumes the major long-term risk as a reinsurer. But this is far from being financially sufficient. Naturally, another method that must be taken into account is the creation of a European debt agency, which will be better than the European States at managing a large European loan fund dedicated to this diversified industrial policy. It is important to note that, in order for the States to rebalance their accounts and thus ensure more traditional finances, it will be necessary to reinforce the strength of obligatory deductions. The challenge is to damage neither the development of innovation nor the development of the workforce.

2. Toward an ecological industrial policy

As we have seen, Copenhagen was a failure with regard to global environmental policies and Lisbon was a failure for the policies of European innovation. We believe that it is necessary to retrace the steps taken at Lisbon, but this time States must commit to green technologies in a substantial way. This strategy will lead, rather naturally, to a tax on carbon

emissions, to be used exclusively to finance research and innovation in green technology. Such a tax will also have the effect of directing technological change towards clean technologies, and could be combined effectively with a policy of funding research and development.

3. Toward a European Small Business Act

This has been in demand for a long time, and has not yet been carried out but is nevertheless vital. The American SBA is a formidably effective tool, because it is better than traditional investments for financing innovation, and it guarantees a portion of the public market for small and medium businesses. It is urgent that such a measure be put in place in Europe, despite potential difficulties with the WTO.

This has relevance both for startups and for fast-growing businesses. The European SBA, like its American cousin, must put a variety of mechanisms into place, concerning the public markets as well as funding.

To simplify the process, this policy must be coordinated at the European level, but perhaps directed on a regional level, based on the German *Länder* model.

4. Toward a policy of education and research

Much has been said on this subject, but little has been done. First of all, we think that it is necessary to examine the entire system of elementary and secondary education, and to do so in all European countries. Europe's power lies in its education, and this power has been somewhat damaged. Likewise, higher education is an education of the masses, and we must commit to it 2% of the GDP. This is more than our current allocation and less than what the US spends. At the highest level of education, we must create a European doctorate and also a European academy for assessment.

Finally, business and research clusters have been very successful initiatives in certain European countries. We must implement them on a larger scale, giving them greater means and more projects. The creation of a European network is the best and most realistic path towards achieving this, and improving the relationship between research and innovation.

5. Toward the regulation of European financial markets

In this area, the approach can only be international. On the other hand, as early as the next G20, Europe can define which priorities it needs to debate and implement in order to render the international financial system less volatile. *We are thinking of the three following points*: the convergence of accounting and financial norms, notably between the United States and

Europe, the progressive oversight of markets by mutual agreement, and the establishment of clearing houses *for a large part of derivative products; and, following the lead of the United States, the establishment* of powerful punitive policies for savings banks that trade for their own profit.

6. Toward an active macroeconomic policy

Effectively, it is a question of inverting the logic of the Stability and Growth Pact and giving it a specifically countercyclical character. For a recovery of public funds, it is necessary to be extremely strict about deficits during periods of positive growth, and more lax during periods of recession.

More generally, it is necessary to manage the interest rate, exchange rate, and the deficit while considering that Europe has a strategy that privileges growth. As for the currency policy put into place by the European Central Bank, we cannot allow it to submit to the markets' volatility, especially during the difficult period that will come. Our defined strategy must be cooperative, and therefore we must have discussions with the other major currency zones on the stability of exchange rates. However, it is important to approach these conferences with the interests of European growth in mind.

7. Toward intelligent and differentiated macroeconomic oversight

Such oversight cannot be limited to the Stability Pact and must respect the diversity of the different countries' models. At the same time, it must avoid the financial variances and imbalances that put the Euro Zone in danger.

From this perspective, the policy of economic austerity, which, in all likelihood, will spread over the next five years, must make certain that no budgetary cuts will affect the investments that will be fundamental for the productive base, and that no additional taxes will harm labor or negatively impact innovation.

8. Toward selective immigration

To support the dynamism of the European job market, we are favorable to a selective immigration, based on qualification and directly linked to integration in the labor market

In particular, as this is the case in the other major zones, the attractivity policy for students constitutes a powerful factor when it comes to cooperation with the home country.

9. Toward a unified labor market

All of the European countries are touched by intergenerational conflict. The difficulties are numerous, but the first decisions that must be made are on the topics of education and employment.

If we want to see a unified labor market, it is of course necessary to have a labor market that is integrated –in other words, internationally interconnected, many times the level of today's Erasmus. The same education/employment connection applies to the movement of immigrants. There are numerous imaginable measures, but one of the foremost ideas is that of the portability of the pension system.

10. Toward a definition of a common European policy on the transfer of technology

The key issue of the coming decade will be the transfer of technology. In this area, only cooperation between European countries can protect Europe from being ransacked for its technology.

The situation with Africa is exactly the opposite. Africa is a continent that has surprised the world by it vigorous growth. It is likely that the challenge of obtaining raw materials, rather than technology, will fall to developing countries. This still represents an opportunity for us. We must reinforce our policy of aid for Africa, for its development, finance, decentralization, and education.

In conclusion, having reminded ourselves of the seriousness of the environment in which these "Rencontres" take place, this year the "Cercle" is determined to bring hope. Our countries can bounce back, if they begin the process of working towards new growth. The key is to keep pace with the United States and the major emerging countries. In the absence of cooperation, we must learn to make a place for both balanced, decentralized growth in Europe, and fast-paced growth, as developing countries begin to catch up with Europe.

Index des auteurs

Aghion Philippe, **177**
Aglietta Michel, **253**
Al Maraj Rasheed, **476**
Angles Bruno, **257**
Apotheker Léo, **220**
Artus Patrick, **283** et **293**
Asaro Biondo Carlo d', **393**
Attali Jacques, **115**
Azéma Jean, **501**
Bailly Jean-Paul, **430**
Barbizet Patricia, **363**
Bard Édouard, **316**
Barnier Michel, **478**
Barou Yves, **366**
Barton Dominic, **513**
Bénassy-Quéré Agnès, **136**
Benhamou Françoise, **385**
Bensasson Bruno, **340**
Besson Luc, **11**
Boissieu Christian de, **18**
Boone Laurence, **344**
Boubacar Sidi Mohamed O., **184**
Bourguignon Philippe, **396**
Brender Anton, **250**
Breyer Stephen, **94**
Cartapanis André, **246**
Castries Henri de, **283**
Cerutti Dominique, **482**
Chalendar Pierre-André de, **231**
Charpin Jean-Michel, **506**
Chevalier Jean-Marie, **50**
Chieng André, **112**
Chua Amy, **91**
Cicurel Michel, **517**
Cœuré Benoît, **540**
Cohen Élie, **350**
Combes Michel, **439**
Costes Yseulis, **46**
Coutinho Luciano, **263**
Dabrowski Marek, **150**
Dangeard Frank, **399**
Dauderstädt Michael, **146**
David Jacques-Henri, **267**
Donnedieu de Vabres L., **152**
Durand Martine, **354**
Essa Al-Kalifa Mohammed, **270**
Figueres José Maria, **61** et **337**
Fontagné Lionel, **208**
Gadonneix Pierre, **329**
Gallois Louis, **138**
Green Stephen, **446**
Guillon Christian, **426**
Herzog Philippe, **142**
Ibrahim Mo, **43**
Jacquet Pierre, **164**
Jacquillat Bertrand, **464**
Judge Barbara, **99**
Juppé Alain, **28**
Kay John, **159**
Kim Suk Joon, **529**
Koopman Robert, **216**
Kotz Hans-Helmut, **486**
Labaye Eric, **360**
Lafay Jean-Dominique, **83**
Lafont Bruno, **521**
Lagarde Christine, **446**
Lajoux Christian, **234**
Lamy Pascal, **543**
Lasry Pierre, **504**
Lauvergeon Anne, **64**
Lavagna Roberto, **89**
Le Boulch Éric, **407**
Lemoine Philippe, **443**
Levy Joaquim, **272**

Index des auteurs

Lévy-Lang André, **358**
Lévy-Leboyer Maurice, 33
Lombard Didier, **238**
Lombard Éric, **489**
Lorenzi Jean-Hervé, **9**
Lubochinsky Catherine, **467**
Luterbacher Urs, **319**
Ma She, **106**
Margerie Christophe de, **103**
Mariani Pierre, **495**
Matthews Terence H., **275**
Mellier Philippe, **66**
Michel Gilles, **69**
Mistral Jacques, **78**
Mohan Rakesh, **547**
Montas Juan T., **180**
Monti Mario, **551**
Noyer Christian, **498**
Obermann René, **241**
Okamoto Yukio, **108**
Orsenna Erik, **314**
Park Yung Chul, **554**
Pastré Olivier, **446** et **457**
Perrot Anne, **382**
Pinheiro Guimaraes Samuel, **557**
Pisani-Ferry Jean, **534**
Pitroda Sam, **436**
Pollin Jean-Paul, **169**
Puri Deepak, **224**
Raoul-Duval Pierre, **390**
Rato Figaredo Rodrigo de, **54**
Reich Robert B., **510**
Romanet Augustin de, **524**
Rothstein Bo, **193**
Roubini Nouriel, **559**
Roux Dominique, **416**
Sabeg Yazid, **191**
Saint-Étienne Christian, **304**
Shleifer Andreï, **472**
Stoffaës Christian, **24**
Terrier Georges, **196**
Therme Jean, **423**
Thesmar David, **418**
Thomson John W., **228**
Trainar Philippe, **115** et **128**
Trannoy Alain, **309**
Trichet Jean-Claude, **564**
Tyson Laura, **72**
Van Lerberghe Rose-Marie, **375**
Védrine Hubert, **39**
Villepelet Serge, **333**
Watanabe Hiroshi, **279**
Weber Rémy, **433**
Wiedmer Jean-Pierre, **373**
Yan Lan, **204**
Zinsou Lionel, **201**