

Le Cercle des économistes

**Croissance, démographie,
finance :
des ruptures aux nouveaux
équilibres**

*Growth, Demography, Finance:
From Economic Breakdowns to New Balances*

Rencontres économiques d'Aix-en-Provence

2009

Remerciements

Le Cercle des économistes remercie pour leur collaboration et leur soutien aux Rencontres économiques d'Aix-en-Provence 2009

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,

Acofi, Alstom Transport, Areva, BNP Paribas Assurance, Caisse des Dépôts, CIC Lyonnaise de Banque, CM-CIC Securities, CNP Assurances, EDF, France Telecom-Orange, GDF SUEZ, Groupama, Lafarge, La Poste, Les entreprises du médicament, LowendalMasai, Macquarie, McKinsey & Company, NYSE Euronext, Pfizer, PricewaterhouseCoopers, Qualis, Rise Conseil, SNCF, Total

et

Club des Trente, Colas, Davis Polk & Wardwell, Deutsche Bank, Eurazeo, Gide Loyrette Nouel, HSBC Assurances, JeantetAssociés, Korian, LaSer, Nexity, NQI, Radio Classique, Renault, SAP BusinessObjects et Turenne Capital,

Didier Adès et Dominique Dambert (France Inter), Nicolas Barré (*Les Echos*), Nicolas Beytout (*Les Echos*), Hedwige Chevrillon (BFM), Emmanuel Cugny (Radio Classique), Eric Izraelewicz (*La Tribune*), Peggy Hollinger (*Financial Times*), Olivier Jay (*Le Journal du dimanche*), Éric Le Boucher (*Enjeux Les Echos*), Patrick Lelong (France Info), Frédéric Lemaître (*Le Monde*), François Lenglet (*La Tribune*), Carol Matlack (*Business Week*), Christian Menanteau (RTL), Nicolas Pierron (Radio Classique), Dominique Rousset (France Culture), Jean-Marc Sylvestre (TF1),

les Amis du Cercle des économistes, Marie Castaing et son équipe,
Hélène Clément, Anne Raffaelli et Clara Pisani-Ferry pour le suivi éditorial de cet ouvrage,
Marie-Louise Musser et Jake Keyes pour les transcriptions,
Editam pour la mise en page.

© Le Cercle des économistes, 2009.
104 rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 PARIS
www.cercladeseconomistes.asso.fr

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

Sommaire

Avant-propos	J.-H. LORENZI	9
Ouverture : Les grands défis du monde		
<i>The New Global Challenges</i>	R. W. FOGEL	13
Trois nouveaux défis démographiques	H. LE BRAS	26
Les enjeux économiques de la transition démographique . . .	J.-H. LORENZI	29
Les grands défis transversaux	F. RIBOUD	37
La montée des émergents, seule vraie question d'avenir	H. VÉDRINE	40
I. Les ruptures économiques		
La crise : tendances anciennes ou nouvelles ruptures	CH. DE BOISSIEU	44
<i>Beyond the Crisis</i>	T. ITO	46
Le choc de la génération du baby-boom	D. BLANCHET	50
Croissance démographique et défis socio-économiques de l'Afrique subsaharienne	M. BALEPA	54
<i>Will a New China Emerge from the Financial Crisis?</i>	CAI FANG	60
L'Afrique après la crise	M. HAMROUCHE	62
La crise et les enjeux énergétiques et environnementaux . .	G. MESTRALLET	63
II. Ressources humaines, compétitivité et stratégies des entreprises		
La crise et les entreprises	L. FONTAGNÉ	68
<i>How to Cope with a Success Story</i>	A. BÖRSCH-SUPAN	72
Pas de globalisation sans technologie	L. APOTHEKER	75
Réussir l'alchimie entre générations	A. LAUVERGEON	78
Une priorité : le recrutement local	CH. DE MARGERIE	82
<i>Emerging Market Economies</i> <i>Hold the World's Future Growth</i>	S. D. TENDULKAR	85
Débat		
L'évolution de l'économie mondiale	J.-M. CHEVALIER ET R. DE RATO	88
III. Santé, retraite et dépendance à l'épreuve de la crise		
Retraite, santé, dépendance : la crise change-t-elle la donne ?	J.-M. CHARPIN	96
Le vieillissement : un phénomène mondial	PH. TRAINAR	103
<i>America's « Great Risk Shift »</i>	J. S. HACKER	111
<i>The Middle East: a Specific Pharmaceutical Market</i>	M. S. DARWAZAH	118
La Santé: un levier de croissance dans la crise	C. LAJOUX	121
<i>A Stable Pay-as-you-go Pension System</i>	O. SETTERGREN	126

<i>Demographic Changes and Welfare Policy in Japan</i>	T. HATTA	128
Les enjeux humains et financiers de la dépendance	R.-M. VAN LERBERGHE	131
Les assurances ont un rôle à jouer dans la couverture des risques de dépendance	G. BENOIST	137
IV. La guerre des générations		
De l'incidence des évolutions démographiques sur l'activité économique	B. JACQUILLAT	142
Dette nationale et générations perdues	CH. STOFFAËS	151
<i>The Intergenerational Conflict – « Après le Déluge »</i>	L. J. KOTLIKOFF	158
La solidarité africaine mise à mal	P.-H. DACOURY-TABLEY	163
Les générations à l'épreuve du vieillissement : rivales ou solidaires ?	A. MASSON	166
L'épargne longue, une quille pour l'économie	E. LOMBARD	171
Les infrastructures et l'épargne longue	B. ANGLES	173
Les retraites, sujet de société ou sujet économique ?	J.-H. DAVID	178
<i>A « Box Economy » View of the World</i>	D. WISE	181
<i>Growing through Remittances: a Viable Model?</i>	L. SILIPO	183
V. Des mégaloilles aux déserts		
Les métropoles, moteurs de la croissance	CH. SAINT-ÉTIENNE	190
Les quatre rôles majeurs d'une grande ville	R. CAMAGNI	193
La réalité contrastée des prochaines décennies	G. PEPY	196
Repenser la logistique urbaine	J.-P. BAILLY	199
La ville est un casse-tête	P. MELLIER	202
Concevoir la ville avant de la construire	B. LAFONT	205
Construire une nouvelle ville	A. GRUMBACH	208
Exercer une attractivité internationale	M. DESTOT	211
VI. Les générations face à la crise de l'emploi		
Les transformations du travail face au vieillissement de la population	P. CAHUC	216
Formation et vieillissement de la population : situation internationale de la France	D. VITRY	219
Les conséquences politico-économiques du vieillissement de la population française	J.-D. LAFAY	224
C'est le moment d'agir	M. HIRSCH	231
Pour une perspective euro-méditerranéenne	M. CHAFIKI	238

Que faire pour les jeunes et les seniors ?	M. DURAND	248
L'avenir des seniors est-il lié aux politiques de concurrence ?	L. DONNEDIEU DE VABRES-TRANIÉ	253
Agir pour une « senior attitude » active	J.-P. WIEDMER	258
Les enjeux du vieillissement de la population pour les pays et pour les entreprises	E. LABAYE	262
Point de vue d'un professionnel de l'emploi	F. DAVY	266
La crise du « Inc. »	PH. LEMOINE	269
 Débat		
Quel monde après la crise ?	P. ARTUS ET D. KESSLER	273
Changements structurels et incertitudes	P. ARTUS	287
 VII. Pays vieux contre pays jeunes		
Avènement d'une politique des générations	J. PISANI-FERRY	296
Les dynamiques démographiques des pratiques culturelles : quels enjeux pour les années à venir ?	F. BENHAMOU	298
L'Afrique peut-elle tirer profit de son dynamisme démographique ?	S. M. OULD BOUBACAR	302
<i>No More of the « Us and Them » Attitude</i>	R. KUMAR	309
Créer un impôt environnemental international	R. FRAGELLI CARDOSO	312
La vraie dimension de la globalisation	B. BENJELLOUN-TOUIMI	314
<i>Demography, Savings Glut and Dollar Glut</i>	H. REISEN	319
Une union de la Méditerranée, certes, mais des défis à relever d'abord	H. ABOUYOUB	323
Pour faire un jeune il faut deux vieux	L. ZINSOU	326
 VIII. Crise et démographie des entreprises		
Préparer la transmission des entreprises	J.-P. BETBÈZE	330
Plaidoyer pour un « Small Business Act » européen	TH. PHILIPPON	334
Les paradoxes de l'ouverture marocaine	M. HORANI	337
La renaissance des entreprises	F. DANGEARD	339
Comment économiser sans souffrir	P. LASRY	342
Tirer les leçons de la crise	P. RAOUL-DUVAL	346
Eenjeux et espoirs du développement des entreprises moyennes	TH. DE SAINT-PRIEST	349
Faire naître et vivre les entreprises par le capital-investissement	P. SAYER	355

Pour une pérennité des entreprises :	
un financement par les banques ou par les marchés ?	..... M. TILMANT 358
« Croître ou vieillir il faut choisir »	..... R. WEBER 360
IX. Mondialisation, crises et migrations	
Les migrations, moteurs et produits de l'Histoire	..... P. JACQUET 368
État-providence, migration et imposition	..... A. TRANNOY 377
Les conséquences de la crise mondiale	
sur la tendance des flux	..... A. DJIDJOHO 381
Les migrants internationaux :	
combien sont-ils, d'où viennent-ils et où vont-ils ?	..... H. ZLOTNIK 384
Les impacts de la migration	..... M. SCHIFF 387
Effets des migrations internationales sur les pays d'origine	.. F. DOCQUIER 390
La migration, un phénomène irréversible	..... J.-L. REIFFERS 394
Cohésion sociale, identité nationale et politique migratoire	..... Y. SABEG 397
« Welcome » témoignage d'un cinéaste	..... P. LIORET 402
X. Nouveaux produits, nouvelle croissance	
Nouveaux produits, nouvelle croissance	
sous contrainte démographique	..... D. ROUX 404
Les industries numériques s'adaptent	
aux évolutions démographiques	..... A. PERROT 407
Pourquoi et comment faut-il repenser	
la politique industrielle ?	..... PH. AGHION 412
De l'innovation à la croissance	..... J.-B. LÉVY 415
Les bonnes idées viendront de la physique et de la chimie	..... E. COSTE 418
Les futurs gagnants : d'abord les survivants	..... E. LE BOULCH 421
Quels secteurs la crise va-t-elle transformer ?	..... D. D'HINNIN 426
Une obligation d'innover	..... O. BRANDICOURT 429
<i>In Search of Disruptive Innovation</i>	..... T. KAMALI 432
Le droit des affaires avant et après la crise	..... G. TERRIER 435
Débat	
Sortie de crise, où en est-on ?	... J.-M. CHEVALIER, CH. LAGARDE ET H. KURODA 439
XI. Les nouveaux circuits mondiaux de l'épargne et leur régulation	
Les nouveaux circuits mondiaux de l'épargne	
et leur régulation	..... A. BENASSY-QUÉRÉ ET B. CŒURÉ 450
a. Le redéploiement des flux financiers mondiaux	
La crise va-t-elle corriger les déséquilibres mondiaux	..... L. BOONE 456

Comment éviter un nouveau gâchis d'épargne	A. BRENDER	460
<i>The Current Global Crisis and What to Do about it</i>	R. B. REICH	463
<i>The Twin Surpluses and the Dollar-Trap</i>	YU YONGDING	466
<i>The Redeployment of global Financial Flows</i>	D. BARTON	469
Les nouveaux axes de développement des entreprises	P.-A. DE CHALENDAR	473
Quel rôle aujourd'hui pour les banques centrales ?	C. NOYER	476
Le GCC entre marchés financiers et développement des infrastructures	N. M. Y. AL BELOOSHI	479
b. Une nouvelle régulation financière mondiale		
De nombreux défis à relever pour le G20	A. CARTAPANIS	484
Vers une moindre indépendance des banques centrales due à une responsabilité accrue	C. LUBOCHINSKY	490
Quelques constats, principes et solutions pour refonder la régulation bancaire	J.-P. POLLIN	495
La gestion des faillites bancaires	J.-C. ROCHET	502
<i>The New Global Financial Regulation</i>	L. TYSON	506
La tour de contrôle infernale	M. CICUREL	511
Trop de régulateurs	J.-P. JOUYET	514
<i>Better be Ready for the Next Crisis</i>	T. HOSHI	517
Mieux comprendre les investisseurs de long terme	A. DE ROMANET	519
Des arcs-boutants contre le risque systémique	J.-F. THÉODORE	522
Faut-il créer une Organisation Mondiale de la Finance ? . . .	S. VILLEPELET	526
 XII. Les nouveaux équilibres mondiaux		
Que fait-on docteur ?	O. PASTRÉ	532
L'émergence du G20, l'avenir de la mondialisation, le retour de la géopolitique	J. MISTRAL	537
Réconcilier le marché et le social pour relancer l'Europe	M. MONTI	546
Un nouvel équilibre industriel mondial	D. LOMBARD	549
Peser sur les quatre forces de la globalisation	P. LAMY	552
Consolider la confiance	J.-C. TRICHET	555
 Déclaration finale des 9^e Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence		561
<i>Final Declaration of the 9th Aix-en-Provence Economic Forum</i>		566
 Index alphabétique des auteurs		571

Avant-propos

Les thèmes des Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence, choisis par les trente membres du Cercle des économistes, sont souvent prémonitoires. Pour preuve, il y a trois ans nous avons traité du thème des ressources rares et nous avons annoncé la crise pétrolière. Il y a deux ans, nous avons évoqué la guerre des capitalismes et annoncé la crise financière. L'année dernière, nous nous sommes « reposés » en approfondissant le sujet, ô combien important, de l'entreprise.

Cette année nous avons décidé de traiter de la démographie. Le choc démographique est évidemment un thème majeur pour nos sociétés dans les décennies à venir. Mais l'actualité et la pression amicale de certains nous ont amenés à changer de thème tout en incluant l'aspect démographique : « Croissance, démographie, finance : des ruptures aux nouveaux équilibres ». Ce thème a d'ailleurs été particulièrement inspirant, puisque nous avons reçu pas moins de 48 contributions écrites avant les Rencontres.

De notre côté, nous, les membres du Cercle des économistes, considérons que le monde est confronté à une situation qui ne relève pas de la simple récession, d'un simple accident de parcours, mais qu'il va connaître des organisations économiques extrêmement différentes. Notre position est en quelque sorte éthique, car nous savons que si nous n'allons pas plus loin dans la réorganisation de l'économie mondiale, nous connaissons des difficultés majeures que nous transmettrons aux générations futures.

Pendant ces deux jours et demi, nous avons tenté d'analyser la force de la rupture, la force du changement en cours, avec les quelque 150 intervenants venus pour moitié de l'étranger parmi lesquels le professeur Fogel, Prix Nobel d'économie.

Les Actes de ces neuvièmes Rencontres se terminent par la désormais traditionnelle Déclaration qui comporte 10 propositions dont une proposition phare : la tenue d'une conférence à la fin du premier trimestre 2010, quand l'on saura si l'économie mondiale redémarre naturellement ou non. Nous appelons de nos vœux cette réunion à laquelle nous avons donné le joli nom de « Conférence de la renaissance ».

Pour la dixième édition, l'année prochaine, il est déjà acquis que nous aborderons le sujet riche et plein d'espoir de la recherche d'une nouvelle croissance.

Jean-Hervé Lorenzi
Président du Cercle des économistes

Ouverture
Les grands défis du monde

Robert W. Fogel • Hervé Le Bras • Jean-Hervé Lorenzi
Franck Riboud • Hubert Védrine

The New Global Challenges

Robert W. Fogel

Booth School of Business,
University of Chicago and NBER

During the next generation, OECD nations will be faced with four principal challenges. These are:

1. The emergence of China and India as the dominant global markets and, hence, principal shapers of the global economy.
2. An average increase in life expectancy among OECD nations by over two years per decade.
3. A shift in the structure of consumption that will have a major impact on the economic structure of OECD nations.
4. The rapid aging of the populations of the OECD nations, which will have profound effects on culture.

Changes in the Global Balance of Income and Power

In the year 2000, the global economy was dominated by six groupings of countries: the United States, the European Union (which then consisted of 15 countries [EU15]), India, China, Japan, and a group of six Southeast Asian countries (Singapore, Malaysia, Indonesia, Thailand, South Korea, and Taiwan [SE6]). As measured by gross domestic product (GDP), these six groupings accounted for 73 % of the world's economic output and 57 % of the global population. The balance of the world (including Latin America, Africa, and Eastern Europe) accounted for about 28 % of GDP and 42 % of the global population.

Although political influence is more difficult to define, the United States, with its advanced military technology and its ability to project its military might anywhere, obviously ranks first. However, the EU15 also has great

wealth and advanced military technology. The number of active troops in the armies of the EU15 nations was collectively slightly higher than that of the U.S., and although their annual defense budgets were only a third of that of the U.S., they had nearly as many fighter aircraft and more tanks than the U.S. Perhaps the biggest gap was in hard assets: the EU15 is far behind the U.S. in aircraft carriers, missile cruisers, destroyers, and submarines.

Table 2 presents the forecasts for 2040. The population forecasts are those of the United Nations. The economic forecasts are mine but were influenced by the forecasts of the C.I.A. and *The Economist*. To my mind, the most unsettling of the forecasts in Table 2 is the relative decline of the European Union implied by its stagnation in population and its modest growth in GDP.

Although the EU population in 2000 exceeded that of the U.S. by about a third, by 2040 the EU population will be somewhat smaller than that of the U.S. The projected stagnation of the EU15 population is based primarily on the persistence of extremely low fertility rates.

The total fertility rate (roughly the average number of children a woman is expected to have during the course of her childbearing years) has fallen far below the level required for the reproduction of the population (2.1 children) in most EU15 countries, and has been below reproduction for several decades.

One implication of the low fertility rate is that the population of the EU15 is aging rapidly. In the year 2000, the median age in Italy and Germany, for example, was about 40, which is a decade higher than in China and half a decade higher than in the U.S. By 2040, the median age in Italy and Germany is predicted to be about 50. This rapid aging of many EU15 countries means that their *dependency ratios* (the ratio of economically inactive to economically active persons) will soar. These demographic factors will, by themselves, significantly curtail the capacity for economic growth. However, political and cultural factors appear to be reinforcing the impediments to economic growth. These include limitations on the length of the work-week and increasingly heavy taxes on businesses to support large social welfare programs (that are nevertheless facing bankruptcy) and are threatening to make EU15 firms uncompetitive in the global market.

I do not mean to imply that labor productivity and per capita income in the EU15 will not grow. They will grow at a rate that, by past standards, was not bad (about 1.8 % per annum), but they will not be able to match the surge in growth that will prevail in South and East Asia (see Table 3).

The European market will be about 60 % larger in 2040 than it was in 2000. But the United States market will be over 300 % larger, India's will

**1. The Global Distribution of Gross Domestic Product (GDP) in 2000,
by Grouping of Nations**

Grouping	Population (in millions)	% of total	GDP in billions of \$ (PPP)	% of total
United States	282	5	9,601	22
EU 15	378	6	9,264	21
India	1,003	16	2,375	5
China	1,369	22	4,951	11
Japan	127	2	3,456	8
6 South East Asian Countries (SE6)	381	6	2,552	6
Subtotals	3,540	57	32,199	73
Rest of the World	2,546	42	12,307	28
World	6,086	99*	44,506	101*

Source: Fogel 2007 - *Totals do not equal 100% due to rounding.

2. The Global Distribution of GDP in 2040, by Grouping of Nations

Grouping	Population (in millions)	% of total	GDP in billions of \$ (PPP)	% of total
United States	392	5	41,944	14
EU 15	376	4	15,040	5
India	1,522	17	36,528	12
China	1,455	17	123,675	40
Japan	108	1	5,292	2
6 South East Asian Countries (SE6)	516	6	35,604	12
Subtotals	4,369	50	258,083	85
Rest of the World	4,332	50	49,774	16
World	8,701	100	44,506	101*

Source: Fogel 2007. Note: GDP in US dollars of 2000.

*Total equals more than 100% due to rounding.

be over 1,400% larger, and China's will be 2,400% larger. Indeed, the Chinese market in 2040 by itself will probably be larger than the combined markets of the U.S., the EU15, India, and Japan. It may well be the case that English will survive as the principal commercial language until 2040, but I suspect that there will be an explosion of business managers in the West who speak Mandarin.

3. Annual Rates of Growth 2000-2040

Grouping	% Population	% GDP	% GDP per capita
United States	0.8	3.8	2.8
EU 15	0.0	1.2	1.2
India	1.0	7.1	6.0
China	0.2	8.4	8.0
Japan	-0.4	1.1	1.5
6 South East Asian Countries (SE6)	0.8	6.8	6.0
Subtotals	0.5	5.3	4.8
Rest of the World	1.3	3.6	2.2
World	0.9	5.0	4.0

Source: Growth rates are computed from Tables 1 and 2.

Note: GDP in U.S. dollars of 2000.

Explaining the Forecast for China

To many, the most provocative aspect of Table 2 is the forecast that, in 2040, the Chinese economy will reach \$123 trillion, or nearly 3 times the output of the entire globe in the year 2000. Moreover, the per capita income of China will reach \$85,000 more than twice the forecast for the European Union (EU15) and also much higher than India and Japan. In other words, China is forecasted to go from a poor country in 2000 to a super-rich country in 2040, although it will not have overtaken the U.S. The basis for so optimistic a view of the course of the Chinese economy needs to be elucidated, with attention paid to both economic and political issues.

Potential Economic Constraints on China

When analyzing the constraints on Chinese economic growth, it is useful to divide the economy into three sectors: agriculture, services and industry. Over the quarter century between 1978 and 2003, the growth of labor productivity has been high in each of these sectors, averaging about 6% per annum. At the national level, output per worker grew by 9%. That is because the level of output per worker was much higher in industry and services than in agriculture. Hence, by shifting workers from agriculture—where the bulk of labor has been concentrated—to industry or services, the economy obtained an additional boost. This inter-industry shift added 3 percentage points to the annual national growth rate. I expect inter-industry shifts to continue to be an important element in China's economic growth over the next generation.

In addition, a more important factor in sustaining China's high growth rate will be the enhancement of the quality of the labor by education. China has invested heavily in rapidly expanding enrollment ratios in both secondary and tertiary education. As I have reported elsewhere, U.S. data indicate that

college-educated workers are 3 times as productive, and a high school graduate is 1.8 times as productive as a worker with less than a ninth grade education. Thus, increasing the enrollment ratio in high school to 100 % and in college to 50 % over the next generation, would by itself add over 6 percentage points to the annual growth rate.

These targets for higher education are not out of reach. It should be remembered that as recently as 1980, the Western European nations had tertiary enrollment ratios of about 25. Only the U.S. was above 50. The movement to enrollment ratios of 50 in Western Europe was a product of the last two decades of the twentieth century. In the case of the U.K., two-thirds of the increase from 19 to 52 % took place between 1990 and 1997.

The significance of investment in human capital as an engine of economic growth has not eluded the State Council. In 1998, Jiang Zemin called for a massive increase in enrollments in higher education. The response was swift: over the next four years enrollment in higher education increased by 165 % (from 3.4 million to 9 million) and the number of students studying abroad also rose by 152 % (China Statistical Yearbook 2003). Since the tertiary enrollment ratio increased by about 50 % between 2000 and 2004 (from 12.5 to 19.0 %), my projection for 2040 is not overly optimistic (China Statistical Yearbook 2005).

Explaining the Forecast for India

In the case of India, it is not only necessary to explain why I am so optimistic about its economic future, but also why I am more optimistic about Chinese economic growth than Indian economic growth. Although India's per capita income has been growing at quite high rates by global standards—about 6 % per annum (7 % since 1996), its growth rate has been a third less than the Chinese rate. Constraints on Indian economic growth are still substantial.

Although India has an excellent system of higher education, which is capable of supplying the engineers, chemists, statisticians, and other professionals needed to run a modern economy, India lags substantially behind China, South Korea, and other ASEAN countries in current educational achievement. Over 40 % of the population is still illiterate (CIA 2007), and gross secondary school enrollment rates in 2002 were less than half of those of China. Enrollment in institutions of higher education has grown by 5 % per year between 1980 and 2002. But this expansion rate is only half of that experienced by China over the same period.

Another problem for India is the low rate of growth of labor productivity in agriculture, which is about half that of China. Since about two-thirds of

India's labor force is in agriculture, this problem hinders the growth of the overall economy in two ways. It slows down the rate of transfer of labor from agriculture to industry and services where output per worker is much higher. Moreover, the culture of rural areas is less conducive to education than the urban areas. Hence, the high school dropout rate in rural areas is quite high, especially when compared with China.

Threats to Political Stability in India

Political threats stem from three sources: unresolved religious tensions, especially between Hindus and Muslims; unresolved ethnic disputes and unresolved pressures created by the caste system.

Sharp religious tensions prevail between the Hindu majority and the large minority of Muslims. These tensions periodically erupt into violent clashes, such as the 2002 riots in the state of Gujarat that produced some 2,000 deaths. Terrorist attacks are also related to disputes over Kashmir. In 2001, Kashmiri terrorists attacked the Indian parliament in New Delhi, killing a dozen people. In 2006, terrorists planted explosives on a train in West Bengal, killing five and injuring scores more.

The Indian caste system, which divides the population into a hereditary hierarchy that determines economic and social opportunities, has relaxed somewhat as a result of government policies. The government has sought to offset the discrimination against lower castes with educational subsidies. However, the caste system remains rigid in rural areas and is propped up by parties that seek to represent themselves as the champions of the lower castes.

The social, religious, and ethnic clashes, which are sources of instability that threaten to undermine the conditions for economic growth, have so far been contained. Moreover, the commitment of the leaders of both major parties to ease these divisions suggests that conditions for rapid economic growth will continue during the next generation.

Trends in Life Expectancy

Will the twenty-first century witness as large an increase in the average life expectancy of the rich countries —thirty to forty years— as occurred during the twentieth century? Most experts believe it will not. The middle estimate of the U.S. Census Bureau, for example, is that the increase in life expectancy between 2000 and 2050 will be only about 7 years, and the estimated increase for the entire twenty-first century is just 13 years. This is less than half the increase that occurred during the twentieth century. The same conservatism is evident in the projections of the UN, OECD, and other national and international agencies.

These pessimistic projections rest on several propositions. Perhaps the most widely accepted is the proposition that opportunities for large reductions in mortality rates are possible only when death rates under age 5 are very high. Proponents of this view argue, for example, that the sharp decline in U.S. mortality rates during the twentieth century was the result of a unique opportunity that cannot be replicated by those nations that have already experienced it: the opportunity to wipe out the majority of deaths due to acute infectious diseases, which were concentrated in infancy and early childhood. Whereas more than a third of all deaths at the turn of the twentieth century were of children under 5, today infant and childhood deaths are less than 2% of the annual total. By contrast, deaths among persons age 65 and over, which accounted for just 18% of the total in 1900, have grown to three quarters of all deaths today. Thus, at the start of the twenty-first century, the argument goes, the more than 90% of birth cohorts who live to age 50 begin to suffer from an increasing number of chronic diseases because their vital organ systems naturally lose their effectiveness with aging, and this deterioration eventually increases to a point where life can no longer be sustained.

Empirical observations are buttressed by a variety of theories, some of them drawn from evolutionary biology, as to why the cells of vital organ systems decay. One prominent theory holds that because reproduction ceases at age 50, there is a sharp rise in deaths at post-reproductive ages because the forces of natural selection have not eliminated the genes that hasten rapid physiological decline past age 50. There are, however, persuasive arguments that spell out a more optimistic view of the course of changes in health and longevity during the twenty-first century. One of these arguments is based on the projection not of past changes in average life expectancy but of record life expectancy since 1840. Record life expectancy is defined as the highest life expectancy experienced by any country at each point in time. For example, the record life expectancy at birth in 1840 was found among Swedish women, who lived on average a bit over 45 years. In the year 2000, Japanese women achieved a record life expectancy of nearly 85 years. Fitting a curve to such best practice observations over a period of 160 years yields a linear curve, which suggests that for the foreseeable future, female life expectancy will increase at 2.4 years per decade and male life expectancy will increase at 2.2 years per decade. These equations lead to the prediction that by 2070 female life expectancy in the United States will be between 92.5 and 101.5 years, which substantially exceeds the forecast of 83.9 years made by the Social Security Administration in 1999.

The fact is that demographers' past predictions of maximum life expectancy have been notoriously conservative when these forecasts were based on average experience. In the late 1920s, L. I. Dublin, the chief actuary of the Metropolitan Life Insurance Company, put a cap of 64.75 years on life expectancy for both men and women. In 1936, he collaborated with the leading mathematical demographer of the first half of the twentieth century to publish a revised upper limit of 69.93 years. More recently, a leading gerontologist set an upper limit on life (excluding some major breakthrough in molecular biology) of 85 plus or minus 7 years.

Generally speaking, these caps tend to be in the range of 5 to 10 years beyond the observed life expectancy at the time the forecasts were published. The accelerating decline in the prevalence of chronic diseases during the course of the twentieth century supports the proposition that increases in life expectancy during the twenty-first century will be fairly large. At the beginning of the twentieth century, the burden of chronic diseases among elderly Americans was not only more severe but began more than 10 years earlier in the life cycle than it does today. Moreover, the number of comorbidities at each age between 50 and 70 is well below levels that prevailed a century ago. This is, according to one study, equivalent to pushing back old age, since an increase of one unit in a comorbidity index is the equivalent of being a decade older. Studies of changes in functional limitations among persons who have reached age 65 since the early 1980s indicate that such limitations declined at an accelerating rate during the balance of the 1980s and the 1990s.

Dora Costa has found that favorable changes in body size, particularly the decline in the waist-to-hip ratio (a measure of abdominal fat), explained close to half of the decline in mortality rates above age 65 during the course of the twentieth century. Taking account of the characteristics of men of military age in 1988, she predicts that the annual decline in male mortality rates after age 65 will be nearly twice as high between 1988 and 2022 as it was between 1914 and 1988. Overall, the work on trends in chronic diseases and on frame sizes tends to support forecasts of continued linear trends in the extension of longevity during the twenty-first century.

Shifts in the Structure of Consumption

The increase in life expectancy coupled with stability in the fertility rate will lead to an increase in the share of the population over age 65. The dimension of changes in age structure on the future cost of health care can be illustrated by considering the U.S. case. Since the per capita consumption

of health care services rises with age, the aging of the U.S. population would by itself lead to an increase in the burden of health care. However, as Table 4 shows, the effect will be modest. The change in the age structure of the population will raise annual per capita consumption from \$3,819 in 1999 to \$4,443 in 2040, is a rise of just 16 % in 41 years, or an annual rate of growth of 0.4 %. However, the demand for health care will grow much more rapidly than indicated by Table 4.

4. The Effect of Changes in the Age Structure of the Population on the Per Capita Cost of Health Services, 1999–2040

	Per capita consumption of health services	Age distribution in 1999	Col 1 x Col 2	Age distribution in 2040	Col 1 x Col 4
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Ages 0-18	1,872	.2865	536	.2408	1,814
Ages 19-64	3,230	.5878	1,899	.5615	1,814
Ages 65+	11,018	.1256	1,374	.1977	2,178
Per capita over all ages			3,819		4,443

Source: Fogel 2008

Hence, in the U.S. case, changes in the age structure are a minor factor in the expected rise in the burden of health services over the next several decades. Nevertheless, sharp increases in health costs are likely, for reasons other than changes in age structure.

Explaining the Growth in the Demand for Health Care

The principal factor driving the growth in expenditures on health care is demand. As people get richer, they want to spend a larger share of their income on improving their health. The fact is that the structure of consumption has changed drastically in the U.S. since the late nineteenth century and the growth in demand for health care has to be evaluated in that context.

Table 5 presents the change in the structure of expanded consumption in the United States between 1875 and 1995. The trend in the structure of consumption in other OECD nations has been quite similar. The term “expanded consumption” takes account of the fact that as income has increased, consumers have preferred to take an increasing share of their real income in the form of leisure rather than in purchasing more commodities, as would be possible if they did not reduce their hours of work. Hence, the cost of leisure includes not only out-of-pocket expenditures but also the imputed value of the increased hours of leisure.

**5. The Long-Term Trend in the Structure of Expanded Consumption
and the Implied Income Elasticities of Several Consumption Categories**

Consumption class	Distribution of consumption (%)		Long-term income elasticities
	1875	1995	
Food	49	5	0.2
Clothing	12	2	0.3
Shelter	13	6	0.7
Health care	1	9	1.6
Education	1	5	1.5
Other	6	7	1.1
Leisure	18	68	1.5

Source: Fogel 2008

One notable feature of Table 5 is the change in the share of income spent on food, clothing, and shelter, which has declined from 74 % of expanded consumption to just 13 % over the 120-year period. Another striking change is the share of income spent on health care, which has increased nine fold, from 1 % of expenditures to 9 %.

For purposes of forecasting, the most important feature of Table 5 is the last column, which presents the long-term income elasticities for each category of expenditures. The “income elasticity” is defined as the percentage increase in expenditures on a given commodity that will occur with a 1 % increase in income. Notice that the income elasticities for food and clothing are quite low, which means that the share of these items in total consumption will continue to decline. An income elasticity of 1 means that the share of a given item in total consumption will remain constant. Notice that shelter, which includes most consumer durables, is closer to but still below 1. On the other hand, the income elasticities for health care, education, and leisure are all well above 1. The income elasticity of 1.6 means that income expenditures on health care in the United States are likely to rise from a current level of about 16 % of GDP to about 29 % of GDP in 2040.

Is that bad? Should such a development be avoided? Should governments seek to thwart consumer demand for health care services? Such a policy would be necessary only if OECD nations lacked the resources to provide that much health care. However, the growth in productivity of traditional commodities, including food, clothing, shelter, and consumer durables will release the resources required to provide expanded health care. In the United States a century ago, it took about 1,700 hours of work to purchase the annual food supply for a family. Today it requires just 260 hours. If agricultural productivity grows at just two-thirds of its recent rates, then by 2040 a family’s annual food supply may be purchased with about 160 hours of labor.

A recent study of the role of the change in the benefits and costs of health care conducted by investigators at the National Bureau of Economic Research (NBER) concluded that the benefits of health care services over the past 40 years have more than justified their costs. This analysis suggests a fundamental repositioning of the public debate about medical care from how governments can limit spending to how to get the most out of the spending that is undertaken. Other NBER investigators have also suggested changing the methods of health care financing so that the consumer demand for increasingly effective services is not unnecessarily thwarted.

Public policy should not be aimed at suppressing the demand for health care. Expenditures on health care are driven by demand, which is spurred by income and by advances in biotechnology that make health interventions increasingly effective. Just as electricity and manufacturing were the industries that stimulated the growth of the rest of the economy at the beginning of the twentieth century, health care is the growth industry of the twenty first century. It is a leading sector, which means that expenditures on health care will pull forward a wide array of other industries including manufacturing, education, financial services, communications, and construction. The pressure to suppress health care expenditures arises from the way that governments and businesses currently provide insurance in OECD countries. These institutions need to provide a basic and affordable package of health services. Beyond that, they should offer additional policies at higher costs that provide upscale services (such as private rooms, the most expensive alternative procedures and medicines, the shortest waiting time, the fullest coverage of optional services, and access to physicians anywhere in the country, not just in local clinics). Health care is not a homogeneous good, all of which is essential. There are large luxury components in health services that may appeal to some tastes but that are not necessary for sound basic health care. It is, of course, necessary to provide medical care for those who are too poor to purchase it from their own resources, but for those with more resources, shifting to private savings accounts for health services is an effective way to relieve pressure on the finances of both businesses and government.

The Implications of the Rapid Aging of OECD Populations

The population of OECD nations has been aging rapidly, and that trend is likely to continue over the next several decades.

Columns 1 and 2 of Table 6 present the forecast of the Population Division of the United Nations (UNPP) on the change in the median age of the five largest West European nations and Japan. In Germany, Italy, Spain, and Japan, the predicted increases range between 11 and 14 years. In France and the United Kingdom, the median age increases by six and five years, respectively.

6. Median Age and % of Population Age 65 and Over in Five European Nations and Japan in 2000 and 2040

Country	Median Age		Percentage Age 65 and over	
	2000 (1)	2040 (2)	2000 (3)	2040 (4)
France	37.7	44.2	16.1	26.5
Germany	40.0	51.2	16.4	31.8
Italy	40.3	50.9	18.4	31.8
Spain	37.6	49.1	16.8	28.1
United Kingdom	37.7	42.3	15.9	22.6
Japan	41.4	54.4	17.2	35.1

Source: <http://esa.un.org/unpp>

Columns 3 and 4 forecast the change in percentage of the population that will be over 65. In the case of Japan, the proportion of the population that is elderly will double, reaching 35 % by 2040. For Germany and Italy, the elderly will increase to nearly a third of the population. Only in the United Kingdom will the elderly be less than a quarter of the population.

The basic reason for the rapid aging of the population has been the low level of fertility. In all of these countries, the total fertility rate has been below the level needed to replace their populations for several decades. As a result, the percentage of women in the childbearing ages has declined from about 50 % in 2000 (it was also about 50 % in 1950) and is projected to be about 35 % in 2040. So we have a double whammy (to use American slang): not only will women in the reproductive ages have sharply reduced fertility rates, but the proportion of women who are in the childbearing ages will also have declined sharply (see Table 7).

Attitudes toward sex have evolved sharply. One hundred fifty years ago, it was considered a sin to enjoy sex, the only legitimate purpose for which was procreation. But today, even in Rome, young women respond that sex is mainly a recreational activity. Behind the statistics on trends in fertility is a vast change in ethics embodied in a culture that is much different from that embraced by the generation that fought in World War II, which married early and produced the great baby-boom of 1945–1965.

7. Percentage of Women Aged 15-49 in 2000 and 2040

Country	2000	2040	Percentage Decline
France	47.5	38.3	19
Germany	46.8	34.6	26
Italy	47.0	34.4	27
Spain	50.8	35.8	30
United Kingdom	46.8	41.5	11
Japan	45.4	31.7	30

Source: <http://esa.un.org/unpp>

The widespread embrace of the ethic that celebrates sex as recreation means that the rate of natural increase (births minus deaths) is likely to decline in the principal OECD nations. Indeed, even in 2000, the natural rate of increase was negative in Germany and Italy. By 2040, it is likely that natural increase will be negative in all of the designated nations except the United Kingdom.

8. Predicted Changes in the Natural Rate of Increase (per thousand)

Country	2000	2040
France	3.8	-0.3
Germany	-1.5	-6.2
Italy	-0.7	-4.3
Spain	1.4	-0.9
United Kingdom	1.3	0.7
Japan	1.0	-7.5

Source: <http://esa.un.org/unpp>

Although the twentieth century increase in the share of the population that is elderly is a tribute to the great advances in economic performance, biomedical sciences, and environmental improvements, there is no automatic guarantee of equitable balance between the generations in the future. Indeed, there are new problems that will have to be solved if a third of population in 2040 is over age 65.

If the elderly cling to the best jobs well past current ages of retirement, younger workers will have to wait an extra decade, perhaps longer, to get their turn. Moreover, since younger workers are a major source of new ideas, slowing down the ascendancy of the next generation may retard the pace of technological change. The solution to such problems will not be easy. The elderly should not be shunted aside as if they were rotten tomatoes. At age 65, they will be vital, experienced, and can expect to be in good health for another 20 to 30 years. To force their premature retirement will undermine not only their morale, but also the morale of those who expect to replace them.

I do not mean to set forth a full catalog of the issues that will face policy makers as a result of the aging of the population. I merely wish to reassure the younger generation that there will be plenty of problems for them to grapple with when they are the principal policymakers.

Trois nouveaux défis démographiques

Hervé Le Bras
EHESS-INED

Si, il y a dix ans, nous avons été interrogés sur les grands défis démographiques du monde, la réponse aurait été

1. l'explosion démographique,
2. le manque de subsistances donc le risque de famine dans le monde,
3. dans une certaine mesure en conséquence des deux premières, le risque de migration de type invasif, extraordinairement importante.

Or, en quelques années, ces trois défis ont été remplacés par trois autres. Pour plusieurs raisons :

– Les migrations n'ont pas atteint les proportions énormes qui avaient été prévues et elles n'ont pas revêtu la forme annoncée : elles ne sont pas le fait de pauvres illettrés affamés mais de jeunes qui pour la plupart ont un niveau d'éducation suffisant. Les enquêtes menées par l'Observatoire Euro-Méditerranéen, le CARIM ou encore celles qui ont été faites sur le site même de Sangatte montrent que la moitié des migrants clandestins a un niveau Bac ou Bac + .

– La fécondité a diminué de façon extrêmement rapide dans l'immense majorité des pays du monde, beaucoup plus vite qu'on ne l'avait prévu, si bien qu'on envisage aujourd'hui une stabilisation de la population mondiale autour de 8 milliards, c'est l'hypothèse basse des Nations Unies, autour de 2040. À titre d'exemple, la fécondité est passée en dessous de 2 enfants par femme en Tunisie ou en Iran qui ne paraissait pourtant pas un pays prédestiné à une mutation rapide des mœurs familiales. Autre exemple, la fécondité est de 1,6 enfant par femme dans le sud de l'Inde.

– La production des subsistances a augmenté beaucoup plus vite que la population. Au cours de 50 dernières années, si l'on prend les données de la FAO, le taux annuel de croissance de la production de céréales atteint 3 % alors que celui de la population est de 2 %. Ce pourcentage a été calculé sur les 50 dernières années, mais la progression des subsistances se maintient aussi actuellement, ce qui correspond à une augmentation des vivres disponibles de 1 % chaque année par habitant, soit un doublement des céréales disponibles par habitant en 70 ans.

Il y aurait là de quoi se réjouir si trois nouveaux défis ne s'étaient pas présentés. D'abord le vieillissement de la population dont il faut parler en termes relatifs : le vieillissement est presque toujours décrit comme une augmentation de la proportion de personnes âgées de plus de 60 ou 65 ans. Il faut noter que la personne âgée de plus de 65 ans aujourd'hui ne peut pas être comparée avec son ancêtre de plus de 65 ans d'il y a un siècle ou deux, ou même d'il y a 50 ans, car elle est en bonne santé. Il faut tenir compte du fait que les espérances de vie en bonne santé augmentent actuellement un peu plus vite que l'espérance de vie totale. C'est-à-dire que la part de vie en bonne santé malgré le fait que l'on vive beaucoup plus longtemps est en train de se résorber légèrement ; autrement dit les coûts de santé ne seront pas imputables au vieillissement, pratiquement tous les économistes de la santé sont d'accord sur ce point. En revanche la question de la retraite se posera, bien entendu, et elle est d'ores et déjà au centre de nombreux débats partout dans le monde en raison de la difficulté à augmenter l'âge du départ en retraite.

Que penser maintenant de cette augmentation de la production de céréales puisqu'elle semble pas avoir de conséquences positives sur la faim dans le monde ? C'est une question de répartition : 57 % des céréales produites actuellement sont consommées par les animaux, or, pour dix calories végétales données à un animal, poulet ou cochon, on récupère une seule calorie animale en échange ; autrement dit si les êtres humains se nourrissaient exclusivement de calories animales, on pourrait nourrir moins de 3 milliards d'habitants. Si au contraire aucune calorie végétale n'était donnée aux animaux – qui se contenteraient de l'herbe des prés – 9 milliards d'humains pourraient être nourris. Ce n'est donc plus un problème de production, mais de répartition de la production, et je ne dis rien des bio-carburants qui vont encore aggraver la situation.

Un mot sur la nature des migrations et leur impact sur les pays qui les accueillent. Les schémas migratoires ont changé, les migrations sont de plus en plus circulaires et temporaires même si, dans de nombreux pays, la crainte

de l'invasion bloque la circulation humaine. Deux exemples pour illustrer ce point. Si dans les statistiques allemandes actuelles, la plus grosse émigration reste d'origine turque, un équilibre s'instaure. Ainsi pour quatre entrées de Turcs, on a actuellement trois sorties ; précédemment, le ratio était d'une sortie pour deux entrées. Autre exemple, l'émigration polonaise. Les Français ont fait la fine bouche en restreignant les possibilités d'installation jusqu'en 2011. Résultat, les Polonais ont émigré en Angleterre ou en Irlande, dont l'économie a largement profité de cet apport. Certes, dans ces deux pays, la situation économique s'est détériorée avec la crise, mais plus de la moitié des émigrants est rentrée en Pologne, ils y ont trouvé plus facilement du travail et que ceux qui étaient restés en raison de leur nouvelle expérience. Ces changements viennent du fait que les paramètres de la migration ont changé en termes des compétences des migrants, mais aussi des coûts de transport qui ont fortement baissé et qui facilitent la mobilité surtout à l'intérieur de l'Europe et autour du bassin méditerranéen.

Les nouveaux défis sont aujourd'hui reliés à des questions de répartition et à des facteurs très largement économiques et politiques, les retraites pour le vieillissement, le type de consommation pour la production de subsistance, la liberté de circulation pour la migration. Les trois défis majeurs de la fin du siècle dernier ont donc radicalement changé. Cela nous impose une certaine humilité sur les défis majeurs du XXI^e siècle.

Un dernier mot pour compléter les propos de Robert Fogel sur les prévisions de l'évolution démographique de l'Union européenne par comparaison avec celle des États-Unis : il faut garder en mémoire le fait que l'Union a constamment progressé en nombre d'États. Nous avons commencé à 6, nous sommes passés à 12, 15, à 27, et il n'y a aucune raison pour que cette progression s'arrête : si nous faisons une projection des entrées, nous pouvons penser que vers 2030, d'autres pays entreront, peut-être la Turquie, puis vers 2040-45, d'autres encore, si bien que les chiffres de l'avenir de l'Union européenne en seront très grandement modifiés, ceux du vieillissement comme ceux du nombre global d'emplois. En 1956, 170 millions d'européens de la communauté faisaient face à 160 millions d'Américains. En 2008, 490 millions d'habitants de l'Union font face à 300 millions d'Américains. Ce ne sont pas ceux qui ont eu la plus forte fécondité ni la plus forte immigration qui ont progressé le plus vite, mais ceux qui se sont associés et unis.

Les enjeux économiques de la transition démographique

Jean-Hervé Lorenzi

Quel sera le visage démographique du monde en 2030 ? L'exercice de prévision est ici dangereux. Nous savons que les projections démographiques tendent à figer solde migratoire, natalité et mortalité, alors que ces trois paramètres peuvent connaître des variations inopinées importantes. Ainsi, par rapport aux années 70 et 80, les prévisions sur la population mondiale ont été modifiées à la baisse. Au niveau français, le surcroît de la natalité depuis 2000 a pris en défaut les projections des années 90, de même que le solde migratoire. On peut également s'interroger sur la pertinence à considérer que l'allongement actuel de la durée de la vie dans notre pays (un trimestre par an) peut se prolonger indéfiniment. Nous ne prolongerons donc pas l'analyse au-delà de 2030, tout en avertissant des risques pesant sur la fiabilité des statistiques des vingt prochaines années. Quelques tendances lourdes ne devraient néanmoins pas être démenties.

■ Une hausse significative et un vieillissement de la population mondiale

La population mondiale devrait atteindre 8,3 milliards d'habitants en 2030 ; elle sera localisée en Afrique, au Moyen-Orient et en Inde. Ensuite, un vieillissement généralisé, très marqué dans la plupart des pays de l'OCDE et la Chine. Ce vieillissement n'est pas nouveau en soi, mais il est appelé à s'accélérer : si les pays développés ont « vieilli » d'une année en moyenne par décennie au siècle dernier, nous sommes actuellement sur un régime de deux années par décennie. L'Europe, notamment, comptera 160 millions de personnes âgées de plus de 65 ans en 2030 contre 117 millions aujourd'hui. Grâce à l'apport migratoire, l'Union européenne dans son ensemble évitera le déclin démographique, mais pas l'accentuation de son vieillissement. La France jouira d'une position un peu privilégiée en Europe. Elle connaîtra une augmentation de sa population par le haut de la pyramide des âges, avec un vieillissement lié

aux classes d'âge surnuméraires du baby-boom qui devrait la conduire à terme à 73 millions d'habitants (DOM compris) contre 64 aujourd'hui.

De manière générale, les tendances observées donneront lieu à un déclin du poids démographique du continent relativement à ses voisins et au reste du monde qui constituera le troisième élément marquant de cette transition démographique. En effet, les évolutions de différents pays – même si tous tendent à vieillir sur le long terme – sont asynchrones, ce qui rend les rapports de force démographiques fluctuants.

Le cas de la Chine est potentiellement explosif, cette dernière connaissant dans les années qui viennent un très fort vieillissement démographique, suivi d'un déclin probable à partir de 2030. D'ici cette date, la proportion des plus de 65 ans devrait doubler, évolution qui mit un siècle à se produire en France. La politique de l'enfant unique, qui a permis dans un premier temps d'augmenter la part de la population en âge de travailler, soutenant ainsi la croissance, devrait conduire à l'horizon 2035 au même niveau de vieillissement que le Japon.

Les conséquences économiques de ces mutations seront majeures. Il s'agira d'abord d'assurer un niveau de santé élevé aux populations vieillissantes dans un contexte de mise sous tension des finances publiques. Cette exigence prend souvent la forme d'un conflit entre les générations alors que les inégalités intergénérationnelles – de revenu comme de patrimoine – sont relativement marquées. Par ailleurs, le formidable réservoir de main-d'œuvre des pays émergents ouvrira vraisemblablement un cycle déflationniste durable sur les produits manufacturés, alors que, dans les pays industrialisés, le déclin de la force de travail laisse à priori ouverte la question du déclin de la production. Dans ce contexte, le travail des seniors et la productivité deviennent des interrogations cruciales pour des économies qui veulent continuer à croître. Plus généralement,

notre système productif doit être capable d'incorporer les changements actuels aux niveaux tant macroéconomique que microéconomique.

Sur le marché des capitaux, les comportements d'épargne seront bouleversés par les mutations démographiques. Dans les pays développés, d'abord, par la constitution puis la liquidation d'une épargne retraite plus abondante, qui offre la possibilité de mobiliser des fonds plus importants vers les investissements productifs de long terme. Pour cela, il sera nécessaire d'adapter les institutions et réglementations financières afin de les rendre compatibles avec cet horizon. Dans les pays émergents, ensuite, ce qui peut mettre en danger l'indépendance de nos entreprises mais aussi contribuer à la liquidité de nos marchés de capitaux. La gestion de la transition démographique que nos sociétés mettront en œuvre doit alors s'attacher à organiser les flux financiers internationaux alors que des capitaux croissants vont circuler entre des pays connaissant des mutations démographiques fortement différenciées.

■ **Transition démographique : un conflit de génération gérable**

Le système de retraite par répartition repose sur la solidarité intergénérationnelle. Cette solidarité qui va de soi aujourd'hui sera-t-elle rompue par l'alourdissement de la charge des retraites pour les actifs ? L'ampleur des tensions prévisibles se mesure à l'aune de l'évolution du ratio retraités/actifs dit ratio de dépendance, que l'on approche par le ratio (65 ans et +)/(20-64 ans). Selon le conseil d'orientation des retraites (2007), celui-ci est de 0,3 pour toutes les années 2000-2010 ; il sera de 0,5 en 2030. Présenté de façon pessimiste, cela signifie qu'il faudrait augmenter de 2/3 les cotisations retraites pour assurer le même niveau de vie relatif aux retraités en 2030. Est-ce une charge si lourde ? Non, car les leviers d'action sont multiples. La solution est dans l'utilisation de toute la panoplie de mesures : abondement du fonds de réserve des retraites (effort de l'État), augmentation du taux d'activité (orientation de politique économique), allongement de la durée de cotisation (effort des salariés) et diminution de l'âge de départ à la retraite, transfert des cotisations d'assurance chômage (qualité de la gestion paritaire), augmentation des cotisations retraites (effort des entreprises)... Le système de retraite par répartition peut résister à la vague du papy-boom et attendre son reflux, pourvu que le débat soit mené de façon sincère et transparente.

Cependant il est difficile de présenter de façon objective le partage de l'effort nécessaire pour combler les 20 prochaines années de déficit du régime de retraite par répartition. En effet, les intérêts des différentes parties prenantes (salariés jeunes, salariés âgés, retraités, employeurs) sont divergents et différenciés dans le temps. Ainsi, la sensibilité des salariés âgés à l'allongement de la durée de

cotisation est-elle très forte ; alors que les jeunes salariés s'inquiéteront plutôt d'une hausse des cotisations salariales retraite. C'est pourquoi, à minima, pour que le débat glisse du terrain de l'angoisse à celui de la gestion, il faut annoncer et quantifier tout le mix équitable des mesures nécessaire.

Au-delà de l'équilibre du système de retraite, le problème plus général est celui du partage des richesses entre les différentes classes d'âge. La grille de lecture des inégalités est profondément modifiée par le vieillissement de la population dans un contexte où la France est marquée par un fort déséquilibre intergénérationnel en revenus et patrimoine en faveur des seniors relativement aux autres pays industrialisés.

Le niveau des dépenses de retraite, de santé, ou même l'organisation géographique des activités participent de ce partage. Il en est de même des incitations publiques modifiant les canaux de transmission vers les générations les plus jeunes, ces politiques ayant à leur tour une incidence sur les inégalités intra-générationnelles, comme en est symptomatique le débat sur le niveau des droits de succession ou sur la donation.

Mais, le « conflit de générations » ne s'applique pas uniquement aux revenus. Il concerne également le partage des risques. L'exemple des fonds de pension en est illustratif si l'on considère que la puissance publique s'orientera vers une dose de capitalisation. Faire le choix d'une garantie sur le niveau des cotisations ou sur celui des prestations revient évidemment à faire un choix sur le partage des risques entre cotisants et retraités, soit un partage entre générations.

■ La protection sociale et les soins dans un contexte de vieillissement démographique

L'examen des dépenses de santé par tranche d'âge montre une augmentation au fil des ans, qui s'accroît dans les cas de dépendance. Cette conséquence prégnante de la transition démographique nous appelle à résoudre des questions qui portent à la fois sur le financement des dépenses et la structuration de l'offre de soin.

Rappelons-le : d'ici à 2040, le nombre de retraités français pour 10 actifs sera passé de 4 à 7. Si le système n'est pas modifié, il faudra mettre 4 points de PIB en plus sur la table pour les dépenses publiques de retraites. Les premières réformes avaient pour but de sauver le système par répartition à la fois par un durcissement des conditions d'accès à la retraite, la création d'un fonds de réserve et la mise en place d'une épargne de retraite complémentaire. Néanmoins, des choix doivent encore être réalisés pour retrouver l'équilibre. Les dépenses de santé et celles portant sur la dépendance évolueront également à la hausse. Ce n'est évidemment pas là une particularité française, et l'équilibre financier

des systèmes de protection sociale fait question dans quasiment tous les pays développés. On peut alors anticiper une baisse des prestations obligatoires ainsi qu'un élargissement des prélèvements. Dans ce contexte, quelle part donner à ces deux évolutions ? Quel mode d'élargissement des prélèvements privilégier ? Comment penser l'articulation du mécanisme assurantiel avec cette réforme ? Par exemple, on s'aperçoit de manière frappante que le marché de l'assurance dépendance est encore relativement embryonnaire. Il importe donc de bâtir un système d'incitations fiscales en comprenant les ressorts de la demande d'assurance en ce domaine. Par ailleurs, doit-on structurer – et rémunérer – les mécanismes de prise en charge informelle notamment au sein de la famille ? Quel volume des besoins peut-il être absorbé par ce type d'aide ?

Plus généralement, c'est un système d'offre de soins qu'il s'agit de développer pour répondre aux nouvelles formes de consommation nées de cette transition. Comment structurer et développer le marché des services à la personne et pallier les difficultés de recrutement prévisibles ? Quelles politiques de formation et de qualification mettre en place pour assurer un service de qualité dans le domaine de la santé et de la prise en charge des personnes âgées ? Là encore, l'articulation entre les acteurs publics et privés du secteur constitue un enjeu primordial de l'organisation du système de soin des 20 prochaines années.

■ Modification de l'offre et de la demande sur les marchés de biens et services

Les mutations démographiques à l'œuvre modifient fortement la demande et l'offre sur les marchés. La croissance de la population mondiale d'abord, qui accentue la compétition pour les matières premières et la terre agricole, provoquant d'ores et déjà des tensions géopolitiques fortes. Par ailleurs, le formidable effet déflationniste sur les produits manufacturés obtenu ces 20 dernières années grâce à la main-d'œuvre chinoise pourrait être réédité dans les 20 prochaines avec l'augmentation des forces de travail indienne et africaine, même si la stabilité politique et les bases administratives d'un tel essor font encore largement défaut.

Le vieillissement généralisé des sociétés modifie également les structures de consommation, notamment dans les pays industrialisés. À quelle typologie des demandes doit-on s'attendre de la part des retraités ? Celles-ci tendent-elles à favoriser les mécanismes d'innovation de produit ? Comment réorganiser le système productif pour y répondre ?

Pour l'instant, le ratio inactifs/actifs est environ le même qu'il y a un siècle ; l'augmentation de la proportion de personnes âgées a compensé la baisse de celle des jeunes. Le vieillissement de la population va augmenter ce ratio, la baisse

de la part des jeunes ayant atteint vraisemblablement un plancher. Maintenir le revenu par habitant constant ne sera alors possible que si l'on augmente la production sur la vie d'un individu. Seuls deux leviers existent : augmenter la durée moyenne de travail durant une vie (durée annuelle, taux d'activité des femmes, des jeunes et des seniors) ; augmenter la productivité par tête (nouvelles technologies, innovation, croissance des nouvelles entreprises, concurrence...). Cette dernière pourrait notamment être tirée vers le haut par les travailleurs expérimentés.

Aujourd'hui cependant, aucun de ces deux objectifs ne semble en passe d'être atteint dans notre pays. Le nombre d'heures travaillées par actifs et par an est bien en dessous de celui des autres pays développés ; moins de 40 % des 55-64 travaillent ; et à peine plus de 60 % des femmes participent à la population active, notamment si elles ont des enfants non scolarisés.

La puissance publique se devra d'insuffler une adaptation du système de production. Comment doit-elle allouer ses ressources entre les trois temps structurant l'évolution individuelle que sont l'éducation, le travail et la retraite afin d'encourager l'accumulation du capital humain à la fois à l'école et dans les entreprises. Comment inciter chacun à se former ? La cohérence doit également porter sur les modes de financement de l'économie afin que les ressources collectées soient injectées dans des investissements productifs favorables à une croissance de long terme.

■ **Quelle évolution des flux de capitaux dans les 20 prochaines années ?**

De manière classique, la théorie du cycle de vie nous dit que les agents épargnent durant leur période d'activité, avant d'en retirer le produit pour leurs vieux jours. Est-ce réellement vérifié dans nos pays développés, alors que l'augmentation de l'espérance de vie à un âge donné peut accroître les perspectives d'une retraite longue et que la volonté d'aider les descendants est forte ?

Si c'est le cas, on peut s'attendre à une épargne massive des pays en début de phase de vieillissement et à une « désépargne » pour les pays plus avancés dans le processus. Du côté des pays émergents, cette demande est en effet sans cesse croissante. La Banque Centrale chinoise détient à elle seule 1 800 milliards de dollars de réserves de change, qui aideront le pays à traverser le choc d'un vieillissement brutal dans les quelques années à venir. Les flux vont donc pour l'instant des pays émergents vers les pays riches.

Pourtant, le rattrapage technologique des pays émergents et une rentabilité marginale du capital plus élevée que dans les pays riches tendraient au contraire à générer des flux dans un sens opposé, ce qui n'est pas le cas. Nous observons

en réalité que les dispositions marginales à épargner dépassent les questions démographiques. Par exemple, les États-Unis, qui ne sont pas très avancés dans le processus de transition, utilisent l'épargne – essentiellement asiatique – du monde pour consommer. Ainsi, même si des flux de capitaux croissants se dirigent vers les bourses des pays émergents, ceux-ci ont une telle propension à épargner qu'un « débordement » notable va vers les pays les plus riches. La première question consiste à savoir comment les utiliser.

Un paradoxe doit être levé : alors que le processus de vieillissement auquel nous assistons devrait privilégier les temps longs, nous assistons à une raréfaction des investisseurs de long terme. Sans préjuger de la forme précise des organismes collecteurs, les exigences de valorisation à la valeur de marché de même que les règles prudentielles constituent des éléments amplificateurs de cette tendance. La logique de long terme apparaît donc malmenée. Le financement des investissements productifs par le marché des actions est alors délicat, pour un marché caractérisé par des rendements élevés à long terme et une volatilité de court terme. Comment peut-on alors faire en sorte que les encours croissants des fonds de pension soient plus dirigés vers l'investissement en actions et, plus généralement, que les fonds collectés soient utilisés pour financer la croissance de long terme ?

■ **Quelle organisation des flux financiers internationaux ?**

Face aux mutations démographiques majeures que vit le monde actuellement, un cadre coopératif doit être recherché. Cette coopération doit être pensée selon trois prismes :

- La temporalité de l'épargne : comment privilégier les temps longs ?
- L'intégration des marchés émergents : comment accueillir l'épargne des pays les plus riches (en début de phase de vieillissement) d'une manière non spéculative afin de financer de manière pérenne ces économies et permettre un développement des ressorts internes de croissance (consommation) ?
- L'endettement américain : ni le profil démographique, ni la rentabilité du capital ou la nécessité d'un financement des investissements productifs de long terme ne justifient un financement de la consommation américaine par l'épargne asiatique. De plus on peut s'attendre à une hausse de l'épargne américaine avant que le vieillissement ne survienne (d'ici à 2015), conformément à la théorie du cycle de vie. On peut donc s'attendre un désengagement progressif et partiel de l'épargne mondiale de l'économie américaine ; à tout le moins que les États-Unis ne jouissent plus de l'attractivité massive qui prévalait avant la crise financière. Si ce désengagement prenait la figure d'un plongeon des investissements en dollars, il remettrait en cause la stabilité du commerce et du système financier

international. Au total, on peut souhaiter un report modéré de l'épargne vers les titres libellés en euros et vers les pays émergents, aux besoins et opportunités d'investissement énormes.

Pour gérer cette mutation, une véritable coopération internationale est indispensable. Dans le contexte de forte incertitude que nous connaissons aujourd'hui, cette coopération ne pourra être pensée que dans un cadre large, celui d'un G20, incluant les principaux pays émergents. La réussite d'un tel mouvement nécessite de travailler à la qualité des marchés de capitaux émergents.

Les grands défis transversaux

Franck Riboud

Danone

Santé et croissance

Il ne s'agit pas seulement de comprendre les défis qui se présentent aujourd'hui à toutes les entreprises, il faut y réagir de façon positive – ne pas en avoir peur – comprendre quel type et quelle ampleur d'impact ils vont avoir sur notre activité, se donner les moyens de les relever et d'en faire des relais de croissance pour l'entreprise. Le vieillissement de la population par exemple est pour nous un relais de croissance. Lorsque la durée de vie s'allonge, la durée du marketing s'allonge d'autant ! Quand on interroge les personnes âgées, on s'aperçoit que leur souhait est de vivre le plus longtemps possible sinon en bonne santé du moins en indépendance. C'est une très bonne nouvelle pour nous car nous sommes persuadés que l'alimentation joue là un rôle déterminant.

J'ai essayé de voir quels pouvaient être les grands défis transversaux à toutes les entreprises. Soit on rentre dans des banalités, soit il n'y en a pas, soit ils sont très spécifiques. On parle toujours des défis comme si c'était des événements extérieurs à l'entreprise, alors qu'en fait un salarié de Danone est en même temps électeur, consommateur. Il est salarié de Danone, consommateur d'autres produits et on s'est aperçu, notamment à cause de la crise, – il est quand même honnête de le dire – que nos grands défis sont ou ont été d'assez court terme, même de très court terme. Nous nous apercevons aujourd'hui que le défi de court terme en temps de crise... est d'en sortir, mais qu'elle peut aussi être l'occasion de remobiliser les gens. Cela peut paraître un peu anachronique ou inopportun de songer à remobiliser des salariés alors qu'ils sont inquiets, qu'ils ont peur de cette crise, soi-disant financière, puis

économique, aujourd'hui sociale – et en accélération. Reconnaissons-le, tout ce qui est fait en ce moment pour essayer de mobiliser les gens et pour justifier tel ou tel écueil du monde financier va dans le mauvais sens. Par exemple, on ne justifie certaines rémunérations qu'en fonction d'objectifs financiers, qui, évidemment, ne font qu'accélérer la financiarisation, elle-même constituant à mon sens un des vrais défis de l'entreprise. Si on va vers une trop grande financiarisation, je suis convaincu qu'elle ne livrera que ce qu'on attend d'elle, c'est-à-dire du chiffre d'affaires, de la croissance de marge. Or, je suis convaincu que c'est mon métier de convaincre les actionnaires de Danone, qu'un des gros défis pour leur entreprise, c'est de nous permettre de donner du sens aux salariés qui sont dans l'entreprise. Si nous n'y arrivons pas, nous n'arriverons pas non plus à les motiver.

■ À quoi les jeunes s'intéressent-ils ?

J'ai assez peu l'expérience des colloques économiques comme celui-ci, mais j'interviens beaucoup dans les écoles et dans les universités, démographie et avenir obligeant.

Il est clair qu'aujourd'hui, quand vous faites une présentation sur la stratégie et l'économie d'une entreprise, 100 % des questions qui nous sont posées au titre de Danone portent sur nos activités au Bangladesh, sur le fonds que nous y avons créé pour l'environnement et pour la nature. Cette exclusive me soucie parfois, parce qu'il faudra bien un jour trouver des gens qui nous remplace et qu'il faut rétablir un équilibre dans cette équation. Mais cette notion de sens est à mon avis, le vrai défi transversal des entreprises et j'ai d'ailleurs la naïveté de penser que si chacun s'en occupe, il sera possible d'arriver à une forme de maillage tel que l'entreprise jouera son vrai rôle. Le sujet semble être à la mode, chez Danone c'est assez historique puisque non loin d'ici, dans les années 70, mon illustre prédécesseur, mon père Antoine Riboud, faisait un discours au Medef de l'époque qui s'appelait alors le CNPF, en expliquant qu'il ne pouvait y avoir de réussite économique s'il n'y avait pas parallèlement de progrès. Cela avait fait un peu de bruit à l'époque et c'est entré dans notre ADN, la mienne bien sûr, mais aussi celle de l'entreprise et c'est ce que nous avons cherché à développer toutes ces dernières années. Le fait de développer ce type de concept, qu'on appelle chez nous le « double projet social et économique », nous a en fait, permis d'appréhender la crise actuelle avec beaucoup de sérénité. Cela nous a aussi permis de remettre nos modèles en question de manière assez rapide, alors que si nous n'avions été préoccupés que d'objectifs strictement financiers, il serait très difficile aujourd'hui de remettre en question les fondamentaux de

notre entreprise. Le fait de s'intéresser à autre chose, pour parler avec des mots très simples, nous a rendus éminemment adaptables.

■ Missions ou stratégies ?

Je voudrais citer un autre défi qui consisterait à cesser de parler en termes de stratégie et à réfléchir en termes de mission. Pour moi, la stratégie, c'est quelque chose que je raconte... après qu'elle a porté ses fruits. Je pense que les entreprises doivent réfléchir en termes de mission, qu'elles doivent se doter de missions qui leur serviront de boussole dans tous les cas de figure. La mission de Danone, vous allez le voir, correspond exactement à tout ce qui a été dit et ce qui sera sans doute dit sur la démographie. La mission de Danone c'est d'apporter la santé par l'alimentation. C'était déjà notre mission, il y a une dizaine d'années, plus récemment nous y avons ajouté la notion du plus grand nombre, la santé par l'alimentation au plus grand nombre. Vous pensez peut-être que sont des mots. Mais quand on s'engage à apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre, on structure la totalité du compte d'exploitation de l'entreprise. Quand je vais en Indonésie et qu'on ne me parle que des catégories A, qui en plus habitent tous à Djakarta, que les coûts logistiques sont donc faibles, que vous vous intéressez à ce qui se passe au *bottom of the pyramid*, vous structurez différemment vos outils industriels, vous structurez différemment vos *process* et si vous voulez aller tout en bas, vous devez réinventer des modèles. C'est effectivement comme cela que je suis devenu un fidèle supporter de Mohammed Yunus. Le Bangladesh ne fait absolument pas partie des cibles stratégiques de Danone en termes de pays. Mais, à titre de modèle et sur la façon d'adapter un modèle, c'est pour nous une courbe d'apprentissage extraordinaire. C'est comme cela que nous nous sommes dotés de trois « véhicules » au-delà de notre métier quotidien : un fonds sur la nature parce que nous voulons que boire de l'Evian soit neutre en CO₂ à l'horizon 2011, un fonds que nous avons appelé « Danone Communities » parce que nous voulons développer le *social business* autour de nous. Un troisième fonds, résultante des deux premiers, s'appelle le fonds eco-système parce que nous pensons qu'il est de notre responsabilité de donner un peu de plasticité ou d'élasticité à ce qui nous entoure. On parle beaucoup du prix du lait en France actuellement, je pense qu'il est aussi de notre rôle de financer de la recherche pour faire en sorte que nos fermiers soient plus efficaces afin que leurs prix restent compétitifs. S'ils ne progressent pas, il faudra fabriquer des yaourts avec du lait en poudre qui viendra de Nouvelle-Zélande, donc très mauvais pour l'environnement et qui sera d'une qualité inférieure parce qu'un yaourt fait avec du lait en poudre est beaucoup moins bon qu'un yaourt fait avec du lait liquide.

La montée des émergents, seule vraie question d'avenir

Hubert Védrine

Ancien ministre des Affaires étrangères

Ce qui me paraît historiquement décisif, c'est la fin du monopole occidental dans la conduite des affaires du monde du fait de la montée des émergents. Cela paraît être devenu une banalité puisqu'on le dit à tout propos, en parlant du monde multipolaire. Mais je pense qu'on n'en mesure pas les conséquences. La montée des émergents a d'abord été présentée comme une opportunité économique, quand les experts de quelques grandes banques d'affaires ont identifié l'augmentation rapide du pouvoir d'achat des classes moyennes en Chine, en Inde et ailleurs et y ont vu l'intérêt que cela pouvait représenter pour les grandes entreprises occidentales, européennes ou françaises. Oui, naturellement c'était intéressant, mais ce n'était qu'une vision limitée. Dans les milieux stratégiques, la montée des émergents a plutôt semé la perplexité puisque cela fait maintenant plusieurs siècles que ce sont les Occidentaux qui conduisent le monde. Trois ou quatre siècles européens, un siècle américain. La menace de remise en cause a entraîné deux types de réactions très différentes que j'ai trouvés dans les deux cas inopérantes. C'est ce que j'avais appelé « l'Irreal-politik », la politique de l'irréalisme : crispation américaine de Bush et domination militaire, évasion européenne dans une sorte de communauté internationale imaginaire, en tout cas prématurée. Ingénuité européenne, brutalité de Bush, deux réactions qui ont été inopérantes.

Il y a eu d'autres façons de se rassurer, par exemple au premier sommet des « BRIC », Brésil, Russie, Inde et Chine, – mélange de la carpe et du lapin soit dit en passant – ce premier sommet n'ayant pas abouti à grand-chose, les

Occidentaux se sont dit pour se rassurer précipitamment, que ça ne changerait rien. Ce n'est pas mon avis. Je pense que pendant les 10 ou 15 années qui ont suivi la fin de l'Union Soviétique, quand l'Europe et les États-Unis se gargarisaient avec la fin de l'histoire et le nouveau leadership américain global, cela reposait sur une erreur fondamentale. Ce train en cachait beaucoup d'autres : les émergents. Il y a sur Terre six milliards et demi d'êtres humains, dont environ cinq milliards et demi qui ne sont pas occidentaux et qui ont donc une vision différente du monde. Je pense que les Occidentaux en général sont mal préparés à cela, ils ne tirent pas les conséquences de ces données qui sont l'élément structurant, pour la longue durée à venir pour parler « braudélien ». Il faut plus réfléchir à cela qu'on ne l'a fait jusqu'ici. Il n'y a guère que quelques chefs d'entreprise globaux, qui par métier, par fonction, ont été obligés d'intégrer ces données, sinon ils auraient déjà été éliminés. Mais, dans l'ensemble de la société, dans les milieux politiques, les milieux intellectuels, le milieu médiatique et même chez les économistes, on ne mesure pas totalement ce que signifie la montée des émergents. Cela signifie que les Occidentaux ne peuvent plus imposer seuls, leurs conceptions, leurs normes, leurs modes de négociation, leurs valeurs, mais que tout va se renégocier, ce qui n'est pas arrivé dans le siècle écoulé. Après 14-18, ce sont trois leaders occidentaux qui ont décidé de tout, après 45 ce sont deux leaders occidentaux plus Staline qui redessinent le monde. Dans les années 70, c'est le G7 des Occidentaux plus le Japon. Nous sommes entrés dans un monde différent : on a du réunir un G20, alors qu'on se serait bien contenté d'un G7, voire d'un G3 ou G4, ou même d'un G1 si les États-Unis pouvaient tout régler tous seuls, mais ce n'est plus possible. Le G20, c'est la concrétisation de la création d'une enceinte qui n'est évidemment pas homogène, mais qui est plus représentative. Une partie des luttes que j'ai évoquées va se jouer sur ce terrain.

Que faire d'un monde multipolaire ?

Il ne faut pas non plus penser à un monde multipolaire comme à un système stable, équitable, sympathique et rassurant, avec des États-Unis un peu au-dessus, et quelques autres pôles. D'abord on n'est même pas sûr que les Européens aient la détermination suffisante pour que l'Europe devienne un pôle. Peut-être leur suffirait-il d'être simplement une sorte d'espace agréable, confortable et périphérique du système occidental ? Le système multipolaire en lui-même, ce que nous avons devant nous, c'est une bagarre multipolaire, pas un monde multipolaire. Là-dessus, il faudra synthétiser les observations stratégiques, diplomatiques, économiques, etc. et élaborer une stratégie multipolaire. La question étant de savoir si les Occidentaux sont capables de les aborder collectivement,

si les Européens sont capables de surmonter leurs divisions pour concevoir une politique commune vis-à-vis de la Russie – qu'est-ce que l'on fait de la Russie dans les 10 ou 15 ans ? de la Chine, etc... Car il y a beaucoup d'émergents, ils ne sont pas deux ou trois, ils sont 30 ou 40. Sommes-nous capables d'élaborer une position européenne, d'en parler avec les Américains ? Le « kairós », le temps de l'occasion opportune est là, il y a avec Obama une disponibilité américaine plus grande qu'au cours des années écoulées.

Je formule des questions, je ne suis pas sûr des réponses. Je ne suis pas sûr de la volonté des Européens de constituer un pôle. Beaucoup d'Européens s'accrochent à leur rêve éveillé de monde post-historique. Ils se trompent. Il y aura peut-être un jour cette fameuse « communauté internationale ». Elle n'existe pas encore. Je pense qu'il faudrait réveiller l'esprit européen, sinon, nous risquons de rater le plan d'une ré-harmonisation avec les États-Unis qui ne s'est pas présenté dans ces termes quasiment depuis l'après-guerre, quand les États-Unis, par l'intelligence de leurs hommes politiques ont enclenché et parrainé la construction européenne. Car les initiateurs de l'Europe, ce sont Staline (oui !) et Truman, Acheson, Marshall, avant Monnet et Schuman. Il n'y a pas eu de moment aussi opportun depuis 45. Aujourd'hui, Obama tente de reconstituer une grande politique étrangère américaine pour restaurer un leadership américain, fut-il relatif. C'est un projet dans lequel nous, Européens, devons nous engager à fond pour l'influencer et exister en tant que pôle. Le voulons-nous ? C'est la question.

1.

Les ruptures économiques

Contribution du Cercle des économistes

Christian de Boissieu

Témoignages

Takatoshi Ito • Didier Blanchet • Martin Balepa • Cai Fang

Mouloud Hamrouche • Gérard Mestrallet

La crise : tendances anciennes ou nouvelles ruptures ?

Christian de Boissieu

Mon rôle en tant que membre du Cercle des économistes, c'est de dire quelques mots sur cette session.

Vous allez tout de suite comprendre que l'on va, en fait, aborder ici les mêmes sujets que ceux qui ont déjà été traités, mais en les approfondissant sur un certain nombre de points.

Il y a une question qui, à mon avis, va être assez transversale. Quand on fait la liaison entre les raisons de la crise et la question des ruptures et des nouveaux équilibres, une question importante, à mes yeux, c'est de savoir si cette crise, qui n'est pas finie, a principalement accentué, accéléré des tendances qui existaient déjà avant la crise ou a introduit en quelque sorte de nouvelles ruptures.

Je pense que les réponses diffèrent fondamentalement d'une question à l'autre. Par exemple, sur la question que l'on a évoquée et qu'on va retrouver du rééquilibrage des croissances dans le monde. Le rééquilibrage des croissances a commencé avant août 2007, avant le début de la crise des *subprimes*. On peut même dire d'une certaine façon que parmi toutes les causes de la crise, et je ne cherche pas du tout à en faire la théorie, rassurez-vous, on peut aussi défendre la thèse comme quoi cette crise résulte en partie de ce processus de rééquilibrage dans l'économie mondiale. Cette crise est à la fois la cause et la conséquence de ce rééquilibrage.

Ayant posé cette question un peu transversale sur laquelle j'espère que nous aurons quelques éléments de réponse, il me semble que nous allons traiter dans cette session principalement quatre thèmes.

Premier thème, nous allons revenir sur la démographie. J'ai simplement remarqué que notre ami Hervé Le Bras a dit, qu'à l'horizon de dix ans, on peut se tromper en démographie. Or j'avais dans l'idée que la démographie, c'était le

domaine de l'économie pour lequel on pouvait le plus facilement se projeter dans l'avenir. Cela veut dire que si à l'horizon de quelques années, on se trompe en matière de démographie, vous imaginez l'ampleur des erreurs sur les autres aspects de la vie économique, sociale et financière.

Deuxième sujet que nous allons reprendre, les questions de monnaie et de finance. Nous allons certainement reparler des déséquilibres internationaux, du dollar parce que la crise pose à nouveau la question des monnaies de réserve, des asymétries monétaires et des déséquilibres financiers. Quand je dis que nous allons parler finance, face à cette crise, les dettes publiques sont en train de remplacer les dettes privées et je pense que nous n'avons pas nécessairement tiré toutes les conséquences de ce qui se passe depuis pratiquement deux ans et qui va continuer. Comment va-t-on sortir du surendettement public ? La fuite dans l'inflation ne me paraît ni souhaitable, ni même probable.

Il y a un troisième grand thème dans le débat qu'on va aborder, c'est la question de la future croissance, des rééquilibrages du côté de l'activité, et quand je dis rééquilibrage, rééquilibrage géographique, j'allais dire aussi fonctionnel et matériel parce qu'on va parler dans cette session forcément de l'énergie, de l'environnement et de la lutte contre le changement climatique. Les nouvelles croissances, ce n'est pas moins de croissance, mais ce sont des croissances plus économes en CO₂ et autres gaz à effet de serre.

Le dernier point qu'on va retrouver y compris par l'introduction de notre collègue japonais le professeur Ito, ce sont les conséquences de cette crise, qui n'est pas finie, sur la gouvernance mondiale. Hubert Védrine a déjà ouvert le débat. Je fais partie des gens qui considèrent que le G20 doit remplacer très rapidement le G7-G8. Ce sera une rupture, ce sera un changement qualitatif, je ne sais pas si ce sera un nouvel équilibre. Gouvernance macro mais également gouvernance des entreprises. Franck Riboud l'a évoqué et nous allons la retrouver ici.

Beyond the Crisis

Takatoshi Ito
University of Tokyo

This is a first introduction to the analysis of the global crisis, and more precisely of the international governance structure. Let me start with the three breakdowns we witnessed in the last twelve months. The first one was the disruption of the financial system and financial institutions. This hardly needs any explanation. The second one is the breakdown of the market in general, the market of national economy, namely aggregate demand and supply. It includes the governance of the private sector institutions in general and the role of the government. The third breakdown concerns the international balance of power or the international governance structure.

What Went Wrong?

I will very briefly review what happened in the United States, why this crisis happened, what the implications are, especially from an economic standpoint, and more globally, how the United States is viewed from outside. There are two kinds of origins to the global financial crisis. The first one is a United States financial supervision failure; the second one is the so-called global imbalances of capital flows. Let me start with the United States financial supervision failure and the US housing market bubble and burst, particularly sub-prime mortgage securities, which went terribly wrong. Terribly wrong, because there were several failures of the market, which was supposed to be supervised by the regulatory institutions. We, mainstream economists, do not subscribe to the “free-market-all-the-time” or “laissez-faire” everywhere. We see that some of the markets should be supervised, and some of the markets should be regulated, because of the informational

asymmetry and the free-rider problem. What went wrong was that those mortgage banks had the moral hazard, which means that they did not take any responsibility after they provided mortgage, created securities and sold the securities. To make it short, they had an *originate-and-distribute* model, which degenerated into an *originate-to-distribute* model: they quickly originated very bad loans, but sold them as securitized assets. Who bought them? Investment banks. Investment banks bought them because they thought they could resell to final investors through the subsidiaries, called *conduits*, or SIVs, after repackaging securities. And those conduits were supposed to be just sales companies, but they had a risk of having inventories, and those inventories were financed by the parent bank. Parent investment banks, however, did not disclose those risks in their capital balance sheet. So what happened was that they were incurring enormous risk without the capital to cover it. And this is the opaque balance sheet, opaque accounting. The United States always accused Asian financial institutions to be opaque, but now they realize that they had their opaque accounting on their own soil. Credit rating agencies, all gave AAAs to those securities, although, as we know now with the benefit of hindsight that there was no AAA security at all. So, credit rating agencies failed. On the other hand, credit rating agencies were given a prominent role by the so-called Basel II regulation – an international regulation of how the banks' capital should be managed and use credit rating agencies supposed to be much more objective than your bank's own model, unless the banks were very sophisticated. That was the Basel approach. But this is clearly wrong, because the credit rating agencies turned out to be no better than any banks and analysts.

What about Global Imbalances?

Global imbalances mean that the United States ran huge current account deficits while China was running huge current account surpluses, and those current account surpluses mean you have a huge quantity of dollars that recycled into the United States by accumulating foreign reserves consisting of US government bonds. Basically, China was sending all those toys, blouses, computers... to the United States, and received not US dollar cash but US dollar bonds. Now China has \$2 trillion in foreign reserves and is exposed to the US dollar currency risk. China suddenly realized that with such an amount of US dollars, if the US dollar went down then the country would become poorer. So, there is a need and a demand for diversification. We want some other currencies –without aggravating the United States. So that's why China and Russia are demanding that the IMF issue IMF bonds denominated in SDR. SDR is the basket currency unit, consisting of US dollars, euro,

Japanese yen, and British pound, so a four-currency basket unit of value for a better diversification and reduction of risk.

The global imbalance also contributed to the capital inflows to the United States, which, in part, made the housing bubble possible by creating lower interest rates. So, on the one hand we have the United States financial supervision failure, on the other hand, there is a more global, macro phenomena of capital flows. The real breaking point, you recall, came when Lehman Brothers failed on September 15th, 2008. The market had expected Lehman to be saved, just as the rescue merger saved Bear Stearns in March 2008. Why didn't the United States government save Lehman Brothers like Bear Stearns? Well that's a mystery. But the result of applying the chapter eleven-bankruptcy procedure in the United States was clearly wrong. Clearly wrong, because, financial institutions have overnight lending, weekly lending and international swaps and so on. And since chapter eleven freezes assets risking a domino failure, it is no solution to financial institutions resolution. And we all knew that. Why chapter eleven was chosen instead of, say, nationalization, is a mystery. But clearly that was the wrong decision. And from there the financial, the global financial market went to hell. As a consequence the United States and European financial institutions started to distrust each other on the basis of who would be next? So there was a sharp increase in risk spread and a sharp capital reversal from lending to deleveraging, getting the money back to fatten the cash position. Clearly the United States government crisis management failed. And it was flip-flop from Bear Stearns rescue, to Lehman bankruptcy, to AIG and the Citigroup bailout, massive bailout. There was no ruling principle. There was no consistent policy. And they were also timid in the sense that they didn't nationalize those banks, to change the management, to punish the stockholders and the long-term bondholders. It was also the failure of the international system, because when the crisis broke out in the United States, when Lehman Brothers went bankrupt, there was no international way to coordinate actions to resolve a large, complex internationally active institution. That is how the crisis spread to Japan, London, Frankfurt and other financial centers. Those financial institutions couldn't trust each other, could not get their assets back from Lehman Brothers, as a consequence, hedge funds began to collapse.

Is the Worst Over?

This was almost nine months ago, and the financial markets are now calmer. The question now is, "Is the worst over?" I would say, maybe yes.

But, there are some remaining worries. Among those is the fact that since we suspended mark-to-market accounting, we may have some financial institutions that still have hidden losses in their balance sheets. This possibility of hidden losses is higher among European institutions than American institutions, because Unites States institutions went through stress testing, which European institutions have not done yet...

Worry number two: Unites States housing prices are still declining and will probably go on declining by another 30% before they find the bottom. I'm talking from the Japanese experience of a housing bubble and burst of some 20 years ago. Housing prices may go down, new bad assets may be created and new capital may be raised. The recovery of the GDP may be tentative and may not be sustained.

What we need is a global financial supervision agency, which will coordinate national supervision agencies, and set up a truly robust financial supervision and regulation system. We let the Unites States large financial institutions too much free hand. We need international coordination, we need to set up and international system, more than Basel II, to have the robust financial institutions all over the world.

What we also need is a global and financial resolution procedure. They say financial institutions are too big to fail. This is wrong and we need a procedure to face the possible failure of global large institutions and prevent financial systemic risk.

Is this the end of American financial capitalism? I don't think so. I think it will come back. But before it does come back, we need to have a better financial supervision framework.

Is this the beginning of the end of the US dollar? Maybe. Because all the other countries are demanding alternative assets. Maybe in twenty years, thirty years from now, the euro, and the Chinese Renminbi will become the alternative assets, reserve assets, and that will be an interesting new world.

The G7, G8 will be replaced by G20. But the process may not be so easy, because we have very different power balance in G20. And it's not all economics. When the boss of the IMF comes from a non-European country and the boss of the World Bank is a non-American, then we will be convinced that things have changed for real.

Le choc de la génération du baby-boom

Didier Blanchet

INSEE

Nous avons évoqué la façon dont la thématique de la conférence a été réorientée compte tenu de l'actualité. Le mandat initial était plutôt de parler de la démographie en général et de ses conséquences économiques ; le nouveau mandat est de se recentrer sur l'articulation avec la crise et je le fais bien volontiers puisque c'est la question qui vient naturellement à l'esprit dans le contexte actuel.

J'aborderai plus spécifiquement le cas des pays développés car je ne suis pas le plus compétent pour parler de la façon dont le problème se pose dans les pays émergents ou moins développés. La problématique dans les pays développés est celle du vieillissement et c'est essentiellement dans le domaine des retraites que le vieillissement aura l'impact le plus important. Petite parenthèse : Hervé Le Bras nous a rappelé les précautions à prendre à l'égard de ce terme de vieillissement ; on connaît bien ses limites, mais c'est le seul terme que nous offre la langue française pour caractériser ce phénomène. Il va sans dire que je l'utilise ici sans aucune connotation négative et sans présager de conséquences négatives de ce vieillissement sur le dynamisme économique général, sur la santé, etc. qui ne sont pas forcément de mise.

Revenons d'abord sur cet arrière-plan démographique ; la démographie est un domaine où l'expression de rupture est moins utilisée qu'en économie parce que les phénomènes sont à évolution lente et de ce fait relativement plus faciles à prévoir. Je ne veux pas dire que tout est parfaitement prévisible en démographie, loin s'en faut ; en particulier tout ce qui est flux n'est prévisible qu'avec une assez grande marge d'incertitude. Mais ce qui fait dire très souvent que la démographie est plus prévisible que le reste, c'est l'inertie

des stocks. Or c'est essentiellement cela qui nous intéresse en matière de projection de la charge des retraites, puisque la question est celle du ratio entre deux stocks, soit, grosso modo, le rapport des 60 ans et plus aux personnes ayant entre 20 et 60 ans.

Le terme de rupture ou de choc est néanmoins souvent employé à propos de cette question des retraites. En quel sens doit-on utiliser ce terme ? En matière de structure par âge, il y a une tendance de fond qui est la croissance de l'espérance de vie, qui nous conduit à un vieillissement normal et régulier. À ce niveau, c'est la continuité qui est à l'œuvre plutôt que la rupture. Plus particulièrement en France, mais aussi dans d'autres pays, l'incidence que ce phénomène pouvait avoir sur la structure par âge a longtemps été masquée par le baby-boom. Il y avait certes croissance de la pyramide des âges par son sommet mais compensée par un élargissement au milieu lié à la présence dans la tranche active de ces générations nombreuses. Le choc ou la rupture interviennent au moment où ces générations basculent du côté de la retraite. À partir de là, il y a rattrapage à marche forcée de tout le retard pris par rapport à la trajectoire de vieillissement « normal » induite par l'allongement de la durée de vie. Dit d'une autre manière, ce qui se passe, c'est qu'on referme la parenthèse qui nous avait écartés de la trajectoire normale. Le choc, c'est entrer dans la phase qui nous fait rattraper cette trajectoire avec comme conséquence une multiplication par deux du ratio retraités sur actifs, en seulement une trentaine d'années.

Ce qu'on attendait de la croissance

Qu'avait-on mis en place pour gérer ce problème là où les incidences sont les plus importantes, c'est-à-dire au niveau de la retraite. Avant la crise, on avait beaucoup joué sur des mécanismes qui comptaient sur l'aide de la croissance économique.

Je précise de quelle manière. On sait bien que la productivité, en soi, ne modifie pas l'équation comptable qui lie le pouvoir d'achat relatif des retraités aux cotisations que doivent payer les actifs pour financer ce pouvoir d'achat à retraite à âge de liquidation donné. L'équation est la même quelle que soit la productivité, puisqu'elle s'exprime en termes de ratios. En revanche, ce qui est vrai, c'est que la croissance de la productivité peut ou pouvait rendre plus facile la résolution pratique de cette équation, de diverses manières.

Première idée : dans un contexte de croissance économique relativement soutenue, les hausses de prélèvements sont moins douloureuses. On pouvait donc garder cette arme en réserve, même si ce n'est pas celle qu'ont privilégiée les réformes passées.

Deuxième idée : en période de croissance, il est relativement plus facile d'organiser un décrochement progressif du niveau de vie relatif des retraités par rapport aux actifs en jouant sur des règles d'indexation des retraites moins favorables que celles qui ont pu prévaloir dans le passé, notamment à l'époque où on cherchait un rattrapage important du niveau de vie des actifs par les retraités. On connaît ces leviers, tels qu'indexer les retraites sur l'inflation et non sur les salaires une fois qu'elles sont liquidées, ou bien appliquer des règles de revalorisation moins généreuses des salaires passés qui interviennent dans le calcul de la retraite au moment du départ.

Ces leviers jouent un rôle important pour expliquer le degré auquel nous avons partiellement réussi à résorber les déséquilibres attendus à long terme. Dans les projections après réformes mais avant crise, cette masse des retraites en part de PIB était sensiblement plus faible que ce qu'on pouvait prévoir au départ sur la seule base des évolutions démographiques. Ceci tient pour une large part à ces mécanismes qui tendent à modérer sensiblement la croissance du niveau de vie des retraités par rapport aux actifs. Du coup, si jamais un freinage important de la croissance se confirme et se pérennise, les effets de ces mécanismes de désindexation seront bien plus faibles, ce qui réaccentuera le déséquilibre financier des systèmes de retraite.

Enfin, il y avait aussi cette idée de jouer assez fortement sur l'emploi en comptant sur son évolution favorable. Si le chômage baisse, cela libère tout d'abord de la ressource en matière de prélèvements obligatoires qu'on pouvait envisager de redéployer vers l'assurance vieillesse. Surtout, on attendait de l'amélioration de l'emploi des conditions favorables pour une politique qui bénéficie d'un relatif consensus, au moins dans les mots à défaut de l'avoir dans la pratique : un redémarrage de l'emploi des seniors. Dans la version la plus optimiste de cette thèse, cet appel d'air sur le front de l'emploi était même supposé découler spontanément du choc démographique lui-même. L'idée était que plus de personnes qui sortent du marché du travail, cela allait faire spontanément moins de chômage. Cette idée a souvent été dénoncée comme naïve mais elle avait sa part de vraisemblance. Les liens entre démographie et chômage ne sont certes pas très clairs à long terme, mais, de façon transitoire, il n'est pas faux qu'un ralentissement de la croissance de la population active peut générer une flexion favorable sur le chômage et créer une fenêtre d'opportunité dont aurait pu profiter l'emploi des seniors. De fait, les pays qui ont relativement réussi à augmenter l'emploi de leurs seniors sont souvent des pays qui ont bénéficié à certains moments d'une conjoncture macro-économique qui a rendu cela plus facile.

Mais on sait aussi que cet effet temporaire d'amélioration de la situation du marché du travail en réponse au ralentissement de la population active peut

ne pas être observé dans les faits parce que les variations du chômage découlent avant tout de composantes conjoncturelles qui n'ont rien à voir avec la démographie. En pratique, il suffit que cette fenêtre d'opportunité s'ouvre à un moment où, pour une raison x ou y , le chômage s'envole pour que finalement vous ne voyiez plus du tout l'effet favorable attendu et pour que l'outil sur lequel vous comptiez vous file entre les doigts. C'est précisément ce qui nous est arrivé.

Retraites et endettement public

Il y avait aussi l'idée qu'on allait jouer sur le pré-financement de la retraite par l'épargne mais on était informé par avance que ce n'était pas forcément la solution-miracle et pas forcément sans risque. La crise nous le rappelle avec force et impose à revenir sur la question du dosage entre ce préfinancement et l'ensemble des autres instruments de pilotage du système de retraite. En fait, elle nous invite à reposer plus systématiquement le problème de l'architecture générale du système des retraites, et de la façon dont il partage les risques entre les actifs et les retraités. Actuellement, nous sommes plutôt dans un système où les retraités ne bénéficient pas trop de la croissance mais sont protégés du risque en cas de choc très négatif. Est-ce un bon partage ?

On peut aussi se poser la question de la réouverture de l'accès aux préretraites. Il est clair que la tentation d'une telle réouverture va être forte dans un contexte d'emploi très défavorable et il va falloir retravailler fortement les arguments dans ce domaine. La position que je défendrais est que la préretraite a évidemment ses raisons d'être. Il y a une logique forte à ce qu'il existe des systèmes qui protègent les individus contre le risque de fin de carrière et il peut aussi y avoir une certaine logique à intensifier le recours à ces instruments dans des situations exceptionnelles. Mais il faut à l'évidence éviter ce qui s'est produit dans les années 70-80, à savoir le fait que des solutions mises en place de façon transitoire et à priori plutôt sectorielle se généralisent et deviennent des solutions durables. Il faut éviter le gigantesque effet cliquet qui s'est ainsi mis en place sur l'emploi des seniors, dont on a maintenant beaucoup de mal à se dépêtrer.

Enfin, la crise soulève à nouveau la question globale de l'endettement public. La question des retraites n'est qu'une dimension parmi d'autres de la question de l'équilibre des finances publiques. On surestime souvent les marges de manœuvre dont on bénéficie en matière de retraite parce qu'on isole ce problème de l'ensemble du problème des finances publiques. Avec l'accélération de l'endettement public qui résulte de la crise, il est évident que nous allons être plus fortement invités à poser les deux problèmes de façon conjointe.

Croissance démographique et défis socio-économiques de l'Afrique subsaharienne

Martin Balepa
Afristat

Ces dernières années, la problématique du développement est marquée par deux initiatives internationales originales et de grande importance, la Déclaration du millénaire pour le développement et l'Initiative pour les pays pauvres très endettés (PPTE). Ces initiatives entendent corriger les dérives des stratégies de développement antérieures, notamment les programmes d'ajustement structurel, basés uniquement sur la stabilisation macroéconomique et la libéralisation des économies. Les Objectifs du millénaire pour le développement (OMD) et l'initiative PPTE visent à promouvoir une croissance durable des pays en développement et à réduire la pauvreté. Leur mise en œuvre requiert un cadre macroéconomique adéquat et l'aide de la communauté des partenaires au développement. La mise en œuvre de ces initiatives a pour ambition d'ici 2015 d'instaurer un monde meilleur. Un monde où le plus grand nombre des populations visées pourrait accéder de manière durable à de meilleures conditions de vie avec moins de pauvreté dans un environnement plus sain et avec plus d'équité, notamment entre les sexes.

Le rapport (juin 2008) du Groupe de pilotage de la réalisation des OMD en Afrique laisse penser à une amélioration de la réalisation de ces objectifs si les pays persistent dans les efforts actuels. Malgré les avancées observées, la situation de l'Afrique subsaharienne n'est guère satisfaisante. Les objectifs d'élimination de l'extrême pauvreté, d'éducation pour tous et d'égalité des sexes risquent de ne pas être atteints en 2015. Les causes de cette faible

performance enregistrée par cette partie de l'Afrique sont nombreuses. Parmi celles-ci, le facteur le plus déterminant semble être un niveau élevé de la fécondité portée à six enfants par femme. En effet, la croissance démographique de l'Afrique subsaharienne est la plus élevée au monde et aucune lueur de son fléchissement n'est perceptible à court terme.

La crise alimentaire qui a frappé l'Afrique subsaharienne en 2008, doublée de la récente crise financière internationale, dont les répercussions sont considérées de faible influence pour les économies de ces pays, a accentué la précarité des populations pauvres.

La fécondité n'est pas la seule cause de la croissance démographique. Bien que les efforts importants soient encore attendus, des améliorations de conditions de vie sont perceptibles : l'accès aux soins de santé primaires, à l'eau et à l'éducation est en progrès. Ces conditions et bien d'autres ont fait reculer la mortalité et progresser l'espérance de vie à la naissance. Le phénomène de vieillissement de la population devient aussi une réalité en Afrique subsaharienne.

Sur un autre plan, la ville africaine concentre les opportunités d'emplois et les meilleurs services sociaux ; elle attire en conséquence plus de monde dans un espace peu préparé à accueillir une frange de population, généralement jeune et sans formation.

Maîtriser la fécondité pour en faire un facteur de développement, préparer l'avenir des vieilles personnes et accueillir de nouveaux arrivants dans les villes sont parmi les principaux défis que les pays d'Afrique subsaharienne doivent relever dans les vingt prochaines années.

Une croissance démographique forte

Contrairement à la transition démographique constatée dans les régions développées et d'autres en développement, la croissance démographique est mal maîtrisée en Afrique subsaharienne. Dans les années 80, les taux bruts de natalité étaient proches de 50 p. mille et le nombre d'enfants par femme (15-49 ans) était de l'ordre de 7, malgré une légère baisse constatée avec un décalage de 20 ans par rapport aux autres régions en développement. Cependant, cet indice reste élevé. À titre d'illustration, les Nations-Unies projettent le triplement voire le quadruplement de la population du Niger, du Mali et du Tchad d'ici 2050. L'utilisation de la contraception moderne est négligeable. Les approches « diffusionnistes » qui attribuent la faiblesse de l'utilisation de la contraception au fait que le contrôle de la fécondité est mal compris, voire pas ou mal diffusé, expliquent le maintien de la fécondité à ce niveau élevé. Bien que les opinions et les politiques affichées par les pays

africains concernant la maîtrise de la croissance démographique aient favorablement évolué, leur efficacité est remise en doute compte tenu des résultats de leur mise en oeuvre.

S'agissant de la mortalité, l'Afrique a enregistré un net déclin de ce phénomène, notamment la mortalité infantile et juvénile qui se traduit par l'amélioration de l'espérance de vie à la naissance. Cette amélioration n'occulte pas cependant l'aggravation de la mortalité dans cette partie de l'Afrique à cause de la détérioration de la situation sanitaire due à la crise économique et surtout à cause de la résurgence de certaines maladies endémiques (paludisme, choléra...), le VIH/Sida, l'instabilité politique (conflits et guerres civiles), etc.

Un déséquilibre accentué pour les systèmes d'éducation et de santé

La communauté internationale reconnaît le rôle déterminant de l'éducation (tout comme de la santé) dans le processus de développement et de maîtrise de la croissance démographique. En particulier, l'éducation de la femme, notamment de la petite fille, est un véritable régulateur de la fécondité. La scolarisation de la petite fille a fait augmenter l'âge du mariage ainsi que l'utilisation de la contraception ; elle a amélioré l'accès à une meilleure alimentation et aux soins de santé. Ici, l'éducation apparaît moins comme un facteur explicatif qu'un révélateur du niveau socio-économique et culturel.

La croissance démographique a un impact sur les systèmes éducatifs des pays. Certes, la scolarisation y a connu des progrès, mais des efforts importants restent à déployer tant pour augmenter les effectifs que pour faire baisser les différences selon le genre.

Les divers aspects de la santé (sécurité alimentaire, qualité de l'eau et de l'assainissement, accès aux soins et aux médicaments...) constituent des axes importants du développement humain durable en Afrique subsaharienne. Actuellement, les systèmes de santé dans cette zone sont loin de satisfaire la demande. Le système public de santé ne couvre qu'une fraction limitée de la population et la sécurité sociale est quasi inexistante. On observe une très grande inégalité face aux maladies et à la mort. Bien que les Africains aient fixé un objectif de 15 % du budget affecté aux dépenses de santé, 2/3 des pays y consacrent moins de 10 % de leur budget. La norme de l'OMS, 1 médecin pour 3 000 habitants, n'est pas respectée, plusieurs pays ayant entre 5 et 10 fois moins de médecins. À cela, il convient d'ajouter l'émigration du corps médical africain vers d'autres pays à forte demande, ce qui accentue le déséquilibre de la situation.

Maintien des flux migratoires et déséquilibre urbain/rural accentué

Si l'on aborde la question des équilibres dans le contexte de la croissance démographique, il paraît nécessaire de rappeler les défis relatifs aux migrations concernant le continent africain. Dans le contexte mondial, les migrations internationales africaines sont faibles par rapport à celles des pays développés. Cependant, elles concernent essentiellement les migrations de pauvreté et les mouvements des réfugiés.

Comme si cela était un paradoxe, la croissance économique des pays africains apporte un développement déséquilibré de l'espace géographique. La ville, en particulier la capitale qui abrite habituellement les institutions gouvernementales, les principales infrastructures universitaires et sanitaires, les grands centres de loisirs, etc., accueille de plus en plus une population provenant de la campagne, attirée comme des lucioles autour de la lumière. Cette affluence massive de population bouleverse l'équilibre démographique urbain/rural des pays. Entre 1950 et 2000 la population urbaine a pratiquement été multipliée par 10 dans les pays d'Afrique subsaharienne. De nouveaux équilibres sont en jeu, car la répartition de la population change et les pays doivent faire face à cette nouvelle distribution. La population de la plupart des grandes villes (villes millionnaires) représente le quart voire plus de la moitié de la population urbaine totale du pays. Les défis sont considérables en matière d'infrastructures, de logement, d'emploi, de services, etc. Or, face aux crises multiformes qui touchent les pays africains, les emplois réguliers deviennent rares, les économies s'installent de plus en plus dans l'informel (75 % de la population urbaine active) à un rythme effréné, le pouvoir d'achat de la majorité des populations urbaines s'amenuise, etc.

La rupture des équilibres est d'autant plus inquiétante que la vitalité des réseaux sociaux qui apparaissaient comme des filets de sécurité perd de son efficacité. Les villes sont de plus en plus des cités d'exclusion du marché du travail, de la criminalisation croissante¹. Les différentes initiatives (maîtrise du foncier, construction de lotissements, politiques de destruction des bidonvilles) n'ont à ce jour pas permis de limiter cette croissance urbaine. Ce déséquilibre entre urbain et rural risque de s'accroître car le monde rural ne sera plus nécessairement en mesure de répondre à la demande croissante de produits alimentaires du monde urbain. L'exode rural, la faible productivité des systèmes agraires traditionnels et l'organisation déficiente

1. *L'Afrique subsaharienne, une géographie de changement*, Dubresson & Raison, Paris, Amand Colin-VUEF, 2003.

des marchés pourraient aboutir à une dépendance de plus en plus accentuée de l'importation de produits vivriers. Cette rupture alimentaire nécessite une prise de conscience car elle pourrait avoir un impact négatif sur l'articulation des économies rurales et urbaines, sans compter que l'avenir économique, politique et social de l'Afrique subsaharienne s'effectuera en majorité dans les villes.

Que faire aujourd'hui et demain ?

Des risques importants pèsent sur les perspectives économiques de l'Afrique subsaharienne. La vigueur de la croissance et de la stabilité macroéconomique de cette zone est mise à l'épreuve. Plus que jamais, les pays sont au défi de réagir rapidement aux chocs exogènes inattendus pour garantir le bien-être des populations dont l'effectif croît fortement malgré les programmes de planning familial mis en place. La situation est complexe : une combinaison de crises économique et alimentaire doublées de profondes crises sociales avec une limitation des financements propres et extérieurs.

Comment maintenir les équilibres entre croissance démographique et croissance économique, entre la population et ses besoins, entre son évolution et l'atteinte du développement humain durable ?

La relation entre « démographie », « croissance » et « développement » n'est pas immédiate, mais pluriel. Il y a la nécessité de mettre en place des politiques plus volontaristes et acceptées par tous. Bien que la population constitue la première ressource d'un pays, il s'agira de mettre en place une politique familiale plus incitative au contrôle des naissances. Certains groupes sociaux et catégories socioprofessionnelles limitent déjà librement leurs naissances face aux difficultés économiques ou pour satisfaire à leurs propres critères de bien-être. Cette tendance est aussi à mettre en relation avec le niveau d'intégration des femmes au développement. Parmi d'autres mesures, il y a lieu de renforcer les mesures pour assurer l'éducation de la petite fille dont les effets peuvent conduire au recul de l'âge de son mariage. L'accent sur le développement de l'éducation apparaît aussi comme un moyen efficace pour éviter la transmission intergénérationnelle de la pauvreté.

La lutte contre la mortalité des enfants et l'accès à la santé constitue un autre axe. Elle répond non seulement aux OMD, mais également à la problématique de l'équilibre entre « population » et « économie ».

La démocratisation de l'accès aux systèmes de soins et de santé permet une plus grande efficacité des politiques fondées sur le besoin de disposer de ressources humaines compétentes.

Contrairement aux idées reçues, les actions et les programmes dans le domaine de la population peuvent avoir des effets à court terme par la maîtrise de la croissance des naissances et sa stabilisation rapide éventuelle qui permettent de consacrer plus de moyens pour rattraper les atteintes des OMD et du développement durable. Les programmes de population devraient être réalisés en interaction avec d'autres programmes prioritaires de développement pour renforcer leurs succès (les diverses stratégies de réduction de la pauvreté abordent en détail les mesures économiques qui pourraient être associées aux programmes de population). Mais, compte tenu de la pyramide des âges actuelle, la tendance de la dynamique de population ne pourrait être véritablement inversée que dans les 25-30 ans. Entre temps, la croissance démographique de l'Afrique subsaharienne continuera à être élevée, sa population restera extrêmement jeune et il faudra satisfaire à ses besoins les plus élémentaires.

Il est certain que la crise financière internationale nécessite des choix politiques, économiques et sociaux. À la question des équilibres et des ruptures économiques, question à laquelle il est difficile de répondre, les projections démographiques rappellent les défis auxquels sera confrontée l'Afrique subsaharienne. Quoi qu'il en soit, l'avenir de l'Afrique subsaharienne sera conditionné par sa démographie et son rythme de croissance. Alors que les pays du Nord doivent faire face au vieillissement des populations, les pays du Sud devront mettre l'accent avec l'appui des partenaires au développement sur les programmes visant à maîtriser la croissance démographique.

La forte croissance démographique reste un véritable défi qui risque d'enfoncer les pays dans la pauvreté dont ils pourraient avoir des difficultés à sortir, le problème n'étant pas lié à l'effectif de la population, mais plutôt à la poursuite ou non d'un rythme élevé de la croissance démographique.

L'apparition des crises alimentaires et financières récentes constitue de véritables opportunités pour bâtir de nouvelles économies. Nourrir sa population est une mission essentielle. Au lendemain de la crise alimentaire, un grand nombre de gouvernements ont sorti des tiroirs de vieux programmes de « révolution verte » qui avaient fait leur preuve. Pourquoi ne pas porter à nouveau les espoirs sur l'agriculture ? Une bonne partie de la pauvreté sera ainsi vaincue.

Will a New China Emerge from the Financial Crisis?

Cai Fang

Institute of Population and Labor Economics,
Chinese Academy of Social Sciences

The question asked in the title needs to be answered from two different angles. The first question is whether China can sustain its fast growth during and after the crisis. The second question has to do with growth patterns of the Chinese economy and whether they will change during and after the crisis. That is, can China find new drivers to offset its loss in GDP growth rate?

To both questions my answer will be “yes” and “no”.

I believe that the driving forces of China’s economic growth will change fundamentally during and after the financial crisis. We can already see that there is a shift of drivers of growth from external demand to domestic investment and demand due to the export shock in face of the crisis. Secondly, there will be a shift of drivers of growth from investment to consumption when the crisis is over. The reason for the latter is that the forthcoming Lewis turning point, which implies exhaustion of rural surplus labor, tends to increase income level of ordinary workers and thus low-income households, and hence to narrow down the inequality among regions, residents and rural-urban areas even prior to the crisis.

This is evidenced by the fact that there has been no decline in residents’ consumptions even during the worst time of the crisis. Because there is unemployment, exposing of workers to labor market shocks, and therefore decline in income, particularly of lower-end group of residents, the continuing enhancement of consumption must be the result of previous (and long-term) increase in income.

Conclusion: there will be a more balanced growth pattern for China after the recovery in terms of driving forces of growth, not only because of the long-term trends –namely, the population aging leading to economic effects such as labor shortage, wage inflation and loss of comparative advantage in labor-intensive industries in coastal provinces– but also because of the adjustment made in coping with the crisis, i.e. creative destruction. Moreover, the government efforts promoting social safety net for rural and urban residents will also contribute to the movement towards the balanced growth pattern.

On the “no” side, I expect that China will carry on its labor-intensive industries via domestic flying geese model. That is, while the coastal areas become less comparatively advantageous in labor-intensive industries as labor costs go up, central and western regions will still hold comparative advantage in cheap labor, and therefore there can a shift in industries among regions.

The first reason is that when we look into both wage rates and labor productivity, we find that the central and western regions in China still hold low labor costs, because labor productivity so far has grown faster than wage rates and therefore they are well prepared to receive the transfer of labor-intensive industries vacated from coastal regions.

The second reason is that the national strategies implemented in recent years to promote central and western regions by allocating massive investment (including the current 4 trillion yuan stimulus package) have significantly improved infrastructures such as transportation and even education in those inland regions, which improve the investment climate in general.

China will sustain its fast growth, at least during the coming decade or so, given the space available to take advantage of its large economy effects.

But there are challenges and conditions if we combine the “yes” and the “no” factors.

- Remove the institutional barriers to labor migration.
- Maintain environmental sustainability – not only in terms of constraints on economic growth physically, but also in terms of constraints on trade due to possible conflict with trade partners.
- Create incentives and appropriate mechanisms to transfer the growth pattern from investment reliance to consumption reliance.
- Improve policy climates in the central and western regions so that they can carry on their comparative advantage in labor-intensive industries.

L'Afrique après la crise

Mouloud Hamrouche

Ancien Premier ministre d'Algérie

Je vous remercie. 20 ans de rupture, 20 ans de globalisation, 20 ans de croissance mondiale, dans cette croissance et grâce à l'extension du marché, l'extension des richesses, 20 ans aussi de rupture inachevée, 20 ans de reniement dans certaines régions du monde. Ces réalités ne doivent pas être oubliées au moment où nous examinons ce qui apparaît aujourd'hui comme une crise économique majeure. Si nous sommes à la fin de cette ère de croissance économique, nous serons, une fois les difficultés surmontées, les adaptations opérées, à la veille de nouvelles formes de croissance, de nouvelles formes de partage et de régulation. La démographie, l'énergie, la taille du marché et la géographie mondiale dans le dessin du monde à venir, vont ou devront dicter leur loi habituelle. Cela va se traduire fatalement par de nouveaux paradis, par de nouvelles formes d'organisation, par aussi une nouvelle forme de partage de cette croissance. Les acteurs économiques majeurs ne vont pas être totalement et tout le temps solidaires, ils demeureront des conquérants et des gardiens vigilants des intérêts nationaux, et ce sont précisément ces intérêts et les impératifs de la géographie qui vont encore une fois, imposer de nouvelles offres de développement. Ce développement va se faire sur la base de la géographie du savoir et la géographie de la matière première.

L'Algérie sortira-t-elle renforcée de la crise ?

Je pense que l'Afrique tout entière sortira renforcée, pour peu, bien entendu, que l'on prenne conscience des enjeux. J'en veux pour preuve le fait que certains cadres aient déjà été mis en place, c'est l'Afrique et la France, c'est l'Afrique et la Chine, l'Afrique et l'Inde, dernièrement l'Afrique et le Brésil. Cette dernière rencontre apparaît déjà plus que prometteuse au travers des offres de développement qu'a faites le Brésil.

La crise et les enjeux énergétiques et environnementaux

Gérard Mestrallet

GDF Suez

Les entreprises aimeraient bien gérer et assurer leur croissance dans une trajectoire rectiligne. En fait dans la pratique, elles vivent dans la rupture et GDF Suez, comme beaucoup d'autres, en a connu de nombreuses. Sa trajectoire n'a pas été rectiligne.

Parmi les ruptures, je distinguerais d'abord celles que l'on subit de l'extérieur. Nous avons connu, dans les années 90, une crise immobilière qui a mis à genoux les banques du groupe Suez. Tout récemment, nous avons traversé trois crises absolument majeures : la crise bancaire et financière, la crise économique qui a entraîné la récession actuelle et en ce qui nous concerne plus particulièrement, la crise du gaz lorsque la Russie a coupé les approvisionnements, en plein hiver, au moment où – c'est une coïncidence – la France a battu ses records historiques de consommation. Ces trois crises sont intervenues juste après la fusion GDF-Suez. Nous avons ainsi pu tester en vraie grandeur, d'une part la solidité de la nouvelle entreprise née de cette fusion, et d'autre part son efficacité en termes de sécurité des approvisionnements énergétiques puisque malgré des consommations qui ont été de 40 % supérieures à ce qu'elles étaient l'année dernière, à cause du froid en janvier, malgré les 15 % d'approvisionnement de gaz qui n'étaient plus là du fait de la rupture de l'approvisionnement russe, aucun Français n'a manqué de gaz.

Les ruptures technologiques

À côté de ces ruptures externes, il y a les ruptures que nous sommes amenés à accompagner : les ruptures technologiques. Dans le secteur

énergétique, les ruptures technologiques ont été relativement peu importantes. Il faut cependant mentionner, dans les années 90, les turbines à gaz et les combinés qui ont révolutionné la production d'électricité. Notre groupe a d'ailleurs aujourd'hui la plus importante flotte de turbines à gaz, de centrales à gaz combinées au monde, le photovoltaïque, le nucléaire de troisième génération et pour l'environnement, le dessalement de l'eau de mer.

Il y a aussi les ruptures liées à l'épuisement des ressources naturelles. Au début du XXI^e siècle, la révolution industrielle s'est bâtie sur le charbon ; au XX^e siècle, le développement s'est appuyé sur le pétrole ; le XXI^e siècle sera, me semble-t-il, celui du gaz et de l'électricité non carbonée. De ce point de vue, on voit avec les voitures électriques comment la pénétration de l'électricité non carbonée dans le développement industriel, et urbain va représenter une très forte croissance de la consommation.

Il y a aussi les ruptures liées aux politiques publiques. Pour résumer, l'énergie depuis la dernière guerre représente cinquante ans de monopoles publics. Je parle au pluriel et principalement de l'Europe mais pas uniquement. Il y a eu ensuite dix ans de tentative de libéralisation avec introduction à marche forcée de la concurrence. Depuis un an et demi, nous vivons une période intermédiaire où la dérégulation a été très largement arrêtée. En revanche, les politiques se centrent sur la lutte contre le réchauffement climatique et le CO₂.

Les ruptures provoquées

La troisième catégorie de ruptures est celle que l'on provoque. Ainsi pour GDF-Suez : il y a douze ans, nous étions une banque ; nous sommes devenus une entreprise industrielle. On peut faire le parallèle avec Danone car il n'y a au fond que deux entreprises en France qui aient connu une rupture totale. Danone était un groupe de verriers qui, en quinze ans, est devenu un groupe agro-alimentaire. Suez était un groupe bancaire qui, en douze ans, est devenu un groupe d'énergie, d'environnement, aujourd'hui première *utility* du monde, deuxième groupe français après Total, et dix-septième entreprise mondiale tous secteurs confondus.

La crise et ses répercussions

Cette crise correspond bien à une rupture au moins par les répercussions qu'elle a eues sur le développement durable. Au fond, l'idée de développement durable et de lutte contre le réchauffement climatique est très récente et on aurait pu craindre, à la fin de l'année dernière, que du fait de l'irruption violente de la crise, l'on accorde la priorité au court terme sur le long terme et que ce qui pouvait apparaître pour certains comme une cerise sur le

gâteau, une précaution écologique, ne soit rejetée à plus tard. Ce n'est pas ce qui s'est passé, c'est même le contraire. On a constaté que tous les plans de relance, et d'investissements, aussi bien en Europe qu'aux États-Unis avec l'administration Obama, qu'en Chine, qu'au Brésil, et je pourrais citer d'autres exemples, ont comporté une composante d'efficacité énergétique, d'investissement dans les infrastructures, dans les énergies nouvelles et une relation systématique relative à la lutte contre le réchauffement climatique. C'est une évolution qui n'était pas gagnée d'avance et je m'en réjouis.

Je constate pour les années qui viennent que les grands *drivers*, les grands facteurs de croissance dans le secteur de l'énergie vont rester les mêmes. Personnellement, je ne prévois pas de rupture dans ces domaines. La croissance démographique et l'élévation du niveau de vie dans les pays émergents, vont créer des besoins considérables. Or il n'y a pas de croissance sans énergie. Donc des besoins énormes dans les pays émergents. Dans tous les pays développés, un besoin massif du renouvellement des infrastructures du champ électrique et du réseau. La question de la sécurité des approvisionnements, notamment en gaz, mais aussi en uranium et en pétrole, la protection des ressources naturelles, la lutte contre le réchauffement climatique sont des facteurs de croissance dans le secteur de l'énergie.

Finance et énergie

L'incertitude vient du cadre de régulation. Je ferai ici un parallèle entre la finance et l'énergie. Dans la finance, on a connu une période de réglementation et d'encadrement du crédit, très souvent par l'intermédiaire de banques nationalisées. Puis, d'un seul coup, on est passé à une libéralisation quasi totale des services financiers ; la dernière directive européenne en est la caricature et personnellement je pense qu'il faut la changer dès maintenant. On essaye de revenir, et ce sont tous les efforts du G20, vers un juste milieu qui se situe entre la planification complète et la libéralisation absolue, une régulation intelligente ou équitable, *smart* ou *fair regulation* ; c'est la même chose dans l'énergie. On est parti de situations extrêmement réglementées. On a cru pendant les années 1990-2000 que la solution, c'était le marché, c'était la concurrence, c'était la libéralisation. L'Europe a montré le chemin, suivie peu après par les États-Unis. Là-bas comme ici, cela a échoué. Aujourd'hui, l'Europe cherche sa voie dans une solution intermédiaire de régulation intelligente et de politiques publiques absolument nécessaires compte tenu des enjeux. L'Europe ne peut pas être la seule des entités économiques mondiales à ne pas avoir de stratégie énergétique et à s'en remettre purement et simplement au marché.

Pour conclure, je dirais que dans le secteur de l'énergie, la crise n'est pas finie, nous le voyons à travers nos clients. En d'autres termes, cela baisse encore mais moins vite, en tout cas cela ne remonte pas. En tout état de cause, la crise, je crois, a accéléré la prise de conscience des enjeux énergétiques et environnementaux à l'échelle mondiale et c'est très encourageant.

2.

Ressources humaines, compétitivité et stratégies des entreprises

Contribution du Cercle des économistes

Lionel Fontagné

Témoignages

Axel Börsch-Supan • Léo Apotheker • Anne Lauvergeon
Christophe de Margerie • Suresh D. Tendulkar

La crise et les entreprises

Lionel Fontagné

La crise financière a débouché sur une crise réelle d'une ampleur qui n'avait pas été anticipée, le point le plus déprimé a sans aucun doute été le dernier trimestre de l'année 2008. Les révisions successives des prévisions 2009 du FMI en témoignent : 3,8 % de croissance mondiale anticipée en mai 2008, 3 % en octobre 2008, et 0,5 % seulement lors de la révision brutale de janvier dernier. Enfin -1,3 % annoncé peu après le G20 de Londres.

Deux analyses complémentaires ont été faites de ce choc. Selon Paul Krugman, il ne s'agit que d'une demi-dépression, si l'on compare avec la grande dépression des années 30, pour une durée de temps équivalente. Toutefois cette conclusion s'appuie sur des observations relatives aux États-Unis. Cela pose deux questions : l'économie américaine est beaucoup moins industrialisée que dans les années 30, or le secteur manufacturier réagit toujours de façon plus que proportionnelle en cas de recul du PIB ; par ailleurs l'économie mondiale est désormais globale, et le point de comparaison juste est donc sans doute plutôt l'économie mondiale. Ce deuxième point de vue défendu par Barry Eichengreen et Kevin O'Rourke souligne que la production industrielle mondiale continue à décroître au rythme des années trente : depuis avril 2008, près de 15 % de baisse en volume. Sur les marchés d'actions, la baisse est beaucoup plus violente qu'alors. Il en va de même du commerce mondial, même si, dans ce dernier cas, il est plus difficile de dire ce qui relève des volumes et des prix.

Ce choc sans précédent dans l'économie moderne aura un impact considérable sur les stratégies des entreprises. Et cela dans le contexte particulier pour les économies avancées, du vieillissement de la population et donc de la population active. D'un point de vue micro-économique, la gestion des ressources humaines est donc un enjeu central de compétitivité.

■ Les faits

Au niveau international, la crise financière s'est en réalité propagée à l'économie réelle par différents canaux : restrictions de crédit, déstockage, report des projets d'investissement, effondrement du commerce international affectant notamment les pays ayant fondé leur prospérité sur l'accès aux marchés extérieurs.

Ce choc se produit dans un contexte très particulier : les différentes régions mondiales sont à un stade différent de leur cycle démographique. L'Europe vieillissante est fortement affectée par la récession, ce qui va rendre encore plus difficile les ajustements économiques rendus nécessaires par le vieillissement.

Au niveau national, la récession est amplifiée dans le secteur industriel, cumulant récession, contraction des exportations et dégradation structurelle de sa compétitivité. Cela se produit dans un contexte où de nombreux problèmes structurels n'ont pas été traités (exemple : l'industrie automobile) et où les réformes de l'offre engagées n'ont pas encore pu faire sentir leurs effets. Les restructurations vont donc être profondes, non seulement dans le secteur financier, mais aussi dans le secteur manufacturier et les services (intérim...) qui lui sont liés. Comme le montre le report *sine die* du projet de loi sur l'emploi des seniors pour cause de crise, la forte contraction des effectifs employés, à caractère conjoncturel, est donc entrée en conflit majeur avec les problèmes structurels associés à une faible natalité, un renouvellement insuffisant de la population active, l'augmentation de l'âge moyen des salariés.

■ Les questions micro-économiques

La première question à caractère micro-économique posée par la situation précédemment décrite concerne la gestion de la structure des emplois dans le contexte de crise. La bonne gestion des compétences, dans ce contexte difficile, sera un facteur clé de compétitivité des entreprises lorsque la reprise aura lieu. Mécaniquement, le vieillissement des employés entraîne une augmentation du coût du travail (ancienneté, cotisations vieillesse, adaptation des postes et rythmes de travail). Il a également un impact sur la productivité, à qualification donnée. Les entreprises pourraient en tirer une règle, déjà utilisée par le passé, de réduction de leurs effectifs. À contrario, les conditions de départ de l'entreprise des plus jeunes sont moins coûteuses. Le non renouvellement des CDD en donne un exemple, la pression mise sur les plus jeunes pour les inciter au départ procède de la même politique. Ces politiques de court terme poseront des problèmes évidents dans quelques années.

La deuxième question à caractère micro-économique consiste à trouver des relais de croissance. Le déplacement de la demande vers des zones

démographiques plus dynamiques n'est pas remis en cause par la crise. Les pays émergents, même si leur croissance ralentit très fortement, vont faire contraste avec les économies de l'OCDE en 2009. La reprise économique, au-delà de sa composante technique, pourrait déboucher sur de nouveaux bouquets de biens et services porteurs de croissance à long terme. Environnement et santé viennent à l'esprit de tous les prospectivistes. Ce déplacement de la demande vers d'autres besoins (domotique, assistance à la personne, services médicalisés) et vers d'autres variétés des biens existants (automobile sécurisée, consommation de proximité) va remettre profondément en cause l'organisation des chaînes de valeur et les frontières entre secteurs d'activité.

■ Les implications pour les entreprises

Les questions démographiques posent donc une série de questions difficiles en termes d'organisation et de stratégie de l'entreprise.

Du point de vue de la gestion des ressources humaines, il s'agit d'ajuster les effectifs en minimisant le coût humain et en préservant les compétences dans l'entreprise. Le vieillissement pose un problème d'employabilité des seniors lié à la contrainte macroéconomique d'allongement de la vie active. Une politique de départ des jeunes est mauvaise du point de vue micro-économique, mais les départs dans des systèmes déguisés de préretraite nous ramènent aux mauvaises pratiques ayant eu par le passé des conséquences macro-économiques désastreuses.

La logique d'incitations au sein de l'entreprise doit-elle aussi être adaptée à ce nouveau contexte. L'utilité marginale du revenu, la désutilité du travail, peuvent différer entre salariés jeunes et âgés, ne serait-ce qu'en raison de leur position différente au sein du cycle vital. Le changement de la pyramide démographique au sein des entreprises implique donc d'adapter la gestion des ressources humaines. Cela pose enfin un problème de gestion des carrières dans la période de transition vers l'état stationnaire, si l'on veut bien admettre que les carrières comportent un élément d'ancienneté.

Dernier domaine à reconsidérer, l'internationalisation des entreprises et de leur portefeuille d'activités.

L'internationalisation est nécessaire pour suivre les nouveaux marchés, pour trouver des conditions de production plus avantageuses. Mais comment en gérer les conséquences dans un contexte de contraction des effectifs ? Les arbitrages qui vont être réalisés seront-ils réversibles ? Comment gérer la tension entre la nécessité de développer de nouveaux produits et services et la déconnexion croissante entre les structures de demande entre pays jeunes et vieux. L'importance des produits spécifiques pour les marchés émergents risque

d'entraîner des révisions stratégiques profondes comme l'ont montré les exemples de la Logan ou l'approche des marchés émergents par Nokia.

Les entreprises et les groupes ayant su gérer ces compromis seront les champions de demain. Leur liste n'est bien sûr pas connue.

How to Cope with a Success Story

Axel Börsch-Supan

Institute of Economics and Statistics
University of Mannheim

I would like to make three points. The first point is that population is mainly a success story. Population aging is a success story of healthy-life-years added. It is nothing bad, nothing to be worried about. It is actually a success story. The second point I want to make, and it will sound obvious, is that, in Europe, human capital is our main, in fact our only big resource. The third point is that we are squandering that resource in times of population aging, by silly human resource and silly public policies, particularly retirement policies. I think the first two points are not really controversial; the third one may be. Why is it so? Why are we squandering our human resources, particularly in times of population aging? Because we believe in several myths, which make it hard to actually appreciate that the people live longer, and particularly that they live longer in a healthy fashion.

There are four long-lasting myths.

- **Myth nr 1: Older workers are less productive.** A myth deeply ingrained in our brains. And it is the main reason why, if there is restructuring of firms, we first get rid of the old people and, if it really gets bad, we also get rid of younger people. But, we do begin with the older ones.

- **Myth nr 2: Older workers are sicker than the young.** And this is increasingly so as they age.

- **Myth nr 3: Older workers have to retire early because they are sick.** They are worn out, they cannot work longer than 60.

- **Myth nr 4: Older workers take jobs away from the young.** This is the most damaging one, –we are actually doing something good, morally good, if we fire old people, because they make room for the young people.

All four myths are wrong, deeply wrong. They are wrong for theoretical reasons, but they are also wrong mainly for empirical reasons, we just have to look at the world and we'll see.

- Our prejudice comes from biology. What we see in biology is that, very early on, the nerves transport signals more slowly, what muscle strength we had goes down, and the quantity of oxygen we can actually store in our bodies also goes down, very quickly: between age twenty and age thirty. Nobody would claim, though, that you should fire 40-year-olds, or 50-year-olds for that sake. As a matter of fact we have an economy that does not need quick nerves and a lot of oxygen at least as a priority. We need a science-based and knowledge-based economy based on how to handle human beings, to actually work within the social fabric of a company, have experience, and actually know how to handle complex problems. And all of that is not governed by what we are being taught by the medical profession.

We have studied a particular firm: a very large car firm and have measured what shop floor per activity is. We have used lots and lots of observations. Four years of data. And what you see is that until the age of 60 to 65, you do not see any change in shop floor per activity. There are essentially two movements going on: muscle strength, speed, all these go down; experience, how to handle problems, those skills go up. And more or less that equalizes over time. And it is done by the management of the firm in a way that it works out. So we don't see any decline in pro-activity until the age of about 62. Thereafter, we don't know, because there are very few people working above that age. But, we keep throwing people out at age 55, and we keep not training people any more after they are 45.

- Now, if we look at sickness rates. Again, in the industrial sector, they go up almost linear till about age 50. That's where our prejudice comes in: older people get sicker more often and that's expensive for a firm. But if you look after age 50 it is no longer true. If they do get sick they stay sick longer, but they get less often sick, particularly on Fridays and on Mondays. So if we look at the cost occurred by sickness, they increase till age, about 50, and then they stay flat.

- Third myth: older workers need to retire early due to ill health. If we look at international comparisons, then we see that in some countries there are more people at age 50 and over, say between 50 and 64, who are working; in others countries there is a majority of people of the same age that have

already retired. Now, the interesting thing of course is to look which is what country. In Sweden, and generally in the Scandinavian countries, you have more people in that age window working than retired. In Italy and also in France, it is the other way around. Now, if we only look at the healthy people, those who have no good reason to stop working, the strange and interesting finding is that it is exactly the same proportion. Again, in France, among the healthy, who feel healthy, who can actually perform certain tasks, there are still more people not working than the other way around, and in Sweden it is the other way. In other words, it is not health, which drives people into early retirement, it is the law, or the employers, or even the employees, themselves, but it is not a question of health, that's the important message.

- The fourth message, the fourth myth, is, that older people take jobs away from the young. Actually my favorite exercise is those who sit on the right part of the audience take away work from the left part of the audience. Or, women take away work from men. Nobody's supposed to say this anymore these days. But that *older* people take away work from the young, that is still very popular. And it is not true. As a matter of fact the truth is exactly the other way around. If you look at international data, you will see that in countries with early retirement programs where a lot of the older are already retired, they also have high unemployment rates, particularly among the young. And France, I am sorry to say, is one of the prime examples. And why is that so? Because early retirement is expensive. Who pays for it? Of course, the younger people, by their taxes and various other contributions. If total labor compensation is expensive, you hire less. Early retirement creates unemployment for the young.

It is very important to keep in mind that these four myths are not right. And they stay in the way of doing intelligent human resource policy in times of population aging. Myths are created by man. But myths can also be taken away by man, by thinking about them, by changing policies, both in companies and at national level in terms of retirement laws. I believe we should be aware of these myths so that we can change them in the future.

If I had one piece of advice for our governments, I would tell them not to make a law, but to index retirement to longevity. And then the whole process would adjust automatically. If we live longer, retirement rates goes up. If, God forbid, we are given a shorter life, retirement will go down. This sort of mechanism can breathe. And that is what we need.

Pas de globalisation sans technologie

Léo Apotheker

SAP

Je voudrais tout d'abord remercier le professeur Börsch-Supan pour ses commentaires et ses propos encourageants, avec lesquels je suis tout à fait d'accord vu mon âge !

Le changement démographique est une réalité qui a été parfaitement bien décrite. J'exposerai un point de vue du monde des affaires, mais j'aimerais tout d'abord m'exprimer en tant qu'Européen convaincu.

Je pense qu'il ne faut pas simplement limiter la compétitivité européenne aux chiffres bruts tels qu'âge moyen, taux de fécondité et autres ; cela ne donne qu'une vision partielle de la problématique. Pour rester compétitifs, nous avons besoin d'une main-d'œuvre abondante, donc l'immigration doit être soutenue, les chiffres étant préoccupants. Mais plus important que l'aspect quantitatif, il y a l'aspect qualitatif. Il devient urgent de s'occuper de nos systèmes de formation, de notre système de connaissance et d'acquisition de compétences professionnelles. Je suis particulièrement frappé, en voyageant à travers le monde, environ 150 jours par an, de constater que d'autres régions dites émergentes – qui ont d'ailleurs émergé depuis longtemps – ont pris connaissance de ce problème et l'ont abordé de manière énergique. Je ne suis pas d'avis que les pays émergents ont tout simplement cherché à combler leur retard, retard qu'ils avaient par rapport à une politique industrielle, ils ont mené une politique volontariste pour devenir une société de connaissances. En Europe, nous sommes très fiers de nos universités. SAP a un programme mondial avec environ 300 universités, qui forment des gens de très grande qualité et en grand nombre, et la compétition est farouche, ce qui est excellent. Deuxièmement, je pense qu'on a failli en Europe avec le programme de

Lisbonne. Pour mémoire, je tiens à rappeler que les politiques ont reconnu ce problème ; en l'an 2000, on a lancé ce fameux programme de Lisbonne pour créer, je cite « l'économie de connaissances la plus compétitive au monde en 2010 ». Nous sommes en 2009, l'Europe a-t-elle atteint ses objectifs ? Je ne vais pas souffler la réponse.

En Europe, les seules ressources sont des ressources humaines

Il y a un effort majeur à faire en termes d'éducation, et en termes de formation afin de disposer d'une main-d'œuvre bien plus qualifiée que celle dont nous disposons aujourd'hui, car comme dit le professeur Börsch-Supan, en Europe nos seules ressources sont les ressources humaines.

Du point de vue de l'entreprise, SAP a un poids mondial dans les logiciels de gestion et nous sommes donc totalement globalisés. Pour nous, les problématiques européennes de main-d'œuvre peuvent paraître des problématiques triviales puisque nous recrutons dans le monde entier. Néanmoins, la réalité est la suivante : aujourd'hui, SAP possède onze centres de recherches à travers le monde, selon une ligne qui commence en Australie et s'achève sur la côte ouest de l'Amérique du Nord ; deux tiers de nos ressources de recherche et développement sont en dehors de notre pays d'origine à cause de la pénurie d'ingénieurs en Allemagne, comme en France d'ailleurs. Nous ne sommes pas allés en Inde, par exemple, pour une question d'arbitrage ou de coût, nous y sommes allés essentiellement pour deux raisons : la qualité intrinsèque des gens et l'abondance de main-d'œuvre qualifiée. Troisième raison pour laquelle nous allons dans ces pays, c'est que nous voulons être proches de nos marchés. Durant les sessions précédentes, nous avons vu que les marchés qui génèrent l'essentiel de la croissance sont les marchés émergents, l'Inde et la Chine notamment et donc pour être compétitifs, nous localisons notre recherche et notre développement dans ces marchés. C'est parfaitement logique du point de vue d'un entrepreneur.

Pour SAP, mais je crois que c'est vrai pour d'autres entreprises globales, le recours au vivier mondial des talents n'est pas simplement une réaction à la situation en Europe, c'est une nécessité absolue pour bâtir des entreprises compétitives. Ce n'est pas trahir l'Europe que de vouloir être une entreprise compétitive.

Nous sommes donc évidemment favorables à l'ouverture des frontières aussi bien pour les marchandises que pour les personnes. Il est évident que quand l'innovation est au cœur de notre métier, il est nécessaire de pouvoir disposer des esprits les plus brillants où qu'ils se trouvent, à n'importe quel moment,

pour pouvoir en tirer la quintessence. Mais si la situation s'aggrave, il est possible que l'on voie des réflexes protectionnistes émerger dans le monde.

Pour revenir à la question démographique, si on accepte la thèse qu'il faut chercher les compétences là où elles sont, si on accepte la thèse que nous vivons dans un monde globalisé, il faut pouvoir traiter la problématique des ressources humaines au niveau mondial. Une entreprise a besoin de pouvoir gérer sa ressource première, c'est-à-dire les hommes et les femmes, au niveau mondial. Pour cela il y a des systèmes, il y a des compétences, et la technologie nous aide beaucoup. Je tiens à rappeler que c'est la technologie qui a permis la globalisation. Avec les réseaux informatiques, Internet et la bande passante absolument étonnante dont nous disposons, nous pouvons faire travailler des chinois et des américains ensemble, malgré les fuseaux horaires, malgré toutes les barrières culturelles et autres... C'est la technologie qui nous aidera en effet à passer le cap et à être ce que j'appelle une entreprise à point zéro, c'est-à-dire une entreprise qui gère la totalité de ses ressources au niveau mondial comme si elles étaient toutes en un seul et même endroit.

Je voudrais également évoquer un dernier point. Dans une entreprise informatique, le problème est le gouffre qui existe entre les hommes et les femmes ; cela me désole à titre personnel. Même chez SAP, malgré tous nos efforts, seuls 30 % de nos effectifs sont féminins. La principale raison est qu'il n'y a pas assez de jeunes filles qui font des études d'ingénieurs ou des études scientifiques.

Réussir l'alchimie entre générations

Anne Lauvergeon

Areva

Pour commencer, je vais essayer de répondre aux trois questions posées. Aurons-nous plus de salariés chez Areva en 2015 ? La réponse est oui. Aurons-nous plus de salariés en Europe ? La réponse est oui. Est-ce qu'il y aura une diminution de l'écart des salaires, je suis incapable d'y répondre.

On a parlé du vieillissement de la population, mais j'ai envie de parler de démographie de manière un peu plus large. D'abord pour dire que la démographie est un facteur totalement déterminant pour notre entreprise. Nous sommes dans l'énergie, et, on l'oublie trop souvent, l'un des grands facteurs de l'énergie, c'est la démographie. Comment fournir de l'énergie à un nombre grandissant de personnes ? Le facteur est parfaitement connu : nous serons 8,3 milliards en 2030, 9 ou 9,5 en 2050, en tout cas nous serons 3 milliards d'individus de plus très bientôt. Même si on fait d'énormes économies d'énergie, il va falloir en produire deux fois plus. Et si on ne veut pas être dans un monde quasi invivable, il faut diviser par deux la quantité de CO₂ émis. Le sujet de la démographie est pour nous la base de notre business. La deuxième dimension démographique de notre business est de savoir où les gens naissent, de prévoir où ils vont naître, car c'est sur ces continents que nous devons être présents. C'est le deuxième *driver* : où les gens vont-ils se répartir et comment vont-ils consommer dans 20 ans, dans 30 ans.

Troisième élément : nous avons très clairement un problème démographique interne. Notre entreprise est née dans le nucléaire dans les années 70 avec d'importants recrutements dans les années 70 et 80. Nous avons aujourd'hui une activité en plein développement. La stratégie est

claire : le sans CO₂. Nous faisons 10 % de croissance par an, nous avons un carnet de commandes avec une visibilité considérable. Comment allons-nous trouver une solution humaine, comment allons-nous trouver les hommes et les femmes pour assurer notre développement ? Nous n'avons pas été trop mauvais puisque nous avons anticipé à partir des années 2004-2005 où nous avons recruté de nouveau massivement, pas seulement des jeunes qui sortent des écoles, mais aussi des gens qui ont des expériences professionnelles, en essayant d'éviter de passer du dromadaire au chameau et de construire pour le long terme. Nous avons déjà fait les deux premières années de notre programme interne qui vise 2007-2010. Sujet par sujet, nous avons essayé d'identifier tous les existants : les ressources humaines, les capacités industrielles, les modernisations, les expertises...

Surveiller le recrutement de la concurrence

Comme dans beaucoup d'entreprises, nous avons également un sujet d'importance en interne : l'organisation des transferts de technologies et des transferts de compétences entre générations. Comment faire pour qu'effectivement la cohérence, la continuité, l'envie de travailler ensemble que ce soit en Inde, en Chine ou en Europe soient fortes ? Réussir l'alchimie entre les âges est un élément tout à fait fondamental pour nous sur le plan concurrentiel. Nous suivons en veille très précise les recrutements de nos concurrents parce qu'ils sont les signaux avancés de leur stratégie, au moins autant que leurs capacités industrielles. Nous sommes en compétition globale, et pour attirer les meilleures et les meilleurs, il faut être attractif. Nous venons des profondeurs du classement : en 2005, si je prends la France, nous étions considérés comme la 130^e entreprise la plus attractive pour les universités et les Grandes écoles. Cette année, nous sommes quatrième. Nous visons le podium et nous y arriverons, je l'espère. Nous avons fait un très gros effort d'image. Chez les jeunes comme chez les moins jeunes, ce qui est frappant, c'est la demande de sincérité. Quand les gens maintenant entrent dans une entreprise, c'est pour la sécurité, c'est pour du travail bien sûr, mais c'est aussi pour ce que ils peuvent se dire d'eux-mêmes, les valeurs qu'ils incarnent. Nous nous honorons d'avoir un *turn over* inférieur à 3 %, au niveau mondial, y compris dans les pays où le *turn over* est très important. Garder les gens, ce n'est pas seulement une question de salaire, pas seulement une question de package, c'est aussi le sens profond du message que l'on délivre.

Nous avons une responsabilité vis-à-vis des jeunes. En France, nous avons l'alternance. En trois ans, nous avons triplé le volume de tout ce que

nous faisons en contrats d'apprentissage en alternance et nous avons mis en place des tuteurs systématiques, des mentors pour les jeunes, des systèmes pour qu'ils ne soient pas perdus dans l'entreprise.

Enfin, je suis pour la diversité, mais pour une raison très pragmatique ; pas parce que je fais partie d'une minorité dans le monde où je suis, mais parce que pour comprendre les clients au niveau mondial, il faut être le reflet de cette diversité. La diversité est un point de passage absolument indispensable.

La politique seniors

Je voudrais terminer par la politique à l'égard des seniors. Dans beaucoup d'entreprises, on est pratiquement senior à 45 ans, cela devient délirant ; j'ai 49 ans et je ne me considère pas comme une senior ! Les seniors, cela commence quand on a l'âge d'être senior. Chez Areva, nous avons des gens fantastiques, qui ont une expérience formidable. Je trouve que c'est un gâchis considérable que de les faire partir à 55 ans. C'est un gâchis encore plus monstrueux alors que vous êtes en pleine croissance et que vous avez besoin de capacités supplémentaires. Nous sommes très fiers de notre salarié le plus âgé qui a 77 ans et n'a aucune raison de ne pas continuer encore longtemps avec nous. Chez nous, avant l'âge légal de la retraite, variable selon les pays, nous avons des entretiens par deux niveaux, le niveau RH et le niveau N + 1 et N + 2 ; on interroge les futurs retraités bien avant leur départ présumé : « Qu'est-ce que vous avez envie de faire ? Comment voyez-vous la dernière partie de votre carrière ? etc. » Cela ne va pas de soi de dire qu'on va faire la même chose qu'avant, on peut avoir des aspirations différentes... En commençant ainsi à discuter « à l'avance », on s'aperçoit que les gens évoluent dans leur mode de pensées ; ce qu'ils disaient deux ans plus tôt ne correspond pas à ce qu'ils disent le moment venu. Nous nous basons sur le système du double accord. Si le salarié a envie de continuer et si l'entreprise à envie de continuer avec lui, on continue. Je ne sais pas si la fonte musculaire pose des problèmes d'attention, d'état de santé, en tout cas, on ne constate pas beaucoup de difficultés chez ces seniors et cet entretien qu'on appelle entretien d'expérience, nous permet de garder des experts formidables qui transmettent leur expérience aux jeunes ingénieurs, ravis de travailler avec des anciens.

Un dernier mot sur la formation. Nous avons vingt-huit centres de formation au niveau mondial ; tous les Européens d'un certains niveau nouvellement embauchés passeront par le centre de formation d'Aix que je viens d'inaugurer parce que c'est un endroit merveilleux et que le *net working* est aussi une façon de créer du lien dans l'entreprise. La formation nous coûte extrêmement cher, plus de 300 millions d'euros par an.

On aimerait beaucoup qu'une partie de cette formation soit mieux prise en charge par les systèmes collectifs, même s'il y en a une partie bien sûr qui doit rester à la charge des entreprises.

En tout cas, moi, je dis halte au racisme anti-jeunes, halte au racisme anti-vieux On a besoin de tout le monde dans une entreprise.

Une priorité : le recrutement local

Christophe de Margerie

Total

Je suis content d'être interrogé sur la problématique des ressources humaines plutôt que de revenir sur celle de la géo-politique qu'on attribue généralement à Total !

Que faisons-nous dans le domaine des ressources humaines ? Premièrement, la crise d'aujourd'hui est un facteur qui aggrave énormément les nationalismes. Depuis de nombreuses années, nous menons chez Total une politique de présence renforcée dans les pays dans lesquels nous avons nos ressources et nos profits. Cette politique n'a rien à voir avec cette crise que, comme beaucoup de monde, nous n'avions pas prévue, en tout cas pas aussi grave. Si nous voulons continuer à croître, nous devons poursuivre notre travail dans le cadre du développement durable.

Trois questions m'ont été posées : est-ce que Total aura plus de salariés dans dix ans ? J'espère bien que oui. Probablement pas en Europe, certainement dans le monde. Les différences entre salaires vont-elles augmenter ou diminuer ? Total étant présent dans 130 pays, les cas sont tous particuliers. Dans certains pays, il faut que les salaires augmentent, dans d'autres qu'ils baissent. Mais surtout il faut augmenter et continuer à payer les gens selon leurs compétences. Le plus dangereux serait de croire à une échelle de 1 à 10 ou de 1 à 5. Si l'on veut être efficace, il faut admettre que les gens ne soient pas tous payés le même prix au même âge. En revanche, que hommes et femmes soient payés au même prix, non pas au même âge, mais en fonction de leur qualité, est une évidence, même si elle ne l'est pas encore pour tout le monde.

Il faut savoir ne pas savoir

On nous pose enfin la question du recrutement local. Notre priorité est de tout faire pour trouver les meilleurs dans les pays où nous sommes, puisque c'est là que sont les ressources ; ils sont en général beaucoup plus pauvres qu'en France ou dans d'autres pays en Europe ; si on leur explique que l'embauche en Europe ou l'embauche en France restent une priorité, franchement ils ne comprennent pas. Ils ne comprennent pas, ni n'admettent que l'on estime « social » d'embaucher des Européens : « Toutes vos ressources pétrolières ou autres viennent d'ailleurs et vous donnez la priorité à une embauche européenne ? » On ne peut pas jouer à ce jeu-là, pas plus qu'on ne peut se permettre l'attitude inverse qui consisterait à prétendre que nous n'avons plus besoin d'Européens, de Français, parce qu'ils sont le cœur de notre société ; nos ingénieurs, hommes et femmes, font la recherche qui nous permet de rester pérennes ; il ne faut pas oublier que nous sommes une société française.

Nous embauchons dans des pays où la formation est loin d'être suffisante. Dans certains cas, elle n'est même pas liée au secteur pétrolier ou technique. L'Angola par exemple où nous avons la plus grosse partie de nos activités, est très clairement un pays où il y a un manque de formation au niveau scolaire. Nous avons décidé, non seulement de développer l'aide aux universités en liaison avec les organismes qui sont proches de nos activités, mais aussi d'aider les lycées voire les écoles primaires. Cela nous oblige à comprendre qu'il n'y a pas que notre métier de base, le pétrole et le gaz. Nous avons aussi besoin de former du personnel qu'il soit européen ou non, à d'autres métiers. Si nous voulons faire du développement durable, du sociétal, il faut embaucher des gens dont c'est le métier. Ce n'est pas toujours un ingénieur ou une ingénieure qui est le mieux placé pour le faire. Pendant longtemps nous avons cru que nous étions tellement brillants que nous savions tout faire. Il faut savoir ne pas savoir et embaucher les gens qui savent.

Nous avons la volonté de nous diversifier dans d'autres sources d'énergies, comme le nucléaire et de prouver à Areva qu'il peut y avoir d'autres bons candidats à ce métier ! Mais, actuellement, nous n'avons pas les gens capables de faire ce métier qui demande beaucoup de compétences et beaucoup de savoir-faire.

La « Total attitude »

Il est nécessaire d'instaurer un cadre où tout le monde se retrouve, c'est-à-dire le social, le nucléaire, éventuellement les énergies nouvelles autres que le nucléaire, tout en gardant une culture maison. Je crois plus que jamais, pour

compenser cette problématique de nationalisme, qu'il faut effectivement avoir une culture d'entreprise. Dans cet objectif, j'ai lancé l'idée d'une « Total attitude », avec quatre comportements de base que j'ai déjà évoqués à cette tribune, qui sont l'ordre, l'audace, l'écoute, la transversalité et la solidarité. Cela marche très bien.

Je terminerai sur les seniors. Je crois avant tout qu'il faut laisser leur liberté aux entreprises. C'est un équilibre à trouver et il n'y a pas de solution magique. Dans certains pays, il faut laisser les gens continuer de travailler, dans d'autres il faut donner la priorité aux jeunes et surtout laisser le système s'autoréguler. Il n'y a pas de méthode unique. En période de réduction d'effectifs, comme en France actuellement, si on veut à tout prix garder les plus anciens, ce sera au détriment des jeunes. Laisser la liberté et surtout ne pas légiférer : tel est mon message. On a déjà suffisamment de lois, pensons à les appliquer avant d'en créer de nouvelles.

Emerging Market Economies Hold the World's Future Growth

Suresh D. Tendulkar

Advisory Council to the Prime Minister of India

All the economies in the world have been reeling under the worst recession since the Second World War. The proximate origin of the crisis can be traced to the wide prevalence of the sub-prime housing loans in the United States in the second half of 2007 that destabilized the globally interlinked financial markets and eventually resulted in the financial meltdown following the collapse of the oldest and systemically important investment bank in the United States with world-wide operations –Lehman Brothers– in September 2008. The severity of the consequential recession in the advanced industrial countries became progressively greater as most financial institutions found themselves grossly undercapitalized or over-leveraged, became distrustful about each other thereby freezing the international credit supply and contributed further to the accentuation of the depth of recession.

The emerging market economies of Asia were bound to be affected by the recession according to their degree of openness to the world markets for goods, services as well as for finance. Just as they had benefited from the booming world economy from the beginning of this millennium, they were also adversely affected by the recession in the developed economies. The major difference was that instead of *absolute decline* in GDP as in the most developed economies, these economies mostly suffered a *slowdown* in their *tempo* of growth.

Recession/slowdown is certainly the time for companies to restructure themselves. This is clearly required for the survival during difficult economic

conditions by making efforts at reducing waste and inefficiencies and cutting down costs in the production process as well as in the organizational structure. Several companies also use this period for improving their competitiveness through technological up-gradation, innovative organizational structures and re-skilling their workforce so that they are ready to gain from the first mover advantage during process of recovery and resumption of growth. In this way, the group of technologically and organizationally dynamic firms also contribute towards strengthening the impulses of overall growth in the economy. These changes on the supply side reap the intended benefits only if they manage to anticipate and keep the dynamic changes on the demand side upfront.

This is where mutually interactive changes in the demographic structure of the population and the likely growth of real per capita incomes or GDP, which determines the size of the domestic market become relevant. Growth in real GDP in turn, is governed by three sets of mutually interactive forces : (i) changes in the composition of domestic final demand resulting from the rise in real per capita incomes and changing demographic structure of the population; (ii) technological changes bringing about rise in total factor productivity making possible *both* an increase in capital intensity which raises productivity per worker and higher real earnings of labour; and (iii) changing structure of opportunities in the international markets arising from changes in the skill, physical and human capital endowments of different countries. Notice that technological changes bring about shifts in the supply curves and hence in relative prices which, in turn, interact with the structure of domestic [i.e. (i) above] and international demand [i.e. (iii) above] where again, demographic forces and pace of real per capita income changes bring about shifts in demand curves.

In the developed industrial countries, the rate of growth of population as well as that of real per capita incomes has slowed down and aging has led to important changes not only in the working population but also in the structure of final demand. On the other hand, the defining feature of the emerging market economies of Asia has been faster growth of real per capita income as well that of aggregate population along with different stages of demographic transition. In China and other fast-growing countries of East Asia (Korea, Taiwan, Hong Kong, Singapore), the share of working-age population (15-59 years of age) has started declining while absolute size of this group has been rising, whereas in countries of south and south-east Asia, the share of working-age population is still rising. In the latter set of countries, the consequential reduction in the child-dependency ratio has

enabled a rise in the savings rate thereby raising the potential for both human and physical capital accumulation and providing a possible platform for rapid growth. This is the so-called potential demographic dividend.

Given my greater familiarity with the Indian case, let me briefly indicate the broad parameters which would govern the future course of the Indian society and the economy

India is one of the countries that is characterized by this demographic dividend. The share of the working-age population in total population is projected to rise from 58 % in 2001 to 64 % in 2026. This is also reflected in the gradual rise in the median age of the total population from 22.5 years in 2001 to 31.4 years in 2026.

Corresponding urban share of the working-age population is slated to increase from 30 % in 2001 to 41 % in 2026. The absolute size of this segment is expected to increase from 593 million in 2001 to nearly 900 million. In fact, two distinct demographic transitions have been taking place simultaneously in a continental size country like India. By 2026, the northern states are projected to account for the bulk of the demographic dividend with the median age of the population at 26 years while the southern states would have a middle-age population with the median age of 34 years. There is thus an absolute urgency for stepping up health and educational investment with significant increase in service delivery systems in the northern states so as to improve the potential productivity of the workers and *simultaneously* improve the investment climate and physical infrastructural facilities for productive absorption of the better-educated and better-skilled labour force through rapid economic growth in the northern states. This is the major challenge that the Indian society and policy have to grapple successfully in the next two decades.

The Government of India is clearly seized of the problem and heavy investments are being undertaken or planned to be undertaken in human capital as well as in physical infrastructure with efforts being made at improving the delivery systems. Currently the economy has slowed down partly as a result of internal business cycle and mainly due to the severe recession in the advanced industrial countries. The recent forecasts of the World Bank have revised the Indian growth prospects upwards for 2009 and beyond and expect China and India to lead the global economic recovery. It appears, therefore, that the future purchasing power and expanding markets for the dynamic companies in the industrial economies are going to be situated in the emerging market economies and both sets of countries have a lot to gain from engaging in mutual communication and exchange.

Débat : L'évolution de l'économie mondiale

Jean-Marie Chevalier

Rodrigo de Rato

Lazard

Jean-Marie Chevalier

Rodrigo Rato, en quelques mots, je rappelle que vous êtes juriste, économiste de l'université de Madrid, puis de l'université de Berkeley. Vous avez été trois ans directeur général du FMI, vous êtes actuellement Président du Conseil Consultatif International de Lazard. Il y a quelques années on aurait pu vous présenter en ces lieux comme le père du miracle espagnol puisque vous avez été pendant huit ans ministre des finances du gouvernement Azénar et qu'à l'époque, l'économie espagnole était florissante. Je crois que cela fera aussi partie des questions que nous aurons envie de vous poser, avec un jugement rétrospectif sur ce qu'est devenu l'économie espagnole et sur ses chances à venir.

Nous allons parler ce matin des perspectives de sortie de crise. Nous avons déjà beaucoup parlé des ruptures, des nouveaux équilibres, de la gestion de l'ensemble croissance-démographie-finances avec des tendances démographiques à la fois au niveau macroéconomique et au niveau des entreprises, leur signification. Nous avons vu aussi qu'il y avait un rééquilibrage de la croissance mondiale avec des zones de croissance différentes, un monde multipolaire avec peut-être ce que l'on peut appeler une directive des multipolaires, des rapports

de force qui s'installent dans les grandes zones du monde, qui vont structurer la reprise et de nouvelles formes de croissance.

Il s'agit d'essayer de faire le point sur où on en est aujourd'hui en termes de gestion de la crise, de sortie de la crise avec peut-être trois niveaux.

Au premier niveau, les actions qui sont et ont été entreprises. Elles sont multiples, actions d'aide, actions de nationalisation quasiment, notamment dans le secteur bancaire, retour de l'aide publique, plans de relance qualitativement différents selon les pays, sans oublier les réactions des entreprises, des grands acteurs, des entreprises multinationales, la façon dont elles réagissent la crise, la façon dont elles étaient plus ou moins vulnérables à cette crise qui arrivait. Je vous rappelle qu'il y a un an, ici à Aix-en-Provence, les prix du pétrole dérivés vers 150 dollars et bien peu de gens, sauf peut-être Monsieur Goshn, étaient en mesure d'anticiper une crise économique aussi profonde. On était en pleine crise financière, mais bien peu d'entre nous voyaient arriver cette crise économique majeure que nous avons vécu, que nous sommes en train de vivre.

Dans ces actions qui ont été menées, qu'y a-t-il de plus positif, qu'est-ce qui a manqué dans le national, le multinational, le bilatéral, etc...

Deuxième question. Quelle sera la nature de la nouvelle croissance ? Sommes-nous repartis pour une croissance structurellement identique à ce que nous avons connu, notamment entre 2004 et 2008, va-t-elle apporter des changements qualitatifs, changements de comportements de la part des consommateurs en particulier, avec bien sûr le souci de plus en plus évident pour la protection de l'environnement et le développement durable.

Enfin, à un niveau macro-mondial, en quels termes les problèmes de gouvernance et de régulations se poseront-ils ? L'an dernier, on était encore dans une problématique G7-G8, on a vu tout d'un coup émerger un G20 qui devient aujourd'hui un organisme un peu incontournable, même si les contours justement, restent relativement flous et même si les chantiers à balayer et les actions à mener restent encore à discuter en cette fin d'année 2009. On a eu la conférence de Londres, on aura celle de Copenhague, tout cela est étroitement lié à une problématique économique mondiale, elle-même très différente de ce qu'on pouvait en attendre il y a un an. Il y a peut-être là des urgences, des mesures à prendre maintenant ou dans les six mois qui viennent, qu'on pourra peut-être plus difficilement prendre plus tard. Ce sont les sujets sur lesquels nous aimerions avoir votre point de vue qui est celui d'un grand témoin.

Rodrigo de Rato

Getting down to the issue of the world economy after almost two years since the beginning of the current crisis, I think that right now we could speak of a new reality, what has already been called « the new real ». This is important because it probably means that there will be no going back. The transformation of the world economy and of most of the national economies has occurred and that is probably the strongest transformation of globalization in more than two decades.

I understand the views of those who would like to go back. After all, only two years ago, we were experiencing the biggest and most extensive economic expansion since World War II. We had also benefited from the “big moderation” by Central bankers with low inflation, low interest rates, and high growth. From a more global and human point of view, we were witnessing the beginning of a change in development by which for the first time in decades the number of poor people in the world was decreasing, thanks to a very strong coupling of incomes between rich and poor countries.

It is true that this quasi-macroeconomic paradise was obviously threatened by the global imbalances, in other words by the huge difference between savings and investments in the world. It was quite a remarkable thing that the rich old countries were spending and the poor young countries were saving, with the result that it was the poor young countries, relatively young of course but with a large young population, who were giving money to the rich old countries. But that is a fact.

Also, behind this economic expansion that was fuelled by very good financial conditions for families, corporations, businesses and governments, there was the new financial order based on a new banking model “accumulate and distribute” and stimulated by a very important drive for innovation that was supposed to be a spreading risk among parts of the economy, taking it out of the banks and spreading it through the economy, making it less risky for all. But under that, we know now there was a huge increase in leverage to an extent that was not known and that has been at the origin of the crisis.

So we were living in a world of very fast growth fueled by low interest rates, which implied a low price of risk. But at the same time we were accumulating obviously global imbalances between savings and investments, but less obviously a huge leverage in many balance sheets of financial institutions. In a situation in which we were aware of the transparencies of yields but there was no transparency on leverage. And I think that failure of the system was fatal.

The last two years, we all know about, especially the last nine months after the fall of Lehman Brothers.

The New Real

So let me turn to the new real. What is new? And what is real? I will try to define it in seven points.

1. Decoupling

A lot of discussion has been going on for the last fifteen months about decoupling. For the first six months of 2008, many people thought that we were in a decoupled world.

What does decoupling mean? It means that the emerging economies were able to grow even when industrial economies were going through a crisis. So that the old saying about the United States catching a cold and the rest of the world getting pneumonia as a consequence, was no longer true. After Lehman, everybody threw the decoupling theory out the window and decided that there was nothing else but industrial countries economies to drive the world economy. Since this is a crisis of industrial countries (that is something we should remember: it is a big failure of industrial regulation, supervision and industrial financial systems) because this is a crisis that was triggered through and by the industrial financial system, the theory was that the rest of the world will not be able to decouple.

Since March 2009 we have come back to the *coupling* theory. And in fact even with more fervor than before, because now we all believe that the solution of the world economy lays in the emerging economies: China, India and the rest. So I think that there is a real decoupling, which does not mean, of course that we do not live in a globalized economy. We should understand that the interaction, the interconnection between Asian economies and the industrial world are based on the fact that the Asian economies export 47% of *their* GDP, which is quite a substantial amount. In some respects and by studies done by my old house, the IMF, the entanglement between emerging Asia and industrial countries is as strong as the entanglement between EU countries. Decoupling does not mean that we don't interact; it means that emerging economies are strong enough macro and micro economically to maintain growth and even be the source of growth of the world economy. We should also remember that in the last years of the great expansion, 50% of growth in the world was related to emerging economies: Russia, China, India, Brazil, etc...

2. The reduction of the old imbalances

If you look at current account deficit, you will see that Australia, the United States, the UK, Spain, Ireland are reducing their imbalances and increasing their savings. But, and there is a but, we have new imbalances. The new real is bringing with it some new imbalances. The most important one is the budgetary,

the fiscal imbalance. The last calculations by IMF and the OECD tell us that industrial countries, that is us, will increase their debt in relation to GDP by no less than 20 points in two years: 2007 to 2009. Just to remind you, the United States, the biggest economy in the world, is posting around 12 % of GDP of public deficit this year, 12 % of GDP of public deficit next year and everybody knows that when you are in 12 % of GDP of public deficit, you don't go to 0 the following year. So there you are with the United States increasing their public debt by more than 10 points of GDP in accumulative terms for the next two, three... years. You look at the UK, you look at Spain, you look at France, you look at Germany, the picture is serious.

So we have a new important imbalance, which is budget, fiscal imbalance. And we should not make the same mistake we made with global imbalances: just pretend they were not important, because we then believed there was a new paradigm: the market would finance anything. Global imbalances do matter and as one of President Reagan's economic advisors used to say: "What is not sustainable does not sustain". Fiscal imbalances do matter too.

And we have another imbalance, which is monetary imbalance. The story goes that Milton Friedman said that one of the mistakes of the policy makers in the 1930s was not to throw money from helicopters and flood economy with money. That is not a mistake that has been made today. Money is being thrown from helicopters in a big way and it is probably the right thing to do because this crisis, among other things, has proved that the banking sector can be illiquid, which is something that we never thought. We felt the banking sector could experience a loss of capital but never that it could run out of liquidity. Well, we have found out that it can happen, it happened to us.

When we talk about imbalances, we also have to talk about the exit strategy. When are we going to withdraw the fiscal monetary stimulus? Some will ask if we should take it away or go on with this fiscal stimulus? The timing here is very delicate because of the precedents –and we can mention two precedents: Japan in the 1990s and the world in the 1930s. If you withdraw the stimulus too soon you will find that the recession comes back, even deepens. But sooner or later you will have to stop because it is just not sustainable.

3. New sources of growth

If you allow me to make a caricature: the world was living off the American consumer. There is nothing in the history of modern economics like the American consumer. The American consumer was splendid for everybody including himself. But today, the American consumer is in dire straits. His or her house is worth 40 or 50 % less than it used, his stocks and investments in the stock

market are worth less, his job is in jeopardy and he owes 80, 90, 100 % of his wealth. So the American consumer needs a period of what we call in Spain “Rest and good food”. So he needs a recovery path.

The rest of the world has to look for who is going to be the sources of growth. Now, look at Europe. Europe is usually in balance or even in surplus, which implies that we are waiting for somebody else to buy from us. The main engine of growth in Europe, which is Germany, is an export country. So who do we turn to? To emerging economies. But emerging economies are emerging! Their consumption capacity is limited. First of all many of them, in Asia particularly, the economic systems are exclusively geared toward exporting, this means that their currency approach, their monetary policy, their financial systems and the labor systems are designed to promote exports, and this will not change overnight. Also, when the American consumer consumes seven, the Chinese consumer consumes one. So the world has to adapt. It is true that the world today has the highest levels of reserves in history in the poor countries and the highest levels of debts in history in the rich countries. So those imbalances are still playing and would have to be reduced overtime.

4. Change the financial system

This is a real crisis with the biggest drop in trade in history: in the beginning of 2009 with a drop of 9 %. But the root of the crisis is the financial system in industrial countries. So we have to change our financial system. And we are supposed to be doing that. But as we all know, once the panic disappears, the resistance to change increases. And as we have seen with the recent Obama plan, it is no longer easy in the United States to promote change and reduce the number of regulators. It is not so easy anymore to try to coordinate financial changes in Europe. And even before we look at new financial rules or new financial regulation, in Europe and for that matter in the OECD, we should ask ourselves what we are doing with the competition rules. Are there anymore any competition rules in Europe? Or are governments just bailing out their own banks and waiting for the future? Now look at the agenda for the financial sector, not only restructuring –that is another issue– the financial revolution if you are optimistic, the financial dangers if you are pessimistic. Look at capital requirements: we have to decide what are the needed capital requirements of banks; they may be “too big to fail”, but then they may be too big for other things too: what are we going to do with the size of the banks. We also have to look at liquidity requirements because some of the banks in industrial countries had no liquidity as was recognized for instance by the bank of England. We have to look at counter cyclical measures: the financial system is a cyclical element of the

economy and that might be too dangerous for the economy itself. So we have to look at counter cyclical measures. We have to look at incentives in the industry, you have to look at the model of banking and you have to look at the rules of ratings agencies. A very big agenda indeed.

5. Financial instability

For the last 20 years, our business cycles have not been only influenced by monetary policies. This means that it is not the Central Banks increasing the interest rates that have changed the business cycle: it is the flow of capital that did it. So financial instability is crucial. Who should take care of financial instability: governments? Central banks? Are Central banks equipped to face financial instability; can they face bubbles? The Greenspan Put is an issue. And if so, are we going to do it with the instrument of interest rates, so they have two objectives and one instrument? Or should they have two objectives and two instruments? And if so, is that instrument compatible with the independence or autonomy of Central Banks. This is the issue.

6. Unemployment

This is a crucial issue. We are going through a financial crisis in the industrial world that has spread in the economies all over the world. It has curtailed the finance of emerging economies. But it has also caused an unprecedented soaring of unemployment all over the world. And that is probably going to be a problem that will become part of the new reality. We are going to have to live with higher levels of unemployment and to do that we are going to have to face structural changes. Not only structural changes on the labor market, which of course we have to do, but also structural changes on the learning market and the training market. Are we willing to do that? It is going to be a tough question because it will require an important shift in the amount of public money from some areas of what we call today social policy and moving into new areas of social policies, more related to learning, retraining and making working life longer.

7. Last but not least, the new world order

Is the G7 ready to accept the G20? Well, in the panic days, it was really clear that the G7 was ready to accept the G20; now that the panic has settled, things are not so clear. But at the same time the so-called BRICs are showing their muscles. It is very important that we move into a new world order in which emerging economies –which are the new sources of growth, the new sources of savings, the new sources of consumption, the new sources of investment– be part of the solution. It would be a huge mistake to pretend that “plus ça change, plus c’est la même chose.”

3.
**Santé, retraite et dépendance à l'épreuve
de la crise**

Contributions du Cercle des économistes

Jean-Michel Charpin • Philippe Trainar

Témoignages

Jacob S. Hacker • Mazen S. Darwazah • Christian Lajoux • Ole Settergren

Tatsuo Hatta • Rose-Marie Van Lerberghe • Gilles Benoist

Retraite, santé, dépendance : la crise change-t-elle la donne ?

Jean-Michel Charpin

Avant la crise récente, les systèmes de protection sociale étaient déjà fortement bousculés. De ce fait, dans la plupart des pays et depuis déjà une vingtaine d'années, ils étaient l'objet de vifs débats et de réformes profondes. La cause essentielle de cette remise en cause générale, qui concernait l'ensemble des dispositifs de retraite, d'assurance maladie et de couverture du risque de dépendance, tenait aux évolutions démographiques en cours.

L'arrivée à l'âge de la cessation d'activité des générations du baby-boom, l'allongement de la vie, qui se poursuit actuellement encore au rythme des soixante dernières années, soit près d'un trimestre par an pour l'espérance de vie à la naissance dans certains pays, la faiblesse de la fécondité déséquilibrent les ratios actifs/inactifs et annoncent de sérieuses difficultés dans le financement de la protection sociale.

Dans tous les pays, afin d'accompagner l'allongement de la vie, des décisions ont été prises afin d'inciter par divers moyens au recul des départs en retraite et à l'augmentation des taux d'activité des seniors. Il est en effet logique que l'âge de cessation d'activité se décale en cohérence non seulement avec l'espérance de vie et l'espérance de vie en bonne santé, mais avec l'ensemble des âges de la vie : l'âge de fin d'étude, l'âge auquel on accède à un logement indépendant, l'âge de formation d'un couple, l'âge auquel on a les enfants, les étapes de la vie professionnelle... L'efficacité de ces décisions s'est avérée variable suivant les pays, d'où des écarts très importants de taux d'activité des seniors, y compris entre les pays européens malgré les objectifs coordonnés adoptés au sein de l'Union européenne. Cette efficacité dépend de nombreux paramètres : barèmes des dispositifs de retraite, coût et productivité relatifs des travailleurs âgés,

diffusion et efficacité de la formation professionnelle, conditions de travail, satisfaction et motivation au travail, état de santé des sexagénaires.

Dans beaucoup de pays, des mesures ont été prises aussi pour compenser les déformations coûteuses de la pyramide des âges liées au vieillissement des générations du baby-boom, et dans certains pays, notamment en Europe du Sud et en Allemagne, à la faiblesse de la fécondité. Elles ont consisté dans le recours à l'immigration, plus rarement à des politiques incitatives à une fécondité accrue, ainsi que dans la constitution de fonds de réserve destinés à être au moins partiellement consacrés au financement des retraites du baby-boom.

Plus brutalement, dans l'objectif d'éviter des déficits excessifs des régimes de retraite, des augmentations de cotisations sociales ou des réductions de prestations, passant par exemple par des indexations défavorables, souvent limitées à l'inflation, ont aussi dans de nombreux pays accompagné des dispositifs plus cohérents avec les causes initiales des difficultés.

Les proportions respectives de répartition et de capitalisation n'ont pas d'importance directe tant que l'on ne s'intéresse qu'à la sensibilité aux évolutions démographiques. Celle-ci est en effet la même en économie fermée pour les deux systèmes. Mais les possibilités de diversification internationale, y compris par rapport au risque démographique, sont plus importantes dans les systèmes de capitalisation. En revanche, ils sont exposés au risque boursier et le sont plus au risque inflationniste que les systèmes de répartition.

■ **La part des dépenses de santé a triplé**

La part dans le PIB des dépenses de santé ne cesse d'augmenter. Dans la plupart des pays de l'OCDE, elle a quasiment triplé au cours des cinquante dernières années, et elle a continué d'augmenter au cours des années récentes malgré les efforts des gouvernements pour la contenir. Cette tendance ne peut que se poursuivre. L'augmentation de la population âgée engendre des consommations croissantes de santé. La période de mauvaise santé en fin de vie ne semble pas s'allonger. Mais, d'une part, elle va concerner des effectifs croissants pendant toute la période d'arrivée aux âges avancés des générations du baby-boom, d'autre part, la combinaison du progrès technique, des asymétries d'information qui caractérisent la prestation de service de santé, des exigences croissantes et générales des patients va déboucher sur des coûts croissants par personne concernée indépendamment des évolutions démographiques et économiques. Il faudra à la fois dégager les ressources nécessaires (professionnels qualifiés, équipements) et bien les gérer. L'objectif ne sera d'ailleurs pas d'empêcher la croissance des dépenses de santé, secteur dont le poids dans l'économie a vocation à augmenter au fur et à mesure de l'enrichissement des

sociétés, mais plutôt d'assurer une utilisation efficace des ressources malgré les asymétries d'information et le degré élevé de mutualisation, voire de prise en charge publique, de la dépense.

L'augmentation encore plus forte de la population très âgée (par exemple, la proportion des plus de 75 ans devrait doubler d'ici à 2050), jointe à des tendances structurelles contrariant le soutien des familles (quasi-disparition de la cohabitation des générations adultes dans les pays développés, généralisation du travail des femmes, urbanisation et mobilité géographique croissantes), force à repenser les conditions d'accompagnement des personnes dépendantes. Le soutien familial reste partout ressenti comme une obligation morale impérieuse, mais il devient plus difficile à mettre en œuvre. Les services à la personne se développent, mais ils sont encore peu professionnalisés. Les dispositifs de financement restent insuffisants : la relative modicité des proportions de personnes concernées et la grande diversité des situations rendent délicat le rattachement aux systèmes généraux de sécurité sociale ; l'assurance privée progresse dans beaucoup de pays, mais elle le fait avec prudence en raison des incertitudes majeures sur l'évaluation des risques.

■ Comment réagir à la croissance des déficits de crise ?

Les initiatives de relance budgétaire décidées par les gouvernements au cours des derniers mois pour compenser la baisse de la demande globale ont rarement concerné les dispositifs de protection sociale. En effet, elles ont vocation à être appliquées de façon transitoire, ce qui serait quasiment impossible dans ce domaine. C'est pourquoi elles ont privilégié les soutiens de trésorerie destinés aux entreprises ou aux ménages, des primes non-reconductibles, les investissements, en particulier en infrastructures, et les baisses temporaires d'impôt.

Dans le domaine de la protection sociale *stricto sensu*, c'est-à-dire hors indemnisation du chômage et politiques de l'emploi, on peut considérer que la dégradation des déficits résulte entièrement à ce stade du jeu des stabilisateurs automatiques. Les dispositifs de retraite, d'assurance maladie et de dépendance n'ont pas été modifiés, ni à la hausse ni à la baisse. Il y a de forts arguments pour justifier un tel conservatisme : d'une part, toute modification à la hausse serait très difficile à supprimer au moment de la reprise et grèverait donc durablement les comptes sociaux dont les perspectives à long terme sont déjà préoccupantes ; d'autre part, toute modification à la baisse créerait de grandes inquiétudes dans la population et déclencherait probablement la constitution d'épargne de précaution pesant gravement sur la conjoncture. En revanche, les dépenses se sont accrues principalement du fait de la montée du chômage et parce que les

recettes ont subi le contrecoup de la réduction des assiettes, notamment de la masse salariale sur laquelle sont assises en général les cotisations sociales. Dans certains pays, les subventions à l'emploi ont aussi été augmentées.

Il en résulte que dans les champs de la retraite, de la santé et de la dépendance, il n'est pas déraisonnable d'espérer que les comptes sociaux reviennent spontanément sur leur trajectoire lorsque la croissance économique et l'emploi repartiront.

Mais un tel espoir risque d'apparaître excessivement optimiste, au moins pour certains pays. La dégradation des comptes publics va être considérable, créant des besoins d'endettement massifs et probablement coûteux, surtout dans les pays dont la signature souveraine s'est dégradée et doit donc désormais être accompagnée de rémunérations plus élevées des emprunts, qu'ils soient le fait de régimes publics ou d'organismes privés. Des effets d'hystérèse sont possibles aussi sur la production, en raison des faillites, des arrêts de capacités de production, voire de la détérioration du capital humain pendant la période de récession, ou parce que l'incorporation du progrès technique aura été ralentie par la baisse du taux d'investissement. On ne peut donc pas exclure que le redémarrage de la croissance après la récession ne permette pas à lui seul de redresser les comptes sociaux de façon à les faire revenir sur une trajectoire soutenable à long terme.

Il faudra donc le moment venu réexaminer les perspectives et reposer les termes du débat social : un nouvel arbitrage entre les droits et les prélèvements devra être discuté et décidé, qui n'a aucune raison d'être le même dans les différents pays. Le recours à des prélèvements supplémentaires sera une des options, peut-être la plus probable, au moins quand la croissance se sera de nouveau durablement installée.

■ **La crise pousse-t-elle à modifier certains dispositifs ?**

Ce sera souvent le cas en matière d'indemnisation du chômage et de politiques de l'emploi. En effet, le retour à une perspective de chômage massif va conduire inévitablement à envisager que des personnes puissent de nouveau se trouver durablement au chômage, avec une détérioration possible de leurs compétences et des difficultés croissantes à se réintégrer au marché du travail. Comme lors de toutes les récessions précédentes, la situation des jeunes, notamment de ceux qui sortent du système éducatif, va connaître une détérioration brutale. Il en résultera de nouvelles interrogations sur l'ensemble des dispositifs d'indemnisation du chômage et des politiques de l'emploi, mais ceux-ci ne sont pas directement dans notre champ de discussion.

Dans le même ordre d'idées, la reprise du chômage va conduire à de nouvelles tentations de partage du travail. Du fait des pénuries prévisibles de main-d'œuvre liées au départ en retraite des baby-boomers, elles s'exprimeront autrement que dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix, mais il serait très étonnant par exemple que la montée en cours du taux d'activité des seniors ne connaisse pas un ralentissement et peut-être même que certaines formes de préretraites ne soient pas de nouveau proposées aux salariés licenciés d'un certain âge. Il va sans dire qu'en dehors éventuellement de certaines situations locales tragiques, il faudra que les gouvernements fassent tout leur possible pour éviter le recours à des mesures et décisions de ce type.

Les problématiques relatives aux dépenses de santé ou à la couverture de la dépendance n'ont pas de raisons d'être sensiblement modifiées par la crise. Il n'est d'ailleurs pas souhaitable qu'elles le soient. Toute initiative nouvelle dans le sens d'une réduction de l'assurance maladie entraînerait la constitution d'une épargne de précaution aux conséquences négatives. Une accélération soudaine dans le sens du traitement des questions de dépendance ne serait pas non plus justifiée. Même si, à long terme, un tel traitement sera à l'ordre du jour, son organisation pendant la période de crise soulèverait de lourdes questions d'équité intergénérationnelle : une fois de plus, la « génération dorée », née entre 1930 et 1955, déjà très favorisée par rapport à celles qui l'ont précédée et à celles qui la suivent, tirerait parti des circonstances pour accroître sa part du revenu, aggravant son image prédatrice. Le débat devrait donc se concentrer sur les systèmes de retraite.

■ La crise change la nature du débat

Avant la crise, un consensus mou s'était dégagé autour des organisations internationales pour argumenter en faveur de systèmes de retraite diversifiés, combinant l'obligatoire, le collectif professionnel et l'individuel, et faisant appel aussi bien à la répartition qu'à la capitalisation.

La crise boursière a entraîné des pertes considérables des régimes capitalisés investis en actions, surtout sensibles pour ceux d'entre eux qui s'étaient constitués récemment et n'avaient pas pu pleinement engranger les plus-values importantes que le marché boursier a permises dans les vingt années précédentes. Les montants concernés atteignent de tels niveaux que les revenus des retraités relevant de tels régimes vont inévitablement s'en trouver réduits et qu'il faille même envisager que, dans certains pays, la crise crée de véritables problèmes de pauvreté dans la population retraitée. L'OCDE a estimé à 5 000 milliards de dollars les pertes des fonds de pension entre décembre 2007 et octobre 2008, soit presque 20 % de leur encours, alors même que leur exposition directe aux

produits toxiques était très limitée. Les États-Unis représentent les deux tiers de ces pertes. Que les risques pèsent sur les fonds ou sur les assurés, les conséquences de pertes aussi importantes seront douloureuses.

En sens inverse, mais cet argument sera moins audible que le précédent dans l'immédiat, les faibles niveaux de valorisation boursière offrent des opportunités de constitution de nouveaux portefeuilles d'actions servant notamment de support à des systèmes de retraite. Dès que la vitesse de circulation de la monnaie remontera, les énormes créations de liquidités organisées pour amortir la crise vont alimenter des pressions inflationnistes. L'expérience des vingt-cinq dernières années conduit à penser que ces pressions se dirigeront vers les prix d'actifs plutôt que vers les prix des biens et services, et que, parmi tous les actifs, les actions seront particulièrement concernées. Ces raisonnements sont si élémentaires qu'ils seront partagés, et même anticipés. La perspective d'une très violente remontée des marchés boursiers, sans être d'actualité immédiate, occupe déjà une place dans le paysage des scénarios prospectifs.

La crise va faciliter la prise de conscience que le rendement moyen supérieur de la capitalisation par rapport à la répartition en très longue période représente effectivement la rémunération d'un risque et n'a donc rien d'un repas gratuit, qui, d'ailleurs, comme le répètent à l'envi les économistes, est quelque chose qui n'existe malheureusement pas. Ce risque résulte principalement de la très forte volatilité des marchés financiers, notamment du marché boursier.

Dans ces conditions, autant le recours à la capitalisation restera justifié à titre de diversification pour les étages supérieurs du dispositif de retraite, autant on peut anticiper que la répartition redeviendra dans tous les pays le mécanisme retenu pour la retraite de base, comme elle n'aurait pas dû cesser de l'être. Il n'est en effet pas raisonnable que le revenu de subsistance des retraités dépende des aléas de la bourse, comme c'est le cas dans quelques pays. De la même façon, il ne serait pas normal que ce revenu soit trop fortement exposé au risque inflationniste, dont on sait que, dans le passé, il a ruiné des générations de rentiers ayant investi leur patrimoine dans des titres à taux fixe.

En sens inverse, dans les pays comme la France dans lesquels la capitalisation ne joue qu'un rôle extrêmement limité, il n'est pas impossible que s'observe un certain développement au moment où le placement boursier apparaîtra de nouveau comme un gisement potentiel de gains en capital.

■ De l'utilité de la protection sociale

Fin de monde ou sortie de crise ? Telle était l'interrogation portée par le Cercle des économistes dans son ouvrage collectif sorti à l'automne 2008.

La protection sociale, quelquefois considérée comme un héritage encombrant de la Grande crise et de la Libération, a démontré sa capacité à soulager les souffrances individuelles et à amortir la récession économique. Non seulement elle n'est pas remise en cause dans son principe par la crise récente, mais elle en sort au contraire renforcée parce qu'elle a démontré son utilité. Dans chacun des domaines, retraite, santé, dépendance, d'importantes réformes restent cependant nécessaires : elles l'étaient avant la crise et le restent pendant et après. Elles devront prendre en compte les perspectives démographiques et les évolutions souhaitées par les assurés, notamment en matière de liberté individuelle de choix. En revanche, elles devront éviter toute déstabilisation des protections collectives, qui serait susceptible d'accroître encore l'angoisse des populations face à l'avenir.

Le vieillissement : un phénomène mondial

Philippe Trainar

Contrairement à une opinion répandue, le vieillissement est un phénomène qui ne se limite pas aux économies matures mais qui affecte l'économie globale. Ce qui est en vérité une opportunité extraordinaire, celle de vivre plus longtemps que nos parents, et surtout plus longtemps en bonne santé, constitue toutefois aussi un défi formidable pour nos sociétés, notamment pour leurs finances publiques. De fait, de nombreuses incertitudes entourent le phénomène et son cours futur, mais celles-ci se révèlent tout autant des contraintes ou des interrogations, que des incitations à innover. Comme l'illustre la dépendance, ces défis peuvent être relevés à la fois par des progrès médicaux, notamment en matière de prothèse, par des développements de l'assurance, dans le cadre éventuel de partenariats public-privé soigneusement dessinés, et par des adaptations des comportements sociaux, laissant une plus grande place aux solidarités entre générations.

■ Les composantes du vieillissement

Le vieillissement est un phénomène mondial complexe. Il apparaît avec la révolution industrielle et s'accélère significativement après la Seconde Guerre mondiale. Sa complexité vient du fait qu'il est constitué de la combinaison de plusieurs composantes qui doivent être soigneusement distinguées car renvoyant à des causes médicales et sociales différentes :

- une réduction de la mortalité infantile à partir de la fin du XVIII^e siècle dans les pays industrialisés, avec une accélération à partir de la fin du XIX^e siècle ;
- une réduction de la mortalité aux âges intermédiaires, qui date de la seconde moitié du XIX^e siècle dans les pays industrialisés ;

- un allongement de la durée de vie maximale qui est un mouvement clairement perceptible dans la seconde moitié du xx^e siècle ;
- un mouvement de convergence vers les pays où l'espérance de vie est la plus élevée, qui s'est étendu aux pays moins développés après la Seconde Guerre mondiale.

Le caractère mondial du vieillissement est déjà un phénomène dont il faut souligner l'importance et l'actualité. Si les personnes âgées de plus de 65 ans ne représentent encore que 5,5 % de la population des pays moins développés, contre 15 % dans les pays industrialisés, elles constituent cependant, compte tenu de la démographie de ces continents, 60 % de la population mondiale de plus de 65 ans. L'allongement de la durée de vie dans les pays en développement y a contribué substantiellement à l'amélioration du bien-être : si l'on tient compte de cet effet, la part des pays pauvres dans le bien-être mondial a fortement augmenté au cours du xx^e siècle alors qu'elle a diminué si l'on se contente d'une approche en termes de revenu. Si l'on mesure les gains en bien-être en fonction des revenus procurés par l'allongement de la durée de vie, celui-ci a permis de renverser à partir des années cinquante la tendance séculaire antérieure à l'accroissement des inégalités mondiales de bien-être. Ce constat moyen ne doit toutefois pas faire oublier que l'Afrique est restée exclue de cette évolution au cours des vingt dernières années. On prendra aussi garde au fait que le niveau de bien-être calculé par les économistes ne reflète pas nécessairement le niveau de bien-être tel qu'il est perçu par les agents, dans la mesure où le premier dépend du niveau de l'espérance de vie tandis que le second apparaît plus dépendant de l'évolution de l'espérance de vie que de son niveau.

Pour les années à venir, l'optimisme prévaut assez largement. Les prévisions les plus optimistes sont celles du Comité de Politique Economique de la Commission de l'Union Européenne sur la base de la prolongation des tendances du passé. Celles de l'OCDE sont plus prudentes dans la mesure où elles anticipent un fort ralentissement de la tendance pour la période 2000-2050, qui serait réduite de près de moitié par rapport à la tendance de la période 1960-2000 : l'OCDE prévoit ainsi en moyenne un gain de 1,2 année par décennie contre 2,2 années au cours de la période antérieure. Il faut avoir à l'esprit que ces projections n'intègrent pas, ou très peu, les conséquences de nouveaux facteurs comme l'obésité et la possibilité d'altération des comportements sociaux, à l'instar de ce que l'on a pu observer en Russie, facteurs qui pourraient renverser les tendances de la longévité.

Les prévisions sont encore plus marquées pour les pays moins développés. Elles font ressortir une croissance de la population de 65 ans et plus deux fois plus élevée que dans les pays industrialisés. En conséquence de quoi, en 2050,

les personnes âgées de 65 ans et plus représenteraient 15 % de la population des pays moins développés, contre 26 % de la population des pays de l'OCDE, et, surtout, 80 % de la population mondiale âgée de 65 ans et plus, laquelle aurait été multipliée par trois entre 2010 et 2050. La planète, et pas seulement les pays industrialisés, sera donc confrontée à cette époque à une explosion mondiale du phénomène du vieillissement. Naturellement, comme pour les pays industrialisés, il faut avoir à l'esprit que ces projections n'intègrent pas, ou très peu, les conséquences de nouveaux facteurs comme le SIDA et la possibilité d'altération des comportements sociaux, notamment en Afrique.

■ Santé et vieillissement

La santé des personnes se détériore avec l'âge pour deux raisons principales. D'une part, c'est une donnée de fait que les personnes âgées sont plus fragiles que les personnes jeunes. D'autre part, les cohortes âgées actuelles correspondent à des générations qui ont pris plus de risques et ont bénéficié de moins bonnes conditions médicales quand elles étaient jeunes et qui ont donc accumulé plus de problèmes de santé durant leur vie que les générations suivantes. Tous les travaux empiriques soulignent que les trajectoires de santé et d'invalidité des personnes âgées sont assez largement déterminées par les problèmes de santé et d'invalidité qu'elles ont pu connaître quand elles étaient plus jeunes.

Les changements en la matière, d'une génération à l'autre, sont d'autant plus importants que des comportements plus vertueux en matière de consommation de tabac ou de contrôle de la pression sanguine ont significativement accru l'espérance de vie des générations montantes au cours de la période récente, comme l'ont montré de multiples études empiriques, notamment aux États-Unis :

Facteurs comportementaux	Évolution aux USA sur 30 ans	Évolution du risque de mortalité anticipé à 10 ans
Éducation	-	- 0.2 pt
Tabac	- 40 %	- 0.9 pt
Alcool	- 40 %	- 0.1 pt
Pression sanguine	- 66 %	- 0.6 pt
Cholestérol	- 33 %	- 0.2 pt
Obésité	+ 40 %	+ 0.3 pt
Total	-	- 1.4 pt

Source : Cutler et alii (2007)

De nombreux facteurs comportementaux peuvent contribuer à la détérioration de l'état de santé et au raccourcissement de l'espérance de vie, que ce soit dans la jeunesse ou au cours de l'âge mûr ou encore durant la vieillesse.

Quand certains de ces facteurs disparaissent d'autres apparaissent, aux conséquences certes encore incertaines mais potentiellement importantes, comme :

- la retraite anticipée : des études empiriques récentes montrent qu'elle induit, dans les six ans, en moyenne, un accroissement de 23-29 % des difficultés de vie quotidienne, de 9 % des maladies et de 11 % des problèmes de santé mentale ;

- la tendance à l'augmentation des maladies psychologiques : ses effets, notamment ceux de la dépression, sont mieux connus même si ses conséquences sur la santé des personnes âgées l'est moins ;

- la poursuite de l'épidémie de SIDA dans les pays moins développés, notamment en Afrique, qui pèse sur l'espérance de vie dans ces régions ;

- la progression de l'obésité qui n'est plus confinée aux catégories sociales défavorisées : elle est, à elle seule, susceptible d'inverser la tendance à l'allongement de l'espérance de vie comme l'ont mis en évidence des simulations récentes sur l'économie américaine.

Quant aux conséquences du vieillissement sur les dépenses de santé, elles sont complexes et multidimensionnelles. Le contexte institutionnel, qui conditionne la capacité de maîtrise des dépenses, est naturellement déterminant. De ce point de vue, les situations nationales sont divergentes. Mais, quel que soit le contexte institutionnel on retrouve des traits communs à tous les systèmes et à toutes les organisations de la protection sociale :

- les dépenses publiques de santé croissent, en moyenne, deux fois plus vite que celle du PIB ;

- les dépenses de santé des personnes plus âgées sont non seulement supérieures à la moyenne mais elles croissent aussi beaucoup plus vite que la moyenne, l'écart se situant entre 5 et 20 % sur 30 ans ;

- le vieillissement expliquerait une fraction, non négligeable, de l'ordre de la moitié, du dérapage des dépenses de santé par rapport au PIB au sein des principaux pays de l'OCDE sur trente ans mais avec des situations nationales très différenciées.

■ Dépendance et vieillissement

Si le vieillissement a une relation spéciale avec l'état de santé, l'état de santé des personnes âgées a lui-même une relation étroite avec la perte d'autonomie et la dépendance de ces personnes. De fait, la dépendance présente une double caractéristique :

- elle est, cela va de soi, fortement liée à l'âge, le taux de dépendance moyen augmentant avec l'âge;

– le taux de dépendance dépend lui-même de maladies et accidents précis et son évolution à venir dépend de la nature et de la vitesse des progrès médicaux présents et à venir.

Pour autant la dépendance, qui se définit comme l'incapacité à effectuer des actes de base de la vie quotidienne, se distingue clairement de la maladie. Le risque de dépendance combine lui-même trois facteurs techniques : l'espérance de vie aux âges avancés, la durée de vie sans perte d'autonomie et la durée de vie dépendante. Elle dépend aussi d'un facteur social : la présence de proches susceptibles d'aider la personne dépendante (époux, enfants, amis, voisins). Ces facteurs ne sont pas totalement aléatoires. Notamment, la présence de proches dépend tant de facteurs démographiques objectifs (l'écart de durée de vie entre les époux) que des comportements sociaux ambiants qui ne sont eux-mêmes pas totalement exogènes dans la mesure où l'existence d'une couverture d'assurance ou d'une aide sociale peut elle-même influencer sur le comportement des proches.

La dépendance a la nature d'une catastrophe personnelle. C'est un risque catastrophique. D'où l'importance de pouvoir le couvrir. Du point de vue de l'assurabilité, le risque de dépendance présente trois spécificités principales. La première spécificité du risque dépendance est son caractère émergent : il s'agit d'un risque non stabilisé et évolutif, dont la tendance est mal connue. Selon certains experts, l'allongement de la durée de vie irait de pair avec l'allongement de la durée de vie partiellement ou totalement dépendante. Les études empiriques disponibles ne confirment toutefois pas ces craintes. Au cours des vingt-cinq dernières années, la durée de vie sans perte d'autonomie, notamment sans perte d'autonomie sévère, a augmenté continûment ; cette évolution est plus nette pour les hommes que pour les femmes et pour le troisième âge que pour le quatrième âge.

La seconde spécificité du risque dépendance tient au risque d'anti-sélection qu'il comporte. De fait, il y a un risque réel que seules les personnes qui savent qu'elles ont un risque sérieux de dépendance acquièrent une police d'assurance dépendance. Ce risque n'est pas du tout théorique. Il a été observé que les personnes qui achètent une assurance dépendance présentent une probabilité plus élevée que la moyenne de devenir dépendantes par la suite et que celles qui interrompent ou ne renouvellent pas leur contrat ont une probabilité inférieure à la moyenne de devenir dépendantes. L'élimination de risque d'anti-sélection passe soit par une souscription non sélective de ce type de contrat à des âges où le risque de dépendance est encore suffisamment aléatoire soit, à défaut, par une discrimination des tarifs en fonction de l'état de santé à l'initialisation du contrat.

La troisième spécificité du risque dépendance tient à l'ampleur de l'aléa moral auquel la couverture de ce risque est liée. Les comportements de décohabitation des personnes âgées, de mobilité géographique des enfants et

d'éclatement de la cellule familiale ne sont pas indépendants de la nature de couverture de la dépendance. L'équilibre atteint aujourd'hui n'a pas de raison de se stabiliser à l'avenir. L'expérience des diverses allocations handicapé adulte incite à penser que la précision et la clarté de la définition de la dépendance seront cruciales pour limiter l'aléa moral et assurer la neutralité sociale de la couverture du risque. La théorie économique montre que, dans ce cas de figure, il est optimal de souscrire des couvertures en « prix-fixes », en l'occurrence des couvertures qui attribuent à l'assuré une indemnité forfaitaire proportionnée au niveau de dépendance plutôt que de rembourser les dépenses occasionnées par la dépendance. Et, de fait, le marché français qui a offert ce dernier type de couvertures a été beaucoup plus performant que le marché américain qui a offert le premier type de couvertures.

Quant à la solution de la sécurité sociale, elle est doublement insatisfaisante, à la fois en termes d'efficacité car elle ne permet pas de contrôler l'aléa moral, qu'elle l'amplifie par rapport au marché, et en termes d'équité parce qu'elle permettrait à la génération du baby-boom de bénéficier de la couverture de la dépendance sans avoir jamais contribué financièrement et sans reprise sur héritage.

■ Finances publiques et vieillissement

Le vieillissement pose un problème aigu de financement de la protection sociale. Ce problème résulte d'un effet de ciseaux où se combinent, d'une part, une natalité déclinante associée à des entrées plus tardives dans la vie active en raison de l'allongement des études, d'autre part, un allongement de la durée de vie avec des sorties anticipées de l'activité. Il va donc y avoir plus de retraites à financer pour un volume relatif d'activité moindre puisque l'on devrait assister à un doublement du ratio de dépendance (personnes âgées/personnes en âge de travailler) et du ratio de dépendance économique (retraités/cotisants). De ce fait, si rien n'est fait pour enrayer cette évolution, le poids des dépenses sociales liées à la vieillesse (pensions et santé) dans le PIB va significativement augmenter et soumettre les finances publiques à des pressions très sévères tant dans les pays plus développés que dans les pays moins développés. La crise actuelle ne fait que dramatiser ces problèmes :

– d'une part, le financement de la dette émise par les États pour soutenir les banques et l'économie va, pendant plusieurs années, absorber en priorité les ressources financières que certains envisageaient de diriger vers la protection sociale ;

– d'autre part, la crise a fait ressortir que, contrairement à ce qu'on pouvait penser auparavant, l'État a un rôle majeur à jouer dans la gestion des crises

systémiques, que la couverture de ces risques est coûteuse et que les marges de manœuvre qu'il va falloir dégager pour y faire face ne pourront l'être qu'au prix d'une pression accrue sur les dépenses sociales.

Les remèdes envisagés pour assurer le financement des dépenses croissantes de protection sociale sans infléchir la tendance de ces dépenses posent, en effet, des problèmes très sérieux. C'est vrai des prélèvements sociaux qui pénalisent l'activité et l'emploi, et dont le financement de la crise va rendre le relèvement difficile si ce n'est impossible. C'est vrai aussi de l'augmentation des flux migratoires en provenance des pays moins développés qui poserait un problème éthique et économique majeur dans la mesure où elle conduirait à aspirer la population active qualifiée des pays moins développés, c'est-à-dire la population dont ces pays ont le plus besoin pour se développer et faire face au vieillissement. Sauf à bénéficier d'une accélération inattendue de la croissance de la productivité, les économies développées ne pourront donc faire l'économie d'une maîtrise de leurs dépenses sociales.

En ce qui concerne l'assurance vieillesse, la stratégie à suivre est bien connue et a déjà commencé à être mise en œuvre dans la plupart des grands pays industrialisés. En fonction des tendances observées de la longévité et de la vie active, elle doit combiner les mesures ci-dessous :

- relèvement de l'âge de la retraite grâce à une modification sensible des incitations à la prolongation de l'activité ;
- incitation au cumul emploi à temps partiel et retraite ;
- entrée moins tardive des jeunes sur le marché du travail ;
- remise en cause des mécanismes de retraite anticipée publics ou privés ;
- sous-indexation des pensions, notamment des pensions les plus élevées ;
- incitation au développement d'une épargne retraite.

En ce qui concerne l'assurance maladie, la stratégie de maîtrise des dépenses de santé à mettre en œuvre est plus complexe non seulement parce qu'elle est contingente à l'environnement institutionnel mais aussi parce qu'elle porte sur une multiplicité d'acteurs à la fois hétérogènes, puissants et hostiles. Pour autant, la défense du *statu quo* ne repose sur aucune base économique sérieuse et ne saurait donc justifier ou un rejet ou un report de l'impératif de maîtrise des dépenses de santé :

- l'idée selon laquelle le dérapage des dépenses de santé par rapport au PIB serait inéluctable car intrinsèque à la nature de la santé qui serait un bien supérieur n'est pas confirmée empiriquement : l'élasticité moyenne de la dépense de santé au revenu ressort systématiquement à des valeurs inférieures à 1 (en moyenne 0,7) ;

– l'idée selon laquelle ce dérapage serait inéluctable en raison des coûts croissants des innovations médicales, notamment pour soigner les personnes âgées, n'est pas plus confirmée : les études montrent que c'est la couverture d'assurance maladie qui explique la diffusion de nouvelles technologies médicales coûteuses et non l'inverse. Le développement des services de santé dans les pays émergents, notamment en Inde, montre en outre que l'innovation « frugale » obtient d'aussi bons si ce n'est de meilleurs résultats que l'innovation « onéreuse », notamment pour les soins des personnes âgées ;

– l'idée selon laquelle ce dérapage ne poserait pas de problème majeur une fois pris en compte les effets favorables de la santé sur les performances économiques n'a pas reçu de confirmation empirique : l'amélioration de l'état de santé de la population a bien des effets favorables sur le PIB par tête, mais ces effets seraient beaucoup plus modestes et prendraient beaucoup plus de temps pour se manifester (de l'ordre de trente ans au minimum), qu'on ne le pense. Cela s'explique notamment par le fait que cette amélioration bénéficie largement aux personnes âgées.

America’s “Great Risk Shift”

Jacob S. Hacker

University of California, Berkeley

Across the globe, rich democracies are facing unprecedented challenges due to the financial crisis and the resulting economic downturn. In the United States, this immediate crisis has been greatly exacerbated by a long-term decline in the economic security of American workers and their families. I call this decline the “Great Risk Shift.”

America’s Unique –and Endangered– Framework of Economic Security

We often assume that the United States does little to provide economic security compared with other rich democracies. This is only partly true. The United States does spend less on *government* benefits as a share of its economy, but it also relies far more on *private* workplace benefits, such as health care and retirement pensions. Indeed, when these private benefits are factored into the mix, the U.S. framework of economic security is not smaller than the average system in other rich democracies. It is actually slightly larger. With the help of hundreds of billions in tax breaks, American employers serve as the first line of defense for millions of workers buffeted by the winds of economic change.

The problem is that this unique employment-based system is coming undone, and in the process risk is shifting back onto workers and their families. Employers want out of the social contract forged in the more stable economy of the past, and they are largely getting what they want. Meanwhile, America’s framework of government support is also strained. Social Security (the United States’ universal public pension program), for example, is declining in generosity, even as guaranteed private pensions evaporate.

Medicare (public health insurance for the aged and disabled) has not kept pace with skyrocketing health expenses and changing medical practice. And even as unemployment has shifted from cyclical job losses to permanent job displacements, America's strained system of unemployment insurance has eroded as a source of support and recovery for Americans out of work.

The history of American health insurance tells the story in miniature. After the passage of Medicare and Medicaid (public health insurance for the poor), health coverage peaked at roughly 90 % of the population, with approximately 80 % of Americans covered by private insurance. Since the late 1970s, however, employers and insurers have steadily retreated from broad risk pooling. The number of Americans who lack health coverage has increased with little interruption. Private health coverage now reaches just over 160 million Americans, or modestly more than half the American population.

Today, more than half of all bankruptcy filings (and probably a similar proportion of mortgage foreclosures) are related to medical costs and lost income due to illness or injury. Most of those who declare medical bankruptcy have health insurance, it is simply not adequate to protect them, highlighting America's growing problem of "underinsurance." But tens of millions of Americans –roughly one out of three nonelderly Americans over a two-year period– go without health insurance altogether. Even those whose spells without insurance are short may find themselves facing an unexpected medical disaster and end up impoverished, indebted, bankrupted, or worse. An estimated 22,000 working-age Americans die each year because of the lack of universal health insurance in the United States –more than die because of homicides.

Employment-based health insurance has not been the only casualty of the Great Risk Shift. Companies have also raced away from the promise of guaranteed retirement benefits. Twenty-five years ago, 83 % of medium and large firms offered traditional "defined-benefit" pensions that provided a fixed benefit for life. Today, the share is below a third. Instead, companies that provide pensions –and roughly half the workforce continues to lack a pension at their current job– mostly offer "defined-contribution" plans like the well-known 401(k), in which returns are neither predictable nor assured.

Defined-contribution plans are not properly seen as pensions –at least as that term has been traditionally understood. They are essentially private investment accounts sponsored by employers that can be used for building up a tax-free estate as well as for retirement savings. As a result, they greatly increase the degree of risk and responsibility placed on individual workers

in retirement planning. Traditional defined-benefit plans are generally mandatory and paid for largely by employers (in lieu of cash wages). They thus represent a form of forced savings. Defined-benefit plans are also insured by the federal government and heavily regulated to protect participants against mismanagement. Perhaps most important, their fixed benefits protect workers against the risk of stock-market downturns and the possibility of living longer than expected.

None of this is true of defined-contribution plans. Participation is voluntary, and due to the lack of generous employer contributions, many workers choose not to participate or contribute inadequate sums. Plans are not adequately regulated to protect against poor asset allocations or corporate or personal mismanagement. The federal government does not insure defined-contribution plans. And defined-contribution accounts provide no inherent protection against asset or longevity risks. Indeed, some features of defined-contribution plans –namely, the ability to borrow against their assets, and the distribution of their accumulated savings as lump-sum payments that must be rolled over into new accounts when workers change jobs– exacerbate the risk that workers will prematurely use retirement savings, leaving inadequate income upon retirement. And, perversely, this risk falls most heavily on younger and less highly paid workers, the very workers most in need of secure retirement protection.

We do not yet know how severely the market crisis that began in 2008 will reduce private pension wealth, but the signs are deeply worrisome. An estimated \$2 trillion in retirement wealth had been lost in 401(k)s and individual retirement accounts between mid-2007 and October 2008. A 2009 survey found that two-thirds of adults aged 50-64 lost money in mutual funds, stocks, or 401(k) accounts, with the vast majority who had losses losing more than 20 percent of their investments. (Most who had no losses had no investments.)

But while we cannot yet know how sustained these losses will be, we do know they come after a generation of decline in the retirement-preparedness of Americans. According to researchers at Boston College, the share of working-age households that are at risk of being financially unprepared for retirement at age sixty-five has risen from 31 % in 1983 to 43 % in 2004. Younger Americans are far more likely to be at risk than older Americans. Roughly half of those born from the mid-1960s through the early 1970s are at risk of being financially unprepared, compared with 35 percent of those born in the decade after World War II. The least financially prepared are low-income Americans –in every age group.

In sum, as private and public support has eroded, workers and their families have been forced to bear a greater burden. This is the essence of the Great Risk Shift. Rather than enjoying the protections of insurance that pools risk broadly, Americans are increasingly facing economic risks on their own –and often at their peril. In the new world of work and family, the buffers that once cushioned Americans against economic risk are become fewer and harder.

America's New World of Work and Family

The erosion of America's distinctive framework of economic protection might be less worrisome if work and family were stable sources of security themselves. Unfortunately, they are not. The new world of work and family has ushered in a new crop of highly leveraged investors –middle-class families.

Consider just a few of the alarming facts:

- The instability of family incomes has risen substantially over the last three decades. Although the precise magnitude of the increase depends on the approach to measuring income variance that is used, my own research using the Panel Study of Income Dynamics (PSID) suggests that short-term family income variance essentially doubled from 1969-2004. Much of the rise in income volatility occurred prior to 1985, and volatility dropped substantially in the late 1990s. But it has risen in recent years to exceed its 1980s peak. The proportion of working-age individuals experiencing a 50 % or greater drop in their family income has climbed from less than 4 % in the early 1970s to nearly 10 % in the early 2000s. And while less educated and poorer Americans have less stable family incomes than their better-educated and wealthier peers, the increase in family income volatility affects all major demographic and economic groups. Indeed, Americans with at least four years of college experienced a larger increase in family income instability than those with only a high-school education over the past generation, with most of the rise occurring in the last 15 years.

- Personal bankruptcy has gone from a rare occurrence to a relatively common one, with the number of households filing for bankruptcy rising from less than 300,000 in 1980 to more than 2 million in 2005. Over that period, the financial characteristics of the bankrupt have grown worse and worse, contrary to the claim that bankruptcy is increasingly being used by people with only mild financial difficulties. Strikingly, married couples with children are much more likely to file for bankruptcy than are couples without children or single individuals. Otherwise, the bankrupt are pretty much like other Americans before they file: slightly better educated, roughly as likely to have

had a good job, and modestly less likely to own a home. They are not the persistently poor, the downtrodden looking for relief; they are refugees of the middle class, frequently wondering how they fell so far so fast.

– Americans are also losing their homes at record rates. Even before the housing market collapsed in 2008, there had been a fivefold increase since the 1970s in the share of households that fall into foreclosure – a process that begins when homeowners default on their mortgages and can end with homes being auctioned to the highest bidder in local courthouses. For scores of ordinary homeowners – roughly one in twenty-five mortgage-owning households in recent years – the American Dream has mutated into the American nightmare.

– American families are drowning in debt. Since the early 1970s, the personal savings rate has plummeted from around a tenth of disposable income to essentially zero. Meanwhile, the total debt held by Americans has ballooned, especially for families with children. As a share of income in 2004, total debt – including mortgages, credit cards car loans, and other liabilities – was more than 125 % of income for the median married couple with children, or more than three times the level of debt held by married families without children, and more than nine times the level of debt held by childless adults. According to a recent analysis of families with incomes between two and six times the federal poverty level and headed by working-age adults, more than half of middle-class families have no net financial assets (excluding home equity), and nearly four in five middle-class families do not have sufficient assets to cover three quarters of essential living expenses for even three months should their income disappear. And, of course, the recent economic crisis has only exacerbated the problem, causing a loss of \$15 trillion in private family assets and wealth between June 2007 and December 2008.

As these examples suggest, economic insecurity is not just a problem of the poor and uneducated, as is frequently assumed. It affects even educated, middle-class Americans, men and women who thought that by staying in school, by buying a home, by investing in their 401(k)s, they had bought the ticket to upward mobility and economic stability. Insecurity today reaches across the income spectrum, across the racial divide, across lines of geography and gender. Increasingly, all Americans are riding the economic roller coaster once reserved for the working poor.

Economic security matters deeply to people. When most of us contemplate the financial risks in our lives, we do not concern ourselves all that much with the upside risks – the chance we will receive an unexpected bonus, for example. We worry about the downside risks, and worry about them intensely.

In the 1970s, psychologists Amos Tversky and Daniel Kahneman gave a name to this bias: “loss aversion.” Most people, it turns out, are not just highly risk-averse –they prefer a bird in the hand to even a very good chance of two in the bush. They are also far more cautious when it comes to bad outcomes than when it comes to good outcomes of exactly the same magnitude. The search for economic security is, in large part, a reflection of a basic human desire for protection against losing what one already has. This desire is surprisingly strong. Americans are famously opportunity-loving, but when asked in 2005 whether they were “more concerned with the opportunity to make money in the future, or the stability of knowing that your present sources of income are protected,” 62 % favored stability and just 29 % favored opportunity.

It is no surprise, therefore, that recent polling shows extremely high levels of economic anxiety among all but the richest Americans. In April 2009, for example, two in three adults said, “today’s economy presents [me] with more risks” than my parents confronted –six times as many who said they faced fewer risks. Even before the recent economic crisis (February 2007), Americans overwhelmingly declared that the economy had become less secure in the last decade (65 %), instead of more secure (19 %), and the strongest sense of rising insecurity was felt among those with family incomes between \$36,000 and \$92,000 (who said things have grown less secure by a more than four-to-one margin, 67 % versus 17 %). In the same 2007 poll, a majority of Americans also expected things to get less secure over the next 20 years.

An American Crisis and its Lessons

In extreme form, American developments provide a window into transformations taking place in many affluent democracies, as fiscally constrained welfare states confront new and newly intensified social risks. The eminent sociologist Gosta Esping-Andersen has argued that the rise of new or newly intensified risks has strained the capacity of existing social welfare frameworks. In the “post-industrial” world of economic and family risks, the welfare state has had to run to stay still –to do more merely to secure past gains.

But Esping-Andersen and others have argued that this growing gap between risks and benefits is mostly a result of exogenous shocks to stable welfare states. In the United States, however, the Great Risk Shift has occurred due to active efforts to cut back benefits, driven in part by concerted political attacks on the ideal of economic security itself. This helps explain

why the United States stands out in cross-national comparisons of economic security, with only the United Kingdom and a few other nations appearing to follow a similar trajectory (though ones still markedly less dire).

My own preliminary work with Philipp Rehm of Oxford University, for example, shows that the United States is the only nation that has seen a sustained, substantial increase in the volatility of family incomes. Nor are there counterparts abroad to what has happened in American health insurance. In most countries, health care financing has been under strain but measurable effects on the health security of citizens have been limited. In Europe, the main problem created by the mismatch between existing welfare states and new social risks has been the exclusion of "outsider" groups—younger, less skilled workers, single mothers, new immigrant populations. Only in the United States do we see such a pronounced decline in the basic economic security of middle-class workers and their families.

The United States badly needs a twenty-first-century social contract that protects families against the most severe risks they face, without clamping down on the potentially beneficial processes of change and adjustment that produce some of these risks. As President Barack Obama has argued, America's economy needs a "new foundation" based on the twin ideals of security and opportunity. Meanwhile, for policy makers abroad who wish to increase the role of private action in the provision of social benefits, the continued erosion of America's uniquely privatized framework of social benefits sounds a distinctly cautionary note.

The Middle East: a Specific Pharmaceutical Market

Mazen S. Darwazah

Hikma Pharmaceutical

I would like to talk more about the MENA. The MENA, i.e. the Middle East and North Africa, include Iran to Turkey and all the other countries of that part of the world. These markets basically consist in eighteen different markets. Every market has its own health care system, has its own therapeutic classes, its own demographics. But they have one thing in common: these markets represent 2%, in dollar value of the world pharma market, which means that they have very little to spend on pharmaceuticals in general. Demographically, 40% of the population in that part of the world is below 15 years of age. In other words, there is a big challenge for governments and health care professionals: how to provide adequate health care for these countries.

To illustrate the differences between the health care systems, I will give you two extreme examples: in Jordan, where I come from, we are a population of around 5.5 million people. Our population in Jordan is even younger than in the other countries of the area: about 60% of our population is below the age of 17 and health care expenditures represent around 9% of our GDP, which is high for a country like Jordan with very small resources.

Algeria on the other hand was a market dominated by the government and by French companies until 1994, when the Civil War erupted. Then the market opened. Now Algeria is the fastest-growing market in the MENA region. Its growth rate is around 35% according to the IMS¹. The market size

1. Intercontinental Marketing Services

in Algeria went from \$300 million to \$1.8 billion within the last 10 years. The reason for this dramatic growth is that a healthy system of competition was established. Now Algeria has a reimbursement system for health care: when an Algerian citizen goes to a doctor, he ends up by paying only 20 % of the prescription. The government subsidizes the remaining 80 %. Such a social system of medical health care is sustainable in a country like Algeria because they have the resources. But it is not sustainable in countries like Jordan, Syria or Lebanon, because governments cannot spend that much money on the health care reform. In countries like GCC² we are witnessing much more significant changes as governments have started to request the contribution of the private sector in the funding of the health care systems. In Saudi Arabia for example, or in the UAE, it has become mandatory, starting this year, to have everybody insured by his employers. As you know these countries depend a lot on expats and the health care sector is now thriving. If you look at the Arab world in general, you could say that governments take care of more than 60 % of their populations. 40 % are taken care of by the private sector and health insurance care companies, Social Security in the case of Lebanon.

More interesting, more crucial even in terms of figures is the comparison between the average amount spent by a citizen of the Western world and by a citizen of the MENA: in France, the average spending per person on pharmaceuticals is \$370 per annum, while in the US it is more than \$800. In Egypt, the average spending per person is \$14 per year, going up to \$20 in Algeria, \$21 in Jordan, while the rich oil countries like the UAE and Kuwait spend around \$120 per person. This shows that there is still a long way to go in our countries... and big opportunities for the pharma industry: more health care spending by the governments and expanding populations.

There are important structural changes going on as well, particularly as insurance companies are becoming major players in that part of the world, mostly in oil-producing nations, at least for the time being.

Going back to the health care and pharma manufacturing in the Middle East, it should be remembered that today in the Middle East, 30 % of the pharmaceutical needs are met by local companies, while 70 % are imported from the rest of the world. The market is dominated basically by the top four companies –Sanofi, GSK, Pfizer, Glaxo. Where does this leave research and

2. The Gulf Cooperation Council includes Saudi Arabia, the Kingdom of Bahrain, the Sultanate of Oman, Qatar and the United Arab Emirates

3. United Nations Development Programme

development? According to the last UNDP³ report published three years ago, the average R&D spending in the Middle East is 0.8 % of GDP, which is very low compared to other nations, which spend around 4.1 to 4.2% of their total GDP for R&D. This makes the pharmaceutical industry in the Middle East more of a generic-oriented industry. However after the regulatory measures that were taken, many countries have joined the WTO and we now have more intellectual property rights protection laws. We are witnessing more and more technology transfers and licensing from multinationals to local companies, the industry has thus developed in a sense whereby it can provide better drugs and new generations of drugs for its citizens.

The governments in the Middle East today, also tend to spend more and more on health care, basically to provide better interaction between them and the population.

The last point I would like to mention in the perspective of an increasing market for the pharma industry is the evolution of the kind of diseases that affect our part of the world: 25 years ago the population mostly suffered of infectious diseases, nowadays you also find more “modern-age” diseases such as diabetes –we have have the fastest-growing number of diabetes in the world, 60% percent of the generation that is coming into the work force, have diabetes– cardiovasculars, cancers...

This is a very general overview of what is going on in our countries in terms of health care systems, the future of R&D, and the general directions which the pharma industry should take.

La Santé : un levier de croissance dans la crise

Christian Lajoux

Leem

Les travaux préparatoires de cette réunion ont montré la poussée démographique mondiale et son très inégal contenu : vieillissement important ici, forte natalité là, essor des mouvements migratoires. Ces évolutions créent de nouveaux « rapports » mondiaux auxquels l'industrie pharmaceutique doit participer. Son modèle économique en est modifié. Bien que Sanofi soit une société globale mondialisée, j'illustrerai ce changement de modèle à partir des évolutions démographiques des pays développés dont la France.

J'évoquerai trois thèmes :

- Les composantes de l'évolution démographique et l'apport des médicaments.
- Le changement de modèle industriel de notre industrie.
- Les dépenses de santé, investissement économique.

Les composantes de l'évolution démographique

L'espérance de vie d'un Français de 60 ans a presque doublé en une génération, passant de 15 à 25 ans, sa propension à consommer est celle d'une société d'abondance et n'est plus celle d'un vieillard. Personne âgée et critère d'âge se dissocient : dépendance physique, ressources, etc. Une économie de la longévité apparaît : nouveaux besoins, nouveaux marchés, nouveaux biens et services, alors même que sur d'autres continents, l'espérance de vie n'est toujours que de 57 ans, et la mortalité infantile élevée.

Dans les pays riches, le médicament a tenu sa place, au côté de l'augmentation du niveau de vie, dans cet essor des 3^e et 4^e âges. Aujourd'hui, le cancer remplace les maladies infectieuses et les maladies cardiovasculaires comme causes de décès. Les sources de la longévité, ce sont les trithérapies

du SIDA, mais aussi les anticancéreux – 80 % des femmes survivant plus de 5 ans au diagnostic d'un cancer du sein, 75 % des hommes à celui d'un cancer de la prostate, 60 % des hommes et des femmes à celui d'un cancer colorectal.

Cette économie de la longévité, c'est l'ouverture de champs thérapeutiques nouveaux : maladies dégénératives ou du système nerveux central, émergence du poids des maladies chroniques dans les dépenses de santé – en France le problème des affections de longue durée exonérées de ticket modérateur, soit 60 % des dépenses d'assurance maladie et 95 % de la croissance de ces dépenses.

Cette économie de la longévité, c'est bien sûr aussi la problématique de la dépendance avec son financement et son offre de services.

Le changement de modèle industriel de notre industrie

Ces mouvements démographiques mondiaux, ou même au niveau de tel ou tel grand pays, redistribuent les cartes entre les grands acteurs : aucun grand laboratoire de produits princeps ne peut plus se désintéresser des marchés génériques. La thérapeutique chimique, avec un modèle de recherche et développement fondé sur le criblage de molécules, fait et fera place à l'essor des biotechnologies et à la médecine personnalisée. Il y a des aspects moins positifs : la recherche sur les antibiotiques est délaissée par faiblesse de marchés solvables ; le coût, inimaginable il y a quelques années, de traitement de maladies orphelines tend à être contesté.

En tout état de cause, l'innovation et la technologie, en clair le progrès thérapeutique, sont à la fois une réponse au déficit de la force de travail et le seul moteur de croissance durable des laboratoires globalisés.

Le modèle qui se dessine impose d'améliorer la productivité de la recherche. Il ne permet plus d'absorber les coûts de la recherche/développement des grands *blockbusters* des années 80-90, les grandes statines¹, grands antibiotiques ou grandes pompes à proton.

En effet, les évaluateurs publics ont des exigences sans commune mesure avec celles des années 80-90 sur le plan de la sécurité sanitaire, avec le principe de précaution. Et leurs exigences sont également accrues pour cibler les populations potentiellement bénéficiaires des progrès thérapeutiques et encadrer les prix, même dans les grands pays libéraux comme les États-Unis ou la Grande-Bretagne, au risque de décourager la recherche incrémentale.

1. Médicaments prescrits dans les cas d'hyper-cholestérolémie

Dans tous ces grands pays, on trouve depuis moins d'une demi-douzaine d'années l'équivalent de notre Haute Autorité de Santé et de ses recommandations médico-économiques de bon usage.

Nous devons intégrer niveaux de prix et volumes dans la soutenabilité des systèmes sociaux des pays développés au moment même où les marchés émergents explosent mais avec des exigences relatives à la propriété intellectuelle ou avec des populations solvables qui y redéfinissent les possibilités d'amortissement de la recherche/développement.

Nous sommes également amenés à remettre en cause notre modèle d'organisation et à nous recentrer sur nos cœurs de métier, notamment le développement des molécules et leur commercialisation, activités faiblement sous-traitables par rapport à d'autres activités comme la production ou la distribution. Concernant la recherche, le développement de partenariats directs entre le secteur public et le secteur privé peut être un élément d'attractivité puissant de tel ou tel pays, de même que l'existence de systèmes de financement permettant l'émergence de start-ups d'innovation. Il n'y a plus de modèle unique où *small* serait *beautiful* ou bien *big* permettrait des économies d'échelles sans délitement de la productivité. Le modèle « dominant » des pays riches devra intégrer les nécessités et urgences des pays pauvres.

Les dépenses de santé, investissement économique

Pourtant, ces coûts de santé, plus contraints que dans le modèle économique des années 80-90 sont eux-mêmes des investissements sociaux.

Je ne me limite pas à évoquer le rôle de l'industrie pharmaceutique dans l'emploi privé, dans l'emploi public ou privé de recherche, dans la création de valeur ajoutée ou dans la balance commerciale. Plusieurs études récentes, y compris du Cercle des économistes, ont montré l'effet multiplicateur puissant des investissements dans notre secteur et expliquent pourquoi les pouvoirs publics eux-mêmes admettent que le médicament est une solution dans la sortie de crise et non un problème dans la crise.

L'idée que je veux développer est que ces coûts de santé sont eux-mêmes porteurs de gains de productivité.

Deux universitaires américains Cutler et McLelland, respectivement à Harvard et Stanford, ont ainsi montré qu'un dollar investi en 1984 aux États-Unis dans les soins cardiaques avait rapporté plus de 7 dollars en 14 ans. D'autres chercheurs, Murphy et Topel, ont calculé qu'entre 1970 et 2000, les gains en longévité avaient ajouté près de 50 % au PIB des États-Unis. Bien sûr ces calculs supposent que l'on donne une valeur monétaire à la vie

humaine, ce qui choquera ceux qui y verront une forme de marchandisation de cette dernière. Mais le but de ces modèles est avant tout pédagogique. Ils rappellent à tous ceux qui en ont besoin – la presse, l'opinion, certains hommes politiques – que l'économie de la santé ne se résume pas à un vaste trou noir engloutissant les milliards de la collectivité nationale.

L'économie de la santé est avant tout un investissement productif, une source de bien-être et finalement de richesse pour la collectivité. Arrêtons de la regarder comme un poste de coût sans contrepartie. Une richesse non-marchande ne cesse pas d'être une richesse, même si on oublie le plus souvent de l'inscrire dans la balance des flux financiers, même si on confond encore la richesse et sa mesure.

En conclusion, je dirai que les changements démographiques ont des répercussions plus fortes pour nous que la crise économique. Le thème de ces travaux « Démographie et nouveaux équilibres » est particulièrement bienvenu pour l'industrie pharmaceutique. Trois idées fortes peuvent résumer mon intervention :

- Dans les pays développés, la R&D doit s'orienter vers la découverte de nouveaux traitements pour les pathologies liées au vieillissement comme les maladies dégénératives.

- L'accentuation des déficits publics dans tous les pays avancés et la mise en œuvre du principe de précaution rendent les autorités de santé plus exigeantes en matière d'accès au marché en imposant de nouvelles règles plus strictes. Elles doivent également garantir la soutenabilité de la prise en charge des patients par les systèmes d'assurance maladie en respectant les principes d'égalité d'accès à des soins de qualité pour tous.

- L'objectif premier des instances internationales comme le FMI est de favoriser la croissance économique des pays les plus pauvres et corrélativement la création de systèmes de santé pour l'ensemble de leur population. Ces marchés nouveaux vont constituer des relais de croissance pour les *big pharma* mais leur imposer un modèle économique différent notamment prenant en compte par exemple la concession de licences à prix moins élevés.

La Santé est un des rares leviers de croissance dans la crise économique ; la consommation française de soins de santé s'effectue quasiment sans importation. L'accroissement du déficit de l'assurance maladie est une forme nationale de relance par la consommation ; les démarches américaine et chinoise de développement de leur système de santé répondent à une logique voisine.

Dès lors, notre contexte est principalement la mutation de l'environnement démographique et technologique, la mutation également des exigences

sociétales – principe de précaution, accès au marché des populations peu solvables, développement durable. Notre contexte n'est pas la crise financière et économique actuelle, qui exacerbe et amplifie le besoin de mutation mais qui n'en est pas le fondement.

Certes l'industrie pharmaceutique subit les conséquences de la crise, mais le changement de modèle qui s'impose à elle comporte des enjeux géopolitiques nouveaux et des risques qui ne sont pas tous identifiés.

A stable Pay-as-you-go Pension System

Ole Settergren

Ministry of Health and Social Insurance, Sweden

One could wonder why you asked Sweden to describe how its pension system is affected by the economic financial crisis. You could have asked, France, Japan, Germany, or even the US, how their public pension schemes are affected by the economic downturn or crisis. Well, the reason why you have asked me, I think, is that Sweden has addressed the issue of increased longevity, which is a positive and happy problem, by introducing a financially automatic and stable pay-as-you-go pension system, a rare if not unique fact. So, I understand that it can be of some interest to know how this automatically financially stable system works and to what extent it is affected by the crisis. I will try to answer that question, as far as it is possible to do it today. But first I would like to give you a brief history of the new pension system and say a few words about the economic context of the time.

In Sweden, the new scheme was mainly decided in 1994 at a time when the Swedish public pension system was affected by the same economic problems as most OECD countries due to the same demographic factors, increased longevity and the baby-boom generation approaching retirement. However, faced with the same problems as many other countries, Sweden reacted in a very special way. First, the reaction was relatively quick: the process was initiated in the early 1990s, and the main decisions were made in Parliament as early as 1994. It was an early reaction to a problem that would become really acute in 2010, 2020.

Secondly there was a political unanimity, or quasi unanimity, on how to deal with the issue, 85 % of members of parliament supported the reform in 1994, and the same number still support it today. Thirdly, and perhaps more interestingly, there was a technically different approach, a “big bang”

approach: a reform that that would deal with the economic problems if not forever, for a very long time. The reason for this was mainly political. The politicians in Sweden had experienced declining confidence in the pension system but also in politics in general, when they were adjusting pensions repeatedly in the 1980s and early 1990s. So there was hope that if we changed the system once and for all there would be bigger confidence both in the public pension scheme, and in politics in general.

The prerequisites for a long-lasting reform

How can you change a pension system, hope that it will go on forever and work fine? Well, to do that you need, I believe, to have a system that is financially stable. Financially stable in the sense that it can survive on the same contribution rate that is set aside for the pension system. Of course, there is a negative side to such a neat and financially stable system : the benefit level is exposed to risks. In a country where you think that you have reached the maximum taxation level and contribution take-out for pensions, you can say that there are some uninsurable risks in the pension system. And the uninsurable risks in a pay-as-you go pension system is the growth of the economy, of the contribution base –mainly salaries– and secondly the demographic issue, the longevity. So, the technical solution in Sweden was to fix the contribution rate, index pensions with the growth of the economy, and have a sort of indexation of the pension level due to the longevity. The system, even though decided in 1994, was introduced in the 1998 legislation and came into working in 2001. Between 2001 and 2008, it was a positive experience for those who had already retired, because the new indexation gave a little bit more than the previous consumer price indexation until this year.

What has the crisis done to our big bang reform?

The system is affected in two different ways by the economic crisis. One is that there are substantial reserve funds within the pay-as-you-go system that were heavily invested, – roughly 60 % in equities – that lost a lot of their value in 2008, the buffer funds lost 22 % of their value, and they represented 30 % of Swedish GDP, but only some 10 % of the pension liability. This drop in reserve fund value will trigger the balance mechanism in the system. So that's one of the ways that the system is affected by the financial crisis. Secondly, the economic crisis implies that wages will grow much slower; there might even be a negative wage growth, which will also reduce the indexation of pensions. We have a projected reduction in benefit levels for next of 3.5 % and for 2011 the projected reduction in benefit levels is minus 4 % . In Sweden we have never previously experienced negative indexation of benefits. It will be interesting to follow the popular and political reaction relative to this unprecedented development.

Demographic Changes and Welfare Policy in Japan

Tatsuo Hatta

National Graduate Institute for Policy Studies

Needed Reforms

Japan is facing a drastic change in its demographic structure, which is caused by a low birth rate and increased life expectancy. This demographic change necessitates the following policy reforms in social service provisions.

1. Introduction of childcare vouchers

Japanese working mothers in large cities are not provided with easily accessible childcare. The shortage of childcare facilities is an important cause of the low birth rate.

Childcare facilities are divided into two categories: licensed and unlicensed. To be licensed, a facility must have a kitchen to provide lunch for the children. Licensed facilities, which are often municipally run, must also maintain a low ratio of children to children's nurses. As public servants, the licensed staff of municipal facilities receive far higher salaries than licensed children's nurses working in unlicensed facilities.

The formal justification for public assistance to the childcare system in Japan is to help children who, because of poverty or the illness of their mothers, are in need of social care; it has not been to help mothers enter the work force. This justification explains why these facilities are required to be of high quality, why corporations are denied entry into this sector, and why mothers who work part-time are given low priority. But this system necessitates a high level of government subsidy, which keeps the supply of these facilities limited. As a result, there is a long queue for licensed childcare facilities, and many working mothers have to rely on unlicensed care facilities

whose quality is not publicly monitored in most cities. Unlicensed facilities tend to be exceedingly crowded or expensive or both.

This situation can be resolved if the government monitors all child care facilities and makes the information public, while providing vouchers to working mothers instead of subsidizing licensed facilities. Then a mother can choose the facility of her choice, whether licensed or not, with full information about the quality of service provided.

2. Public pension system

Japan's public pension system can be divided broadly into two categories: Employee Pension Systems, to which private salaried and government workers, school teachers, and their spouses belong, and the National Pension System (NPS), to which the self-employed and all others belong. Employee Pension Systems has two tiers: the first tier "basic pension," the benefit of which is unrelated to the income level of the recipient; and the second tier pension, the benefit of which is income-related. The NPS consists of only the first tier "basic pension," which is common to both systems.

The most serious problem exists in the NPS. A participant of this plan is required to pay a fixed premium of 14,000 yen per month, regardless of income level. However, the payment of the premium is not strictly enforced. And while the penalty for failing to pay is non-payment of the pension benefit, many of those who fail to pay pension premiums receive welfare benefits when they are aged. As a result of the lack of incentive to comply with the system, approximately 36.1% of those who belong to the NPS (in 2007) have not paid premiums.

The simple solution to this is to finance the first tier pension either through value-added tax or income tax.

3. Restructuring of reimbursement policy and introduction of mixed-treatment

Japan has a universally accessible National Health Insurance (NHI) system. Although Japan spends less amount per GDP on health care (8%) than most OECD countries, the percentage of NHI expense per GDP is expected to rise, as aging progresses. We need to reform the NHI to minimize the future increase in medical expenditure.

a. Narrowing the reimbursement coverage

Reimbursement coverage of the NHI is broad. The NHI covers almost all treatments approved as safe and effective. Coverage includes even cold medicines that are also available over the counter.

Japan can restrict this liberal provision in order to contain medical care spending. There is currently no clear assessment of cost effectiveness in setting

reimbursement fees and rules. Neither is there assessment of cost effectiveness in checking whether the treatments submitted for reimbursement were appropriate.

b. Allowing mixed treatment

So-called mixed treatments are not allowed in the NHI, and hence the right to any kind of reimbursement is revoked if any part of the treatment of a given illness includes medical services the NHI does not cover.

Moreover, the NHI does not cover any treatment not yet approved in Japan. This implies that if a patent wants to add a treatment approved in the US or Europe but not in Japan, he or she cannot receive reimbursement for any treatments received for the same illness.

Making extra services optional may help reduce the NHI costs as patients broaden their treatment plans to include both covered and non-covered treatments.

Common Obstacles

Extended life expectancy necessitates reforms in various social services. Basic solutions to many of the problems are known. But realization of those solutions is blocked by strong political pressure from diverse interest groups and organizations.

For example, the introduction of childcare vouchers would imply the start of competition in this industry. This is against the interests of the highly paid children's nurses in the licensed facilities, as well as the licensed childcare facilities themselves.

Another example is tax financing of the basic pension. Since an important function of the Social Security Agency is to collect pension premiums independently of the tax authority, yielding this power to the tax authority would imply damage to the interests of the Social Security Agency.

Finally, allowing mixed treatment would place the independent doctors who work outside of hospitals at disadvantage against the doctors working at hospitals, and such competition is clearly against the interests of the independent doctors, who have strong political clout. Restricting coverage would also imply a loss of revenue for these independent doctors.

Social services in Japan can be improved only if the government overcomes the vested interests of the groups and organizations that are already engaged in delivering these social services.

Les enjeux humains et financiers de la dépendance

Rose-Marie Van Lerberghe

Korian

Dans le programme des Rencontres économiques 2009, les questions posées sont les suivantes :

« La dépendance va prendre de l'ampleur alors que le soutien des familles devient de plus en plus difficile à organiser »

« Qui va s'occuper [...] des personnes âgées dépendantes [...] ? Le développement des services à la personne et des services collectifs résoudra-t-il tous les problèmes ? »

Il est tentant de se faire peur avec la dépendance

En apparence, les évolutions sont alarmantes :

– le nombre de personnes très âgées (plus de 85 ans) augmente plus vite que le nombre de personnes âgées (plus de 65 ans) qui lui-même augmente plus vite que la population ;

– à l'intérieur du groupe des « très âgés », la part des troubles cognitifs augmente (Alzheimer ou apparenté) ;

– les « aidants » familiaux seront à la fois plus âgés (l'âge d'entrée en dépendance recule), plus lointains (divorces, mobilité géographique) et auront peut-être des budgets plus serrés qu'aujourd'hui ;

– les soins seront aussi plus coûteux : le *cure* à cause des progrès thérapeutiques, le *care* à cause d'une exigence de plus en plus grande de qualification et de professionnalisme

La dépendance est-elle pour autant la prochaine bombe financière des finances sociales ?

Le coût de la dépendance ne va pas exploser

Le coût de la dépendance est considérablement plus faible que celui des retraites ou de l'assurance maladie¹ et son augmentation aussi :

– la dépendance coûte aujourd'hui 1 % du PIB dont 39 % pour l'assurance maladie, 18 % pour les départements (APA), 10 % pour la CNSA² et 33 % de reste à charge (cf. rapport Attali) ;

– ce coût devrait passer d'ici 2020 à 1,25 % du PIB, en augmentation d'un quart de point ;

– les progrès de la domotique et la montée en puissance des services d'aide à domicile peuvent réduire ce surcoût, encore que le maintien à domicile ait ses limites pour les dépendances très lourdes et certains patients atteints de la maladie d'Alzheimer.

L'augmentation du coût de la dépendance n'implique pas une augmentation des financements publics

a. Dès aujourd'hui, le patrimoine des personnes âgées peut y contribuer

Le débat sur leur « reste à charge » se focalise sur les prix de journée de l'hébergement en EHPAD³. Il est vrai que si l'on compare ce dernier à la pension moyenne, on a l'impression qu'il est insupportable. Mais, si l'on ajoute les revenus du patrimoine, il l'est déjà moins. Enfin et surtout, si l'on tient compte de l'épargne, il est accessible au plus grand nombre.

Avec une pension moyenne de 1 200 € par mois, pour une durée de séjour en EHPAD de 2,2 ans (celle constatée pour les sortants de 2007) et un prix de journée d'hébergement de 72 € (cas d'un groupe privé supportant sa charge foncière), il reste à trouver 25 k€ en moyenne.

Avec un patrimoine moyen de 80 k€ pour les plus de 80 ans, la majorité des personnes peut financer elle-même son séjour en EHPAD privé, sachant que la durée moyenne de séjour diminue et que les durées extrêmes pourraient être mutualisées par des mécanismes d'assurance (rentes viagères immédiates).

Le rôle de l'État est donc beaucoup moins de dégager des financements supplémentaires que d'organiser la « préférence pour soi » afin que les plus de 80 ans puisent dans l'assurance-vie pour financer leur dépendance, ou bien mettent leur appartement en location ou en vente plutôt que de transmettre leur patrimoine.

1. 12,6 % PIB pour la vieillesse-survie et 9,9 % PIB pour la santé selon les comptes de la protection sociale 2007

2. Caisse Nationale de Solidarité pour l'Autonomie

3. Établissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes

b. A terme, il est préférable d'encourager l'assurance et l'épargne dépendance plutôt que de créer un nouvel impôt

Certes, les besoins vont continuer d'augmenter à terme, au-delà de l'horizon 2020 que s'est fixé le rapport Attali. Il n'est pas certain que le niveau des pensions et du patrimoine du 4^e âge pourra être maintenu.

Il n'est pas besoin pour autant de créer une nouvelle assurance obligatoire. Étant donné les besoins de financement des autres branches de la protection sociale (maladie, retraites), un « cinquième risque » risquerait de se transformer vite en « cinquième trou ».

En revanche, tout ce qui peut encourager l'épargne dépendance ou l'assurance dépendance allégera la pression sur les finances publiques. On peut en particulier :

- développer les incitations à souscrire une assurance dépendance individuelle ou collective : déductibilité à l'entrée au titre d'un contrat dépendance ou d'une garantie complémentaire à un contrat existant ; extension aux ascendants des déductibilités existantes dans le cas de garanties complémentaires ;

- faciliter la sortie des contrats d'assurance-vie pour couvrir la dépendance : exonération d'impôt pour les sorties en cas de dépendance de l'assuré ou du conjoint ; ou bien possibilité de transformer un contrat-vie en contrat-dépendance en franchise d'impôt et de CSG.

Réduire le coût de la prise en charge de la dépendance, c'est possible

L'alourdissement des coûts n'est pas une fatalité. Il y a principalement deux manières de les réduire :

a. Favoriser le maintien à domicile

C'est la politique actuelle et il faut s'en réjouir. Non seulement c'est le souhait des familles, mais encore le coût pour la collectivité d'une personne dépendante est, selon la Cour des Comptes, d'environ 55 % du coût d'une personne hébergée en établissement⁴.

Cependant, les dépendances les plus lourdes sont en établissement. Le maintien à domicile a ses limites et il serait intéressant de comparer le coût du domicile et de l'établissement pour un même niveau de dépendance⁵.

4. Rapport de la Cour des Comptes, « Les personnes âgées dépendantes ». La dépende publique serait de 14 700 € par personne à domicile et 26 200 en établissement (2003)

5. C'est-à-dire à GMP (degré de dépendance) et PMP (soins requis) identiques

b. Alléger les coûts fonciers

C'est la clef de la diminution du coût de l'hébergement collectif.

Il faut compter 100 k€ pour la construction d'un lit en province (terrain plus construction), et 150 à 180 k€ dans les grandes villes. Le coût de l'immobilier représente aujourd'hui de 22 à 28 % du prix de journée d'hébergement en province et jusqu'à 35 % en grande agglomération.

Si le secteur privé bénéficiait de l'immobilier dans les mêmes conditions que ses collègues publics et associatifs et si les soins y étaient financés à la même hauteur, il pourrait proposer les mêmes tarifs d'hébergement qu'eux. Il resterait alors à la collectivité à financer l'augmentation du coût des soins en établissement qui sont appelés à augmenter à mesure de l'alourdissement de la dépendance et des soins requis. Il s'agit là ni plus ni moins que d'un arbitrage entre générations au sein de l'enveloppe des dépenses d'assurance maladie. D'autres pays, comme l'Italie ou l'Allemagne, favorisent davantage que la France la prise en charge des soins en établissement pour personnes âgées dépendantes.

Le système français est caractérisé par une forte césure entre le sanitaire pris en charge de façon très complète voire généreuse par l'assurance maladie et le médico-social qui laisse une part importante à la charge des intéressés et de leur famille. Ainsi, dans des établissements médico-sociaux, Établissements d'Hébergement pour Personnes Dépendantes (EHPAD) ou Unités de Soins de Longue Durée (USLD, principalement implantées dans les hôpitaux publics), l'assurance maladie ne rembourse strictement que les frais médicaux directs : médecins, infirmières, aides-soignantes à hauteur des deux-tiers. Elle ne prend en charge ni les psychologues, ni les animateurs, ni les gestionnaires et encore moins l'amortissement des constructions et les loyers. La prise en charge par l'assurance maladie couvre donc 20 % du prix global en EHPAD (davantage en USLD) alors qu'en Italie par exemple, ce sont 50 % du coût total qui sont pris en charge.

Il en résulte une grande incompréhension de la part des familles. Dans les établissements gériatriques de l'AP-HP par exemple, la personne âgée est prise en charge à 100 % tant qu'elle est en soins de suite et de réadaptation. Au moment où l'on juge qu'il n'y a plus de progrès à espérer de la rééducation et que le retour à domicile n'est plus possible, on transfère la personne âgée dans l'USLD du même établissement : la prise en charge médicale est alors moindre (plus de prise en charge par un ergothérapeute, moins d'intervention de kinésithérapie et moins de visites médicales)... et la famille doit payer 7 € par jour.

Continuer à arbitrer, à l'intérieur de l'ONDAM⁶ en faveur du médico-social

La césure entre sanitaire et médico-social entraîne un phénomène bien connu de *bedblocking*. Toujours à l'AP-HP on a pu comptabiliser un jour donné 1 350 patients médicalement aptes à sortir depuis plus d'une semaine, soit deux fois la capacité de l'hôpital Saint-Louis. Ces personnes occupent des lits qui correspondent à un coût journalier pour l'assurance maladie de 1 000 €, faute de place en SSR (moins de 200 € dans les SSR privés d'Île-de-France) ou en EHPAD (25 € chez Korian) ou en USLD (90 € à l'AP-HP). Outre l'aspect financier, le phénomène est très dommageable aux personnes âgées elles-mêmes car les services d'aigus ne sont pas formés pour éviter les escarres, la dénutrition et encore moins pour proposer à la personne âgée une animation et un projet de vie ou de fin de vie.

Il n'est pas anormal que les personnes âgées prennent en charge leur hébergement au sens strict du terme lorsqu'elles deviennent dépendantes et doivent de toutes les façons quitter leur domicile mais le coût qu'elles acquittent aujourd'hui en France leur apparaît exagérément élevé.

En Allemagne, où a été mis en place en 1995 le cinquième risque, la *Pflege Kasse* prend en charge 60 % du coût global et le coût résiduel à la charge du résident se situe autour de 1 300 euros ce qui permet à l'ensemble de la population d'accéder aux maisons de retraite médicalisées sans avoir à amputer son patrimoine. Mais il faut dire que le système connaît déjà un déficit.

Depuis quelques années l'Ondam médico-social augmente plus vite que l'Ondam sanitaire et ce mouvement devrait se poursuivre. La mise en place des agences régionales de santé va dans ce sens. En réalité, il faudrait en France moins de lits d'hospitalisation aiguë, ce qui dégagerait les ressources pour financer les soins en EHPAD et en USLD.

Un enjeu majeur de professionnalisation dans ce secteur

La prise en charge de personnes de plus en plus dépendantes et poly-pathologiques nécessite une formation mais aussi des compétences particulières (capacité à adapter la communication à l'état du résident, à analyser les signes non verbaux, à désamorcer les situations d'agressivité, à favoriser l'autonomie et stimuler le patient, etc.). Ces compétences doivent être correctement rémunérées faute de quoi on assiste à un renouvellement incessant du personnel très préjudiciable à la qualité de la prise en charge.

6. Objectif National des Dépenses d'Assurance Maladie

La situation actuelle où les formations d'aide-soignante sont contingentées sur le modèle des infirmières et des médecins, entraîne une situation de pénurie préoccupante.

La dépendance constitue un défi majeur.

Défi financier d'abord : comment assurer un financement satisfaisant des besoins croissants de la dépendance sans faire porter une charge excessive sur les jeunes générations.

Défi humain aussi : comment soigner (*cure*) tout en prenant soin (*care*) en évitant l'acharnement et en offrant jusqu'au bout un environnement chaleureux et respectueux.

Les assurances ont un rôle à jouer dans la couverture des risques de dépendance

Gilles Benoist
CNP Assurances

Au-delà des moyens traditionnels qui permettent de faire face aux risques de la vie, l'auto-assurance, les solidarités familiales, le rôle de l'État, j'ai la conviction que l'assurance étayée par la réassurance a un rôle essentiel à jouer dans ses différents métiers qui sont d'ailleurs ceux de CNP Assurances. Pour mémoire, CNP, ce sont 24 millions de clients, 255 milliards d'euros gérés, 30 milliards de chiffre d'affaire annuel. L'assurance en réalité est un moyen complémentaire. Pourquoi ? Les trois mécanismes classiques de solidarité sont menacés, qu'il s'agisse des soutiens familiaux ou des systèmes étatiques fragilisés par des problèmes de coût.

Je voudrais donc rappeler ce que l'assurance peut apporter. L'exemple de la dépendance est un exemple formidable, peut-être l'occasion d'organiser enfin en France une complémentarité intelligente entre l'État, la puissance publique et les assureurs. Ce sera possible à condition que l'on se souvienne d'un principe fondamental : une compagnie d'assurance voire de réassurance, ne peut assurer un risque que s'il est mesurable. Cela veut dire que dans tous les domaines qui touchent de près ou de loin à l'assurance, sans données statistiques sérieuses, il n'y a pas d'assurance possible. Si un service de santé n'est pas en mesure de fournir des données statistiques sur ses malades, rien n'est possible en matière d'assurances. Il faut pouvoir mesurer les risques. Nous en connaissons certains, les taux de mortalité par exemple. Nous sommes beaucoup plus démunis pour les risques de la dépendance qui sont plus compliqués à mesurer. Plus compliqués mais pas impossibles. Ainsi, dans la classe d'âge qui a aujourd'hui 60 ans, 15 % présentent un risque potentiel

de dépendance, si c'est bien le cas et si on le mutualise, ce risque est parfaitement assurable à un prix accessible, sans commune mesure avec les gouffres financiers potentiels des régimes de retraite. Donc assurables, mesurables et bien sûr les garanties données ne doivent pas être illimitées, seules les structures étatiques peuvent être en dernier recours les gestionnaires des risques immenses qui dépassent complètement même l'intégralité des compagnies ou de l'assurance, voire de la réassurance mondiale.

Un partage des risques variable selon les pays

Le partage des risques varie beaucoup selon les pays et selon notamment la place que les systèmes existants ont prise ou n'ont pas prise ; c'est particulièrement vrai en matière de retraite, mais c'est vrai aussi en matière de dépendance. Il y a aujourd'hui en France, plusieurs millions de personnes qui sont déjà assurées contre la dépendance, soit sous forme collective, (le n°1 en France s'appelle CNP Assurances), soit sous forme d'assurance individuelle, (le n°2 s'appelle CNP Assurances). Ce que je voudrais faire comprendre ici, c'est qu'en organisant une répartition astucieuse des tâches, l'État et les collectivités locales prenant en charge les personnes qui ne peuvent pas financer le coût de la dépendance, il est clair qu'à condition d'encourager la transformation de l'épargne longue en épargne de protection contre la dépendance, on peut parfaitement résoudre le problème. Il n'y a peut-être même pas besoin d'inventer une enveloppe fiscale nouvelle. Il suffit de dire que, quand sur un contrat d'assurance-vie on prend une option dépendance, celle-ci entre dans l'enveloppe déductible de 10 % du revenu qui a été adoptée et qui se monte à 24 000 € par ménage par an. Je vous rappelle que cette enveloppe de 10 % du revenu est aujourd'hui utilisée, mais très partiellement, pour les cotisations à des régimes de retraite, ce qui rendrait la couverture dépendance possible. Trois-quarts des clients qui détiennent les 1 150 milliards d'euros d'assurance-vie en France déclarent que leur objectif, c'est de protéger leur capital, certes, mais aussi et surtout de construire une retraite décente. Ces clients-là viendront naturellement à l'idée que cela sert aussi à couvrir la dépendance à condition qu'on ne dissuade pas – règles étatiques, règles prudentielles, règles fiscales – les compagnies d'assurance d'investir dans les actifs qui sont nécessaires sur le long terme. Or, les actifs nécessaires sur le long terme sont constitués au moins partiellement d'actions. Et il ne s'agit pas d'un excès d'actions comme dans les fonds de pension dont les crises menacent de détruire l'essentiel des actions. Quand on gère à un horizon de 35 ans, ne mettre que des obligations dans les portefeuilles d'actifs, c'est créer de futures désillusions pour nos clients. Il faut qu'il y ait une partie d'actions et de non-coté dans un portefeuille. Il faut aussi que l'État

régulateur pense à faire en sorte que les règles prudentielles et comptables, – Solvency 2 n'est pas la meilleure chose dans ce domaine – soient favorables à ce que les acteurs de long terme, à ce que les investisseurs que nous sommes, aident les citoyens à financer leur retraite tout en les protégeant contre les risques de la dépendance.

4.

La guerre des générations

Contributions du Cercle des économistes

Bertrand Jacquillat • Christian Stoffaës

Témoignages

Laurence J. Kotlikoff • Philippe-Henri Dacoury-Tabley • André Masson

Éric Lombard • Bruno Angles • Jacques-Henri David

David Wise • Luca Silipo

De l'incidence des évolutions démographiques sur l'activité économique

Bertrand Jacquillat

Ayant connu dans l'ère moderne une accélération de son accroissement, la population mondiale devrait continuer à croître, mais à un rythme moindre à compter de 2010 pour atteindre un palier autour de 9 milliards d'individus à l'horizon 2050. Cet accroissement de population se produira de manière très inégale, en fait une baisse au Japon et en Europe, et notamment en Europe de l'Est, une légère hausse en Amérique du Nord, l'essentiel de l'augmentation de la population mondiale d'ici 2050 se produisant dans les pays émergents et en voie de développement.

Cet accroissement de la population mondiale s'accompagnera de son vieillissement. On peut s'attendre à un déclin relatif de la catégorie des jeunes, un déclin plus important de la population active, avec pour corollaire un fort accroissement de la catégorie des plus de 64 ans. Aussi, le taux de dépendance des inactifs aux actifs augmentera fortement avec pour conséquence une charge financière croissante des inactifs sur les actifs dont la part dans la population ira en déclinant. En 2050, plus du tiers de la population des pays riches aura plus de 60 ans.

Ces tendances démographiques lourdes s'inscrivent dans un environnement économique du monde qui, même s'il s'éclaircit quelque peu, a connu sa plus grave crise financière et économique depuis 1930. La sortie de crise s'accompagne de l'apparition d'un nouveau nuage : l'inflation de la dette publique. Selon une étude des économistes du FMI parue le 9 juin 2009, la dette publique des dix pays les plus riches atteindra 106 % de leur PNB en 2010, contre 78 % en 2007. Du fait de la lenteur de la reprise économique, ce ratio pourrait atteindre 114 %

du PNP en 2014, voire 150 %, si les taux d'intérêt remontaient de manière significative.

Dans ce contexte, les évolutions démographiques appellent une série de questions tant au niveau des pays développés qu'au niveau des pays émergents et du reste du monde quant à leurs conséquences sur l'activité économique :

– Dans les pays vieillissants, l'évolution de la pyramide des âges caractérisée par une population active en fort déclin relatif risque-t-elle d'entraîner une « guerre des générations » ? La guerre des générations a trait aux conséquences économiques, sociales, voire politiques dans des pays où le taux de dépendance très élevé des inactifs aux actifs peut devenir économiquement insupportable.

– À défaut de guerre des générations, les tensions qui résulteront du déséquilibre des pyramides des âges peuvent-elles être évitées ? Avec quelles mesures ?

– Quelles seront les conséquences financières de ces évolutions démographiques, en termes notamment de valorisation des actifs financiers, de flux financiers internationaux, de fiscalité, d'épargne et d'investissement et de finances publiques ?

– Les anomalies constatées en matière de flux de capitaux entre pays développés et pays émergents, par lesquels les seconds financent les premiers, ont-elles pour origine les déséquilibres démographiques entre les deux groupes de pays ? Dans quelle mesure les évolutions démographiques entre ces deux groupes de pays peuvent-elles corriger ces anomalies ?

■ La croissance de la population mondiale

La croissance de la population mondiale s'est faite de manière lente jusqu'à la fin du XVIII^e siècle puis accélérée, comme en témoigne l'évolution de la population mondiale de notre ère :

An 0	An 1000	1700	1820	1940	1960	2009	2030	2050
200 millions	270 millions	600 millions	1 milliard	2,3 milliards	3 milliards	6,5 milliards	8,2 milliards	9 milliards

L'accroissement attendu de la population mondiale, près de 3 milliards d'individus au cours des quarante prochaines années, représente une décélération par rapport aux 2 milliards d'individus supplémentaires enregistrés entre 1980 et 2005. Le taux de croissance annuel de la population qui était de 2 % jusqu'à la fin des années 1960 est tombé aujourd'hui à 1 %. Selon les prévisions des démographes, qui font l'hypothèse de la poursuite de la baisse du taux de fécondité, le taux de croissance annuel de la population mondiale sera ramené à 0,7 % d'ici 2030 et 0,4 % en 2050. En cas de maintien à son niveau actuel du taux de fécondité, la population mondiale serait de 12 milliards en 2050.

Bref, la population mondiale continuera à croître, mais à un rythme beaucoup plus faible, en tendant vers une asymptote autour de 9/12 milliards d'individus à l'horizon 2050, selon les hypothèses.

Cela ne devrait pas être sans incidence sur la croissance économique si l'on en croit le prix Nobel d'économie, J.R. Hicks qui écrivait il y a presque 70 ans : « La révolution industrielle des deux siècles passés a correspondu à un boom économique séculaire, dont la cause essentielle a été un accroissement sans précédent de la population mondiale. »

■ La répartition géographique de la population mondiale

Supposons que soit organisé tous les 50 ans un grand événement auquel 100 personnes sont conviées venant de différents continents/nations selon leur représentativité dans la population mondiale. En 1950, 43 invités auraient représenté la Chine, l'Inde et les États-Unis, 7 la Russie et le Japon, 12 l'Europe et 1 l'Afrique (Nigéria).

En 2010, 60 invités viendraient de seulement 10 pays, 40 viendraient d'Inde et de Chine, et 20 des États-Unis, de l'Indonésie, du Pakistan, du Bangladesh, du Brésil, du Nigéria, de la Russie et du Japon ; ce groupe ne comprendrait que 4 pays européens (Allemagne, Grande-Bretagne, France et Italie).

En 2050, cet événement accueillerait quelques nouvelles têtes, alors que certains convives des réunions précédentes n'auraient pas été réinvités : 33 viendraient d'Inde et de Chine, 25 de dix autres pays (EU, Indonésie, Pakistan, Nigeria, Brésil, Bangladesh, Congo, Éthiopie, Philippines et Mexico), et seulement 3 d'Europe (Allemagne, France et Grande Bretagne).

En 2050, la population de l'Allemagne sera de 20 % inférieure à celle de la Tanzanie et de 10 % inférieure à celle de l'Afghanistan ; l'Allemagne représentera 75 % de la Turquie tandis que le Vietnam aura une population supérieure à celle de la Russie et du Japon.

■ Les trois stades du développement démographique

Après une lente montée de la population mondiale, les évolutions démographiques ont connu trois stades à partir de 1800 :

– La baisse de la mortalité qui a commencé en Europe au début du XIX^e siècle et a entraîné parallèlement l'allongement de la durée de vie. Ainsi, certains experts pensent que l'espérance de vie pourrait atteindre 100 ans à la fin du XXI^e siècle. Cet allongement de l'espérance de vie d'abord circonscrit aux pays développés, s'étend progressivement au reste du monde.

– La baisse de la fécondité : aujourd'hui dans 62 pays représentant 45 % de la population mondiale, le taux de fécondité est en dessous du taux de

remplacement des populations de 2,1. Ce phénomène s'étend aujourd'hui mondialement et il est en partie volontaire.

– Le corollaire de ces deux phénomènes est le vieillissement des populations. Ainsi les 2.5 milliards d'habitants de la planète au cours des 40 prochaines années seront principalement le fait des personnes de plus de 60 ans. Elles seront 2 milliards en 2050 au lieu de 700 millions aujourd'hui. Par ailleurs, les plus de 80 ans passeront de 88 millions aujourd'hui à 400 millions en 2050, principalement en Asie. Par contraste, le poids des moins de 15 ans baissera de 28 % à 20 % de la population mondiale entre aujourd'hui et 2050, même si leur nombre absolu restera à peu près constant.

■ **Qu'en est-il de la population active ?**

Il s'agit des populations d'âge intermédiaire (entre 15 et 64 ans). Plus ce groupe représentant la population active est important et croît, et plus l'économie est vigoureuse. Entre 2010 et 2050, la population active croîtra de 0,25 % à 0,5 % l'an aux États-Unis, décroîtra de 0,5 % à 1,5 % l'an au Japon avec une population active qui a commencé à décliner dès 1990, et de 0,5 % à 1 % en Europe.

Le taux de dépendance est le rapport des inactifs à la population active (c'est-à-dire le rapport entre les populations des moins de 15 ans et des plus de 64 ans à celle dont l'âge est compris entre 15 et 64 ans). Du fait des deux influences citées ci-dessus et dont les évolutions jouent en sens opposé, le taux de dépendance est resté relativement constant entre 1700 et 2010, aux alentours de 40 %, et ne devrait s'accroître que marginalement dans le futur.

Mais cela cache de profondes disparités entre régions du monde d'une part et la notion de taux de dépendance mérite quelques précisions d'autre part.

Sur le deuxième point, on pourrait abusivement penser que les financements des « improductifs » de moins de 15 ans et celui des plus de 64 ans sont comparables, et en fait des substituts l'un pour l'autre. Il n'en est rien pour au moins deux raisons :

– Le coût de la prise en charge des moins de 15 ans est bien inférieur au coût de la prise en charge des plus de 64 ans, et cette différence est d'autant plus marquée que la durée de vie s'allonge.

– La part des deux populations dépendantes a évolué au cours du temps. Le taux de dépendance, actuellement de 33 %, sera de 43 % en 2050. Cette détérioration de 10 % traduit une diminution de 2 % de la tranche d'âge des moins de 15 ans dans la population mondiale et un accroissement de 12 % de la catégorie de 64 ans et plus.

On peut donc s'attendre à un déclin relatif de la catégorie des jeunes, un déclin plus important de la population active, et à l'inverse un fort accroissement de

la catégorie des plus de 64 ans. Dans certains pays développés, le taux de dépendance des jeunes restera stable autour de 25 %, mais celui des plus de 64 ans passera de 23 % à 45 % entre 2010 et 2050, soit un taux de dépendance total de 70 %.

Il y a par ailleurs de fortes disparités de ce phénomène entre régions. Les ratios de dépendance en 2050 seront de 35 % aux États-Unis, de 40 % en Grande-Bretagne, d'environ 50 % en France et en Allemagne, et de l'ordre de 70 % en Italie et au Japon.

De fait, les pays émergents devraient pouvoir profiter de cette transformation démographique. À l'horizon 2050, leur ratio de dépendance des moins de 15 ans devrait chuter du double du niveau de ce qu'il est actuellement dans les pays développés au même niveau que ces derniers, et leur ratio de dépendance des plus de 64 ans devrait s'élever mais à un niveau moitié moindre de ce qu'il est actuellement dans les pays développés.

Aussi, le ratio de dépendance des pays émergents devrait décroître au cours des vingt prochaines années, ce qui devrait leur permettre d'engranger, selon l'expression de George Magnus, le « dividende démographique », c'est-à-dire les bénéfices économiques auxquels on peut s'attendre dus à la baisse du ratio de dépendance des moins de 16 ans et à la hausse de la part de la population active dans la population totale.

■ Les conséquences financières

À la fois les individus et les gouvernements doivent se préoccuper des conséquences financières de ces dérives démographiques, c'est-à-dire de l'adéquation des ressources financières au vieillissement des populations, et à la diminution progressive des populations actives.

Les conséquences financières de ces évolutions démographiques ont trait notamment aux niveaux d'épargne, aux financements des retraites et des dépenses de santé, à la valorisation des actifs financiers et immobiliers.

Des tensions s'exerceront sur les niveaux d'épargne individuels nécessaires pour les retraites et sur les budgets sociaux et des États. Ceux-ci devraient augmenter ce qui ne sera pas sans incidence sur les priorités en matière de dépenses publiques et sur les choix fiscaux, sans compter que des financements additionnels importants devront être dégagés pour faire face au changement climatique et aux dépenses d'infrastructure.

Qu'en est-il des niveaux d'épargne, dont on peut se demander s'ils seront suffisants ?

– Les taux d'épargne ont baissé au Japon, aux États-Unis, en Grande-Bretagne et en Espagne, souvent à des niveaux historiquement bas.

– Les actifs financiers des ménages demeurent à des niveaux élevés, mais la baisse des actifs immobiliers, des actifs financiers et probablement des rentabilités boursières au XXI^e siècle devraient entamer ces réserves d'épargne évoquées au point précédent, notamment à cause du vieillissement des populations concernées.

– L'épargne des ménages se constitue principalement auprès des personnes entre 50 ans et leur départ à la retraite dans les économies développées, avec une forte concentration dans le décile, voire le centile, le plus aisé.

– Les ménages dont les revenus sont médians ou inférieurs ont une réserve d'épargne faible.

La plupart des systèmes de retraite sont des systèmes de retraite par répartition. L'allongement de la durée de vie, la moindre fécondité et l'augmentation des ratios de dépendance ont un profond impact sur les systèmes de répartition qui s'apparentent de plus en plus à des schémas de Ponzi. Sera-t-il politiquement possible que les retraites baissent encore davantage, comme cela a été le cas depuis 1990 dans la plupart des pays de l'OCDE avec une baisse moyenne de 22 % ?

La part des dépenses vieillesse (qui comprend à la fois les retraites, les dépenses de santé et assimilées) dans le PNB varie selon les pays : entre 17 % et 19 % en France, en Allemagne, en Italie et en Suède, 12 % à 14 % en Grande-Bretagne, en Suisse, aux Pays-Bas, au Japon et au Canada et 8 % aux États-Unis. Selon l'OCDE, et en moyenne, ces pourcentages devraient s'accroître de 7 % à l'horizon 2050 et la croissance économique n'y suffira pas pour leur financement.

Le vieillissement des populations aura aussi pour conséquence une baisse de rentabilité des actifs financiers, ne serait-ce qu'à cause de la rareté relative du facteur travail par rapport à celui du capital, et à cause de la désépargne nette des populations concernées.

Les classes sociales les plus aisées qui ne dépendent pas des systèmes de retraite et de la gratuité des services de santé ne seront pas affectées. Mais pour la plupart des autres catégories sociales, le déficit d'épargne et des indemnités de retraite en diminution représentent un défi sérieux, auquel un accroissement de la fiscalité semble inéluctable pour y faire face.

Ces défis sont plus lointains pour les pays émergents du fait de la baisse à venir pour au moins deux décennies de leur ratio de dépendance, mais ils ne sont pas moins réels à terme et similaires à ceux auxquels vont être confrontés les pays développés.

■ **Démographie, globalisation et flux de capitaux**

Les pays riches et vieillissants d'une part, les pays pauvres et jeunes d'autre part, deviennent de plus en plus dépendants au travers de la globalisation.

Les pays riches sont bien dotés en capital, et les pays émergents en main-d'œuvre. De ce fait, les flux de capitaux et de main-d'œuvre devraient s'effectuer dans des directions opposées : des premiers aux seconds pour les flux de capitaux et des seconds aux premiers pour les flux de main-d'œuvre.

C'est ce qui se passait autrefois, mais ce n'est plus le cas aujourd'hui : les flux de capitaux circulent librement des pays émergents et supposés pauvres en capital vers les pays riches et notamment vers les États-Unis (à l'exception du Japon qui est exportateur net de capital), alors que les flux de main-d'œuvre, dans des conditions réglementaires sur l'immigration plus restrictives, vont effectivement des pays plus pauvres vers les pays riches. Alors que le sens observé des flux de main-d'œuvre est conforme à la théorie économique, celui des flux de capitaux constitue une anomalie.

Cette anomalie trouve en partie son explication dans la démographie.

Rappelons deux principes de base de la théorie économique pertinents à l'interprétation de ces phénomènes :

– Les balances des paiements d'un pays avec le reste du monde doivent s'équilibrer, c'est-à-dire que tout excès (déficit) de la balance des paiements courants (transactions commerciales et transferts de revenus) doit être compensé par des sorties (entrées) de capitaux.

– L'épargne doit être égale à l'investissement, sinon l'équilibre sera rétabli par des mouvements de taux d'intérêt et des flux de capitaux compensatoires.

Ainsi, par exemple, les États-Unis épargnent moins qu'ils n'investissent et ont un déficit de leur balance de paiements courants, avec la différence empruntée à l'extérieur. En conséquence, un déficit de balance des paiements est la conséquence d'un déficit d'épargne et d'un surplus de consommation par rapport à l'investissement. C'est le cas des États-Unis, alors que c'est le cas opposé pour le Japon, mais aussi pour la Chine et la plupart des émergents.

Introduisons maintenant les différentiels démographiques, c'est-à-dire le vieillissement des pays et l'évolution des ratios de dépendance qui s'effectuent à des rythmes différents.

Les pays qui vieillissent vite, comme les États-Unis, le Japon et l'Allemagne, devraient connaître un déclin de leurs taux d'épargne (conséquence des dépenses gouvernementales plus élevées destinées aux populations vieillissantes qui par ailleurs désépargnent). Si l'épargne diminue plus vite que l'investissement, ces pays seront importateurs nets de capital (États-Unis), ce qui n'est le cas ni du Japon ni de l'Allemagne, où le taux d'investissement diminue encore plus vite que le taux d'épargne. Les autres pays importateurs de capitaux, mais dans une

moindre mesure, sont l'Espagne, l'Australie, la Grèce, le Portugal, la Grande-Bretagne et l'Italie.

Pour la plupart des pays émergents, la situation est opposée (Chine, Inde, Arabie Saoudite, Brésil...). Ces pays connaissent encore actuellement une baisse de leurs ratios de dépendance, et des taux d'épargne qui augmentent ou qui sont supérieurs à leurs taux d'investissement. D'où leur situation, apparemment paradoxale, d'exportateurs nets de capitaux, et de possesseurs de réserves de change énormes : des 7 000 milliards de dollars à fin 2008, 1,7 milliards de dollars sont le fait de la Chine.

Les économistes s'accordent à penser qu'à terme, au fur et à mesure de leur développement, la Chine et les autres pays émergents, auront des économies davantage tournées vers la consommation, et que leurs surplus d'épargne diminueront, au fur et à mesure que leurs taux de dépendance s'accroîtront. Dans ces conditions, et si les besoins en capitaux des pays développés continuent à s'accroître, est-ce que le monde ne sera pas confronté à une pénurie de capital ?

Si tel est le cas, cela aurait pour conséquence une hausse des taux réels mondiaux et une hausse des impôts dans les pays occidentaux pour compenser les déficits fiscaux engendrés par le vieillissement de leurs populations ; exactement la situation inverse d'aujourd'hui, épargne abondante par rapport à l'investissement, taux d'intérêt à long terme faibles et fiscalité modérée.

■ Conclusion

L'accroissement de la longévité de la vie humaine pourrait engendrer des conséquences économiques et sociales sans précédent. D'aucuns peuvent craindre une guerre des générations sur le thème de la distribution de la richesse, des revenus et du poids de la fiscalité.

Dans beaucoup de pays, et pour la première fois dans l'histoire, il y a davantage de gens ayant atteint l'âge de la retraite normale que d'enfants de moins de 15 ans, et cette différence ne fera que croître dans les 20 à 30 prochaines années.

Dans beaucoup de pays, le ratio de dépendance (des inactifs aux actifs) s'est accru, et ce phénomène, d'abord circonscrit aux pays développés, gagne les grands pays émergents.

En considérant toutes les caractéristiques d'un monde vieillissant, et ses implications, il faut réfléchir aux conséquences économiques d'un tel phénomène pour tenter de l'infléchir, voire l'enrayer, à travers différentes mesures :

– accroître le taux de participation des personnes qui pourraient travailler davantage ou plus longtemps et qui ne le font pas, reculer l'âge de la retraite, favoriser l'emploi féminin, l'emploi à temps partiel, etc. ;

4. *La guerre des générations*

- augmenter le taux de croissance de la productivité de façon à renforcer la contribution à l'économie et à la société de ceux qui travaillent ;
- soutenir et/ou accroître les flux d'immigrés pour pallier les manques de personnes et/ou de certaines catégories de personnes ;
- pallier l'inadéquation des niveaux et des flux d'épargne (augmentation de la dette publique et/ou de la fiscalité ?).

Sans doute faudra-t-il faire appel à chacune de ces solutions, car les pressions démographiques vont s'ajouter à la détérioration des finances publiques, surtout dans les pays développés. Fini le temps des déficits budgétaires, les excédents budgétaires seront une nécessité si l'on veut faire décroître le poids de la dette publique. Sinon, les taux d'intérêt réels augmenteront, ainsi que les primes de risque requises par les investisseurs sur la dette publique. La croissance économique devrait en souffrir et des crises financières de dette souveraine pourraient se produire.

Dette nationale et générations perdues

Christian Stoffaës

■ Du micro au macro

Quand les banquiers sautent par la fenêtre, les économistes rentrent par la porte. Et, avec le retour en grâce de la macro-économie que – Wall Street tenait dans le plus grand mépris – la grande question de la dette nationale revient au premier plan.

La crise financière, c'est la spéculation qui se retourne et engendre l'insolvabilité. La montée vertigineuse de la dette avait soutenu l'expansion remarquable des vingt dernières années. Maintenant la dette, il faut la payer. De quelle manière ? Qui ? Quand ? Combien de temps ? Toutes questions qui, jusqu'à récemment, avaient disparu du champ de vision. Et qui reviennent maintenant au premier plan promettant d'occuper les débats d'une génération.

De 2007 à 2008, du krach Bear Sterns au krach Lehman, on est passé du micro-endettement au macro-endettement. Auparavant, on débattait pour savoir s'il fallait accorder des soutiens publics aux acteurs privés en faillite, banques et grandes entreprises : au risque de se faire fustiger comme dirigeant et nationalisateur. Maintenant on se pose la question de l'endettement national et de la solvabilité des États. On prend conscience qu'il ne suffit pas que les États prennent en mains le sauvetage de l'économie, mais qu'il leur faut aussi en avoir la capacité. C'est-à-dire que les États (les grands) et les générations peuvent aussi faire faillite.

Depuis la révolution financière, l'idéologie de la dérégulation interdisait que l'on se pose des questions macroéconomiques, comme le déséquilibre croissant symétrique des paiements extérieurs américain et chinois, la spirale explosive de l'endettement des ménages américains, la hausse spéculative de la Bourse, de l'immobilier, des matières premières. Mettre en doute l'efficacité des marchés

financiers par le simple fait de poser des débats légitimes eût été une atteinte intolérable au credo de l'époque.

Suivant l'idéologie ambiante, les économistes avaient réorienté leur discipline vers la micro-économie financière, la modélisation des risques, l'optimisation des portefeuilles, accompagnant le règne des marchés financiers, de la titrisation générale, des véhicules et autres conquêtes modernes de l'innovation financière. Les prix Nobel allaient aux économistes de marché et les grasses rémunérations aux départements d'études économiques des banques et des institutions financières. Les keynésiens et les macro-économistes avaient pris une retraite bien méritée, après que, juste punition, leurs excès eurent débouché sur la stagflation européenne et nord-américaine, l'hyperinflation latino-américaine, les chocs pétroliers et eurent engendré en retour la révolution monétariste.

■ Du surendettement au désendettement

Revenons aux définitions de base. La crise financière, c'est le défaut sur la dette : l'incapacité de faire face aux engagements. Le cercle vicieux, c'est le château de cartes de la contagion de l'insolvabilité. L'explosion de la bulle, c'est le moment où le marché se retourne et où se propage la baisse.

Le monde d'avant, c'est l'anticipation haussière quand la hausse continue du prix des actifs immobiliers et financiers entretient l'illusion de l'enrichissement sans fin, suscite la spéculation à crédit et la fièvre consummatrice, l'endettement échevelé, la finance conquérante, la confiance euphorique : le monde inflationniste. Le monde d'après, c'est la chute des prix, l'insolvabilité, la cession des actifs, le désendettement, le rapatriement des fonds, la course à la liquidité, l'épargne de précaution, la finance ruinée et humiliée, la méfiance généralisée : le monde déflationniste.

Lorsque l'on écrira plus tard l'histoire de la crise – et comme on a gardé le souvenir du jeudi noir d'octobre 1929 – on repérera la date des deux défauts majeurs qui ont marqué le retournement : le krach Bear Sterns en juillet 2007 et le krach Lehman en septembre 2008. Et la preuve parfaite de l'emballement inflationniste : la hausse et la baisse vertigineuses des matières premières provoquées par l'affolement des capitaux spéculatifs cherchant refuge hors de l'immobilier et de la Bourse : le pétrole à 150 dollars en juin 2007 pour être ramené à 35 en février 2008.

Rappelons le mécanisme de l'enchaînement fatal du cercle vicieux des défauts. Des premiers incidents de remboursements des acquéreurs insolubles des banlieues de Cleveland à la suite du (léger) retournement des prix immobiliers apparu fin 2006, l'insolvabilité s'est ensuite transférée aux maisons de titres vendeuses de « produits structurés » incluant des *subprimes* toxiques (Bear Sterns), lorsque les

investisseurs se sont rendus compte qu'on leur vendait du papier sans valeur mélangé dans des « véhicules » opaques.

Puis l'insolvabilité s'est propagée aux organismes de crédits hypothécaires (Northern Rock, Fannie Mae, Freddie Mac) ; puis aux banques de dépôts provisionnant leurs dépréciations au rythme inexorable de l'annonce des résultats trimestriels (Citigroup ; etc) ; puis aux soi-disant assureurs du risque de défauts (AIG).

Sur le schéma général boom/contraction, endettement/désendettement frappe le krach financier. Comme dans les grandes crises des siècles passés, le défaut d'une banque majeure ressuscite le spectre des épargnants affolés faisant la queue aux guichets fermés. Enfin la contagion a gagné le système bancaire mondial par l'effet en chaîne de la faillite de Lehman Brothers qui a donné le signal de la panique.

L'hystérie du désendettement à tout prix a succédé brutalement à la création échevelée des crédits. L'économie du désendettement risque de plomber la reprise pour longtemps : tout comme l'économie d'endettement avait alimenté la grande expansion de la période précédente. Le taux d'endettement des ménages américains s'est accru de 100 % du PIB en 1980 à 150 % en 2008 (au même niveau qu'au Royaume-Uni et en Espagne). Le marasme de l'économie du Japon, qui s'est prolongé sur plus d'une décennie, s'est incarné dans une réduction du taux d'endettement de 250 % en 1990 à 180 % en 2008 malgré un taux d'intérêt porté à zéro.

L'unité de compte du cycle endettement / désendettement se mesure en décennies. À partir du creux du début de la décennie 1990 la phase de boom a commencé il y a dix ans, à partir de la spéculation sur les valeurs Internet-dénommée « boom des hautes technologies », ou encore « nouvelle économie » par une propagande financière toujours inventive en formules propres à séduire les investisseurs.

■ **Second choc à venir**

Après le premier choc des deux années noires que nous venons de connaître, les bilans bancaires vont maintenant devoir subir un second choc. À la suite des dévalorisations liées aux crédits *subprimes*, (qui ne représentent pourtant qu'un modeste dixième des emprunts hypothécaires), d'autres sources de créances insolubles se profilent en effet. La chute de la Bourse a fait s'évaporer 25 000 milliards de dollars, deux fois le PIB américain, un quart du PIB mondial ; l'immobilier amplifie sa chute ; l'encours des crédits à la consommation et des cartes bancaires inquiètent. La profonde contraction économique qui s'annonce

pour fin 2009 et 2010, avec la dévaluation des actifs-immobilier, prêts automobiles, cartes de crédit... n'a pas encore impacté les bilans bancaires.

Le trou à combler pourrait atteindre 4 000 milliards, l'équivalent de ce qui reste de leur capitalisation boursière : ce qui revient à la faillite en l'absence de recapitalisation par le contribuable.

Et la confiance – base du fonctionnement des marchés financiers, où on échange des contrats, c'est-à-dire du papier – continue de se détériorer, particulièrement après la révélation de fraudes inouïes.

Officiellement entrée en récession, brutale et violente, l'activité économique est désormais sous perfusion de plans de relance massifs : 790 milliards de dollars sur deux ans votés par le Congrès début 2009, soit 2,5 % du PIB en exonérations d'impôts et en investissements publics ; 26 milliards d'euros en France ; 50 milliards de dollars au Japon ; 4 000 milliards de yuans (600 milliards de dollars) en Chine. Ce sont des volumes de plusieurs points de PIB qui sont mobilisés pour lutter contre la récession. Ces montants vont porter les déficits publics et la dette de l'État bien au-delà des normes en usage ces dernières années : le seuil de déficit budgétaire de 3 % fixé par Maastricht et du plafond de dette publique à 60 % a été enfoncé en quelques heures, entre tant d'autres reniements de doctrines économiques que l'on croyait solidement enracinées. Le déficit budgétaire des États-Unis s'élève à 12 % du PIB : les recettes fiscales ne couvrent que la moitié des dépenses publiques. Selon une étude du FMI, le niveau de la dette publique des dix plus grands pays passera de 78 % du PIB en 2007 à 114 % en 2014.

■ Fins de mondes : le retour du cycle des structures

À mesure que l'on redécouvre l'existence des cycles économiques et des crises financières – comme l'économie capitaliste en fut parsemée tout au long du XIX^e siècle et jusqu'à 1929 – on se souvient que les théories cycliques alors à l'honneur avaient repéré, sur les périodes de 20 ans le cycle de l'immobilier (Kuznets), et sur les demi-siècles le cycle de l'innovation technologique (Kondratiev). Et que Schumpeter avait identifié la « destruction créatrice », les grandes crises financières éradiquant les vieilles structures économiques pour faire accoucher le monde nouveau de l'après-crise.

Les contemporains assistent aux grandes ruptures sans toujours se rendre compte qu'ils vivent l'histoire en direct. On peut certes se réfugier dans la lamentation générale et le vœu pieux : incriminer les déséquilibres des paiements internationaux ; le surplus commercial et l'épargne des Chinois et des producteurs de pétrole finançant les déficits, la surconsommation et le surendettement américain, le dollar devenu impuissant à tenir son rang de

monnaie de compte internationale, les taux de change manifestement sur- ou sous-évalués.

En réalité, nous avons déjà changé d'époque. Les tendances lourdes étaient en gestation. Le monde qui émergera de l'après-crise aura basculé vers une autre structure – la gestion « durable » des ressources de la nature et de l'environnement ; la substitution des renouvelables aux énergies fossiles ; l'économie quaternaire des services d'information et des technologies de la communication ; les grands émergents à la table des grands ; la fin du siècle américain... Tout comme le monde de l'après-guerre ne ressemblait en rien à celui d'avant le krach de 1929, dont ont émergé le Nouveau Monde supplantant la vieille Europe ; le règne du dollar supplantant l'étalon-or et le sterling ; la fin de la paysannerie ; l'extinction de la machine à vapeur ; l'avènement de la civilisation automobile ; les premiers balbutiements de l'électronique, de l'aéronautique, du nucléaire.

La croyance à la fatalité inexorable des cycles longs relève de l'économie magique : est pertinente en revanche l'analyse du mécanisme cyclique auquel obéissent aussi bien les marchés financiers que les structures de l'économie réelle et des liens qui existent entre les deux. Le cycle du macro-endettement est le miroir, dans la sphère financière, du cycle des structures.

■ **Généralisations perdues**

Au XX^e siècle, ce sont les dettes des deux guerres mondiales qui ont rythmé le cycle du macro-endettement. Pour une nation en guerre, la dépense publique ne compte guère puisque l'enjeu vital est la survie de la nation face à l'ennemi. La dette de guerre existe depuis la plus haute Antiquité : le XX^e siècle lui a conféré une dimension industrielle.

Assignats, planche à billets, déficit budgétaire, grand emprunt de défense nationale, appel au civisme des bas de laine : tout est bon alors pour financer l'effort de guerre, l'équipement des soldats, l'armement, la recherche scientifique pour les armes nouvelles.

C'est après la guerre qu'il faut rembourser les emprunts, régler les fournisseurs d'armes étrangers, payer les réparations dues aux vainqueurs par les vaincus.

L'énorme dette publique contractée par les belligérants fut à la source des troubles économiques de l'après-guerre : la déflation anglaise, due à l'obstination des banquiers de la City et des Conservateurs à vouloir maintenir envers et contre tout le *gold standard*, la parité-or, l'empire de la livre sterling qui amena les Travailleurs et la Social-Démocratie au pouvoir ; l'hyperinflation allemande, suscitée par l'exigence impitoyable de paiement des Réparations dictées par le

Traité de Versailles et l'occupation de la Ruhr ; le refus de l'Union Soviétique de reconnaître la dette tsariste des « emprunts russes ».

La notion de « génération perdue » a été popularisée dans la période de l'entre-deux-guerres, désignant la situation d'une économie ravagée par la stagnation et la grande dépression, d'un chômage de masse, d'une jeunesse sans espoir, d'une société politique divisée par les extrémismes, d'une scène géopolitique déchirée par le protectionnisme, les impérialismes coloniaux, les rivalités idéologiques. Cette situation déboucha sur la mise en cause des certitudes positivistes – et finalement sur la Guerre. C'est aussi la période où l'Europe ruinée par la Première Guerre mondiale contemplant avec morosité la montée en puissance du « Nouveau Monde » et où l'on évoquait le « Déclin de l'Occident » et le « Péril Jaune ». Cette vision d'apocalypse avait disparu du tableau. Elle revient avec la crise. Et avec elle la question de la dette générationnelle.

L'après-Seconde Guerre mondiale ne reproduit pas un schéma identique. C'est que la révolution keynésienne est passée par là. Face à la déflation qui menace, les gouvernements ne s'obstinent pas à vouloir rembourser les dettes contractées pendant la guerre.

Pourtant la situation est tout aussi dramatique en 1946 qu'en 1919 : les déficits budgétaires du temps de guerre ont atteint couramment jusqu'à 20 ou 30 % du PIB ; la dette publique britannique équivaut à 250 % du PIB ; celle des États-Unis à 100 %. L'état d'esprit est de spolier les épargnants titulaires d'emprunts d'État. L'équilibre des forces politiques, orientées à gauche, y aide. La République fédérale d'Allemagne accomplit sa réforme monétaire en 1949. Dans tous les pays, l'inflation à deux chiffres, libérée de ses chaînes, et la forte croissance de la Reconstruction, allègent en moins d'une décennie le poids de la dette publique.

Enfin, en contraste frappant avec l'après-Traité de Versailles, l'ordre règne sur la coopération internationale. Autour du leadership incontesté des États-Unis et de la prééminence du dollar, le Plan Marshall, le *gold exchange standard* et le FMI, le GATT se mettent en place.

■ Le cycle contemporain

Après les deux cycles de dettes générationnelles du XX^e siècle, quel sera le sort du cycle contemporain ?

Quelques chiffres pour éclairer le débat, qui ne fait que commencer.

Les chiffres et les calendriers sont éminemment variables d'un pays à l'autre. Le Japon et la Suède ont connu leur grande crise de la dette dans la décennie 1990. Comme les États-Unis, l'Espagne et l'Irlande sont lourdement plombées par la

spéculation immobilière. Comme Wall Street, la City, la Suisse, le Luxembourg sont affectés par la crise des banques.

La situation des États-Unis est évidemment la situation de référence, s'agissant de l'économie-pivot pour le monde entier et du règne du dollar. L'analyse de base est que c'est l'endettement des ménages et l'endettement des banques et du secteur financier qui ont explosé et qui menacent l'ensemble. Alors que la dette publique – l'État fédéral et les collectivités territoriales – et la dette des entreprises sont demeurées raisonnables. Tout au moins jusqu'à présent puisqu'on demande maintenant à la dette publique de se substituer en urgence au désendettement échevelé des ménages et que la contraction de l'économie va affecter l'endettement des entreprises.

La dette publique depuis 40 ans (Les 3 grands pays industrialisés)

	1970	1995	2008
États-Unis	50%	70%	60%
Allemagne	20%	50% (réunification)	60%
Japon	20%	70% (déflation immobilière)	180%

Projection à court terme (Les dix plus grandes économies)

2007	2014
78%	114%-(Scénario noir) 150%

Dette nationale totale rapportée au revenu national (États-Unis)

1957	2008
186%	499%

Dette nationale par personne (États-Unis, 2008)

Par habitant	186 000 dollars
Par foyer domestique	622 000 \$dollars

Composantes de la dette nationale aux États-Unis : évolution sur un demi-siècle (en % du PIB)

	1957	2007	Tendance
Fédéral	75%	80%	=
États et collectivités locales	20%	20%	=
Entreprises	45%	90%	++
Ménages	45%	120%	+++
Secteur financier	5%	150%	++++

The Intergenerational Conflict – “Après le Déluge”

Laurence J. Kotlikoff

Boston University

We meet at a time of severe global economic stress. Whether we call this the Great Recession or the Second Coming of the Great Depression, the economic situation is terrible. The World Bank is forecasting a 3% drop in world output this year compared with last year. Unemployment in the U.S. and EU is reaching 10%. In Spain and Latvia it is near 18%. Japan's exports have fallen in half. Sweden's industrial production is down 9%. Name the place and measure the fallout.

The crash of 2008 is affecting all generations. The elderly have seen much of their retirement savings evaporate overnight in the financial markets. The young have seen their job prospects greatly narrowed. And children, at least in parts of the U.S., are seeing their teachers being laid off, their state parks closed, and their access to healthcare denied.

The crisis is being blamed on lots of things – from Federal Reserve interest rate policy, to global saving imbalances, to greedy bankers, to unregulated derivatives, to rating agencies, to politicians, to securitization, to financial malfeasance. Accurately apportioning the blame will occupy economists for decades, but, for now, my favorite villain is non-disclosure. The public wasn't told that trillions of dollars of AAA-rated securities were actually DDD. It wasn't told about “liar” and “no-doc” mortgages. It wasn't told that major financial companies were leveraged 30 to 1 and that relatively small losses could take them and the financial system down. It wasn't told about a \$60 trillion unregulated and undocumented credit default swap market and that the world's largest insurance company was using this market to insure the uninsurable. It wasn't told that the banks, themselves, didn't understand what

risks they faced because their assets and liabilities were too complex and interconnected. And the list goes on.

Non-disclosure of pertinent financial facts in a form that the public can digest is, at its heart, dishonest and deceitful. And it is the widespread recognition that the financial sector is no longer to be trusted that makes the current economic crisis so scary. The world economy needs a properly functioning financial system, but that means a financial system we can trust. Maintaining the old financial system –the policy now being pursued– is a prescription for ongoing economic decline, which will do more damage to our children than we can imagine.

In a series of columns, I and several co-authors have laid out a simple plan, called “Limited Purpose Banking”, which would fundamentally reform the financial system by transforming all financial corporations (banks, insurance companies, hedge funds, brokerages, financial exchanges, credit unions, etc.) into pass-through mutual funds and having the government verify, disclose, and supervise the custody and rating of all securities sold by these mutual funds. Under Limited Purpose Banking, people, not banks, insurers, or any other type of financial company, hold risky securities. Consequently, no bank or insurance company would ever again be in a position to fail.

Limited Purpose Banking has some intellectual roots in Narrow Banking, which was proposed by Henry Simon, Irving Fisher, and Frank Knight in the 1930s. It is a simple, efficient fix for our financial system. But economics also offers simple, efficient, and progressive fixes for our healthcare systems, our tax systems, and our old-age pension systems. These are the Medical Security System (an individual-specific voucher system), the Fair Tax (a single rate consumption tax with a demo grant that makes it highly progressive), the Personal Security System (individual accounts with progressive government-provided matching contributions, zero-cost investment in a single global index, government guarantees of the real value of contributions, and government inflation-protected annuitization of account balances at retirement).

For our children, the hour is getting very late to make the radical reforms needed to restore our fiscal and financial systems. As we economists know, the developed world’s fiscal operations have been endangering our children for decades. But governments have spent decades carefully concealing this fact. Indeed, governments have spent decades teaching their financial sectors the fine art of non-disclosure. In particular, governments have failed to systematically account for their treatment of future generations by spelling

out what current policies imply for the future tax burdens of today's and tomorrow's children.

Rather than use generational accounting to steer their fiscal affairs, governments rely on deficit account. But deficit accounting is an economically vacuous method of fiscal analysis. What deficits are reported is entirely a result of what words governments choose to use to label their receipts and payments. And governments have carefully selected their labels to ensure that the great mass of obligations encumbering future generations is off the books.

In the U.S., paying for what the government intends to spend will, it appears, require a doubling of lifetime net tax rates facing future generations. In Europe and Japan the situation seems somewhat less extreme given the adoption of pension and healthcare reforms. But here's the rub. One cannot extract blood from a stone, and one can't get more revenue from young workers than they are willing to supply given the marginal work and saving tax disincentives. So the magnitude of the generational policy imbalance is really telling us that current middle-aged and older generations will, themselves, ultimately have to pay much higher net taxes in the years ahead. The alternative –attempting to maintain unsustainable fiscal policies on an indefinite basis– will culminate in hyperinflation as the government tries and, ultimately, fails to make money by making money. This too would visit a loss on older adults, since they are the ones holding nominal assets whose real values would be wiped out. The only question is which generation's ox will be gored.

In fact, the markets are now answering this question, at least in part. Some of the requisite reverse redistribution from the old to the young is going on right now right before our eyes as a byproduct of the current financial crisis. The global decline in asset values represents a transfer of wealth from the old owners of these assets to the young buyers of these assets provided the young of each country (as opposed to foreign nationals) are actually able to purchase the existing assets at their much lower prices. This depends, of course, on the ability of the young to stay employed, to save, and to muster up enough courage to invest their savings in stocks, bonds, and real estate at what seem to be highly favorable valuations.

Governments can assist the young here by borrowing at the current very low rates prevailing on government short-term bills and using the proceeds to purchase claims to an index of domestic or, even better, global equities. This policy –buying up the nation's capital stock on behalf of the next generation– would provide the government a source of income, once the market recovers,

to help pay for the benefits it's promised to the current elderly and baby boomers.

Of course, if markets are really valuing assets correctly and the government has no ability to influence the equilibrium of the economy via such a policy, the policy provides no real advantage once one adjusts for risk. But there is reason to believe that assets markets are undervaluing equities as well as corporate and personal debt, and governments may be able to effectively pick the equilibrium by their confidence-building actions. Purchasing stocks and bonds in the global market via index funds is one very clear way for governments to express optimism in their own and foreign economies. These investments can be done by rolling over future contracts to ensure that governments do not acquire voting rights and start micro-managing private companies.

So far my comments have been partial equilibrium in nature. But general equilibrium considerations make matters worse. The ongoing process of taking from young (including unborn) savers and giving to old spenders, whether that happens in France, the U.S., China, Russia, Israel, or Argentina spells less global savings and capital formation for the simple reason that the young have lower current propensities to spend. In the case of the unborn young, their current propensity to spend is zero. As Hans Fehr, Sabine Jokisch and I have shown, the capital deepening and associated higher real wages that one would naturally expect to arise in aging life-cycle economies can easily be offset by the generational expropriation policies now underway. So yes, there will be, in twenty years, lots of retired baby-boomers who should have large holdings of capital the availability of which should raise real wages, but "should" is not "would." If the baby boomers are holding mostly claims to government pension and healthcare benefits as opposed to claims to capital, there can be crowding out, not crowding in of capital associated with population aging.

In this regard, it is important to note that in at least the U.S., health care benefits provided to the elderly courtesy of young and future generations continue to grow much more rapidly than does per capital GDP. Indeed, when the baby-boomers retire, their average Social Security, Medicare, and Medicaid benefits will exceed per capita GDP! And this estimate is based on very conservative assumptions about future benefit level growth rates.

Given the developed world's generational expropriation policies, there would be little prospect of capital deepening over this century were it not for the saving factory that is China. If China continues to grow at its torrid pace

and continues to save north of 30 % of its national income, it will be able to continue to provide lots of capital to the developed world.

But these are two big ifs and not to be counted on. Lots of Chinese saving appears to reflect that lack of health insurance and government old age pensions. But the Chinese government is expanding the provision of both. To the extent that it finances these programs, which are targeted for the most part to the elderly, by taking from the young (which seems to be what's happening), China's national saving rate will fall just as has happened in the U.S., Japan, and the EU in recent decades. This will mean smaller Chinese current account surpluses and less capital in developed countries with which workers can work¹.

To summarize, the global economy is in a very dangerous spot and developed economies are particularly vulnerable given their aging and large-scale beggar-thy-children policies. Economists have been warning for decades that these two forces would spell big trouble. Politicians ignored those warnings and did their best to conceal the Ponzi game they were playing. The game is over, and this is no time for business as usual. We need to adopt radical, efficient, and simple reforms of our financial, health care, pension, and tax systems.

1. An additional concern about China's impact on the developed world is its education policy. If China continues to produce relatively more unskilled than skilled workers, the wages of unskilled workers relative to the wages of skilled workers will fall dramatically over time, not just in China, but globally. The reason is that productivity improvements in China will make all Chinese workers more efficient. But given the relative endowments of unskilled and skilled workers in China and the size of China's population, higher productivity in China will expand the world's effective supply of unskilled labor much more rapidly than it expands the world's effective supply of skilled labor.

La solidarité africaine mise à mal

Philippe-Henri Dacoury-Tabley

Gouverneur de la BCEAO

Le sujet des transferts intergénérationnels est une grande préoccupation. Je vous ferai seulement une description à grands traits de l'état des lieux en Afrique et plus spécifiquement dans les huit États membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine.

Je mentionnerai deux grands points caractéristiques de ce vaste problème :

- le sens des transferts,
- les transferts des migrants et la crise économique et financière internationale.

Le sens des transferts

Le sens des transferts diffère selon le niveau de développement des pays. Dans les pays développés, le mouvement se fait plutôt de l'ascendant au descendant, tandis qu'en Afrique c'est beaucoup plus souvent de descendant à ascendant, tout cela parce que l'enfant est considéré comme un investissement : on le pousse à l'école, on fait beaucoup de sacrifices pour qu'il y aille, en espérant que lorsqu'il aura réussi socialement, il nous le rendra, au moment de nos vieux jours. Il n'y a pas de pacte écrit bien sûr, l'engagement est moral, et en général, le sentiment de solidarité fort qui existe entre parent et enfant, la société en général, fait que, très souvent les vieilles personnes, les parents, sont pris en charge par les enfants. On trouve ainsi au domicile des enfants, les parents, le père et la mère, parfois même les grands-parents. La solidarité ne s'étend pas seulement à la famille directe, mais elle peut souvent aller plus loin, jusqu'aux oncles et tantes.

Mais, les mutations sociales qui s'opèrent aujourd'hui tendent à inverser le sens des transferts. Le chômage de la jeunesse, très élevé en Afrique, fait que les enfants ne sont plus en mesure de s'occuper de leurs parents, ce sont les parents qui s'occupent de leurs enfants alors même qu'ils ont dépassé l'âge de la dépendance familiale.

L'urbanisation a fait éclater la famille, il y a une nucléarisation de la grande famille africaine. Tout cela fait qu'il est de plus en plus difficile de s'occuper des parents. Aujourd'hui, on a une génération-charnière, qui opère le transfert aussi bien dans le sens ascendant que dans le sens descendant.

Nous assistons donc à un dépérissement de la légendaire solidarité africaine, mise à mal par la vie moderne et par ce qui se passe ailleurs dans le monde. Il ne faut pas uniquement se plaindre, il y a sûrement des mélanges savants à faire pour que tout en restant solidaires on ne perde pas de vue les transformations et mutations qui se déroulent aujourd'hui dans le monde moderne.

Les transferts des migrants et la crise économique et financière internationale

Les transferts des migrants revêtent aussi une forme de transferts inter-générationnels, car nous avons en Afrique de plus en plus de jeunes qui travaillent dans les pays développés et qui envoient de l'argent. C'est un élément crucial pour les parents qui sont restés au pays. Cet argent sert essentiellement à la consommation courante de la famille, à la scolarité des enfants et rarement aux investissements. Les transferts des migrants ne sont souvent pas assez élevés pour permettre de réaliser des investissements importants.

La crise, les chocs successifs qui se déroulent dans le monde rendent ces deux processus – transferts descendants/ascendants et transferts des migrants – de plus en plus difficiles. La génération des anciens en souffre : il est de plus en plus difficile pour les jeunes de pourvoir aux besoins des parents qui sont restés au pays. Cette évolution est une source importante de difficultés qui ne sera peut-être rien à côté des guerres, déclarées ou non, et dont on ne parle pas. Dans l'état actuel des choses, il est à craindre que l'inévitable mutation des centres de transfert ne puisse pas se faire en relative douceur. Il y a de plus en plus une co-existence de plusieurs générations sous le même toit, du petit-fils au grand-père.

Je voudrais souligner que la solidarité africaine est tenace, vivante, vivace. Elle permet de suppléer l'absence de sécurité sociale, l'absence de retraite. Il faudrait pourtant prendre des dispositions au niveau des États pour que, de

façon formelle on puisse donner une consistance réelle aux retraites, ainsi que les moyens de leur viabilité. L'évolution est inexorable et la solidarité africaine, bien que restant une valeur, sera forcément mise à mal par les mutations d'aujourd'hui et la polarisation progressive de la famille africaine. Il faut donc un savant dosage entre la solidarité et les actions des États, en vue d'asseoir une meilleure politique sociale.

Je conclurai en signalant très rapidement ce qui n'est pas fait pour les générations futures. En occident, la politique de l'environnement, la politique du développement durable, les investissements dans les énergies renouvelables, la recherche, sont autant de gains pour le bien-être des générations à venir. En Afrique, c'est totalement l'inverse auquel on assiste. L'environnement est dans un état avancé de dégradation. L'endettement y est très important avec des différés également importants de 20 ans, 30 ans, qui rejettent tout sur les générations à venir. Ce qui se fait aujourd'hui ne sert qu'à la génération présente. Pour la génération suivante, il y a une espèce de politique de la terre brûlée : demain, ils se débrouilleront. Je pense que des forums comme celui-ci nous permettent de prendre conscience que nous n'avons pas le droit d'hypothéquer l'avenir des générations à venir.

Les générations à l'épreuve du vieillissement : rivales ou solidaires ?

André Masson

CNRS, ENS, EHESS

Les rapports entre générations, qu'ils soient coopératifs ou au contraire conflictuels, se déclinent selon de multiples dimensions qu'il importe de rappeler au départ avant de me concentrer sur le point de vue économique qui est ma discipline.

Les rapports entre générations ne se posent pas uniquement en termes d'évaluation des transferts et de chiffrage économique.

La « guerre » des générations se présente d'abord sous l'angle socio-politique. Elle inclut des problématiques de passage de pouvoir, de transmission de l'autorité, de succession... Les exemples sont multiples : l'âge moyen des députés augmente presque d'un an chaque année, sans parler de celui des sénateurs (Louis Chauvel).

La vision de l'histoire et de l'avenir dépend par ailleurs de l'âge que vous avez. Surtout, elle n'est pas la même d'un individu à l'autre, variant selon sa conception de la vie, sa « philosophie » de l'existence ou de la société : si, à 60 ans, on vous demande de quelle manière vous envisagez l'avenir dans 25 ans et que la seule chose que vous redoutiez, c'est d'être vieux et décrépi, c'est une position... assez en retrait. Si, dans les mêmes circonstances, vous êtes capable de manifester de l'enthousiasme pour l'avenir de vos petits-enfants et de la curiosité pour l'évolution des nouvelles technologies ou l'avenir de l'humanité, ce n'est pas du tout la même chose.

Ensuite, il existe une tendance qui consiste à envisager la lutte des générations comme un avatar de la lutte des classes. Si l'on suit cette approche,

plutôt sociologique, se pose immédiatement la question de savoir d'où pourrait provenir, à contrario, cette solidarité présumée entre conscrits. On entend monter de plus en plus, aujourd'hui en France, des revendications de la jeunesse autour de slogans solidaires : « nous [les jeunes] sommes tous frustrés car nos aspirations étaient malheureusement bien supérieures à nos réalisations ». Mais le fait que le « tous frustrés » regroupe des situations très hétérogènes, du non qualifié au diplômé de Grande École, présente pour le moins un problème.

Je dirais plutôt que nous sommes tous appelés à devenir vieux un jour, sachant que ce que nous avons fait pour nos aînés rejaillira sur la manière dont nous serons traités par nos enfants ; c'est un problème de réciprocité indirecte plutôt que directe. Un exemple bien connu, pour être un peu caricatural, est celui cité par Montaigne qui reprend, dans ses *Essais* un passage d'Aristote tiré de *L'éthique à Nicomaque* : dans certaines sociétés de jadis, les enfants avaient l'habitude de battre leur père quand leur père était devenu âgé ; et l'enfant qui battait son père disait, en montrant son propre jeune enfant : « celui-là me battra à son tour ». C'est un rite qui permet d'assurer la transition des générations dans les sociétés un peu fermées où l'on est appelé à prendre la place exacte du père.

Dernier point, nous voyons bien, à la lumière des analyses anthropologiques célèbres de Marcel Mauss dans *l'Essai sur le don*, qu'il y a une « ambivalence » dans les relations entre générations : celles-ci apparaissent à la fois (ou tantôt) comme un rapport de partage, de solidarité et comme un rapport de violence et de domination. Dans l'exemple à rebours que je vous ai donné de Montaigne, le jeune ne tue pas son père – le meurtre n'est que symbolique – le rite n'est donc pas méchant jusqu'au bout, il évite au contraire des mesures plus expéditives pour assurer la succession. De même, les aînés de nos États providence ne sont pas seulement les *Greedy Geezers* décrits par certains auteurs anglo-saxons, soit des vieux rapaces qui cherchent à accaparer toutes les ressources publiques ; ils sont également nombreux à garder leurs petits-enfants.

À l'inverse, les parents qui, aujourd'hui, continuent d'héberger des enfants qui ne le sont plus tout à fait, sont certes « gentils » avec eux mais créent en même temps des éléments de dépendance perverse qui se répercutent d'ailleurs sur la rémunération des jeunes ; celle-ci n'aura pas besoin d'être bien grasse puisque les parents sont là.

Deux constats économiques préoccupants

Passons maintenant à un point de vue plus économique.

Du fait de l'allongement de la vie et du vieillissement, les seniors français, comme leurs homologues étrangers, vont avoir des besoins et des dépenses accrus. Que faire ? Je vous rappelle qu'actuellement nous avons 20 % de gens de plus de 60 ans qui reçoivent 19 % du PIB en dépenses sociales, soit plus que les 80 % autres qui bénéficient seulement de 17 % du PIB. Qu'en sera-t-il quand ces plus de 60 ans représenteront non plus 20 %, mais 35 % de la population comme prédit en 2050 ? Cette envolée des transferts sociaux ascendants peut-elle être compensée par ce que l'on appelle les « retours familiaux », qui redescendent effectivement les générations, sous forme d'aides, donations ou héritages aux enfants et petits-enfants ? Ces retours représentent aujourd'hui jusqu'à 6 % ou plus du PIB : c'est donc important, mais cela n'équilibre pas les dépenses à destination des plus âgés en termes de santé, retraite et dépendance.

Second constat, typiquement français celui-là, l'existence d'un fort déséquilibre générationnel. On peut en effet parler de « sur-accumulation » des seniors français par rapport aux générations suivantes. Les jeunes adultes en France ont un problème spécifique de chômage, de valorisation de diplôme, de retard d'insertion professionnelle, familiale, et patrimoniale. Les seniors sont dans une position beaucoup plus favorable, avec un taux de propriétaire atteignant 70 %, et des revenus qui sont au moins égaux, en moyenne, à ceux des actifs ; mieux même, les plus de 65 ans font près de la moitié de la capitalisation boursière et leur patrimoine financier médian dépasse de plus de 40 % celui de l'ensemble des ménages. Bref, ce n'est pas qu'on a trop d'épargne en France, c'est plutôt qu'elle est mal répartie entre les âges.

Comment faire pour concilier ces deux exigences, les besoins accrus des seniors et le fait qu'il faudrait fluidifier ou accélérer les retours patrimoniaux aux jeunes générations. La crise va accentuer ce problème puisqu'elle augmente la pression sur le système de protection sociale et qu'en période de difficultés, la concentration du patrimoine aux mains des aînés est d'autant moins souhaitable. Mais à l'inverse, la crise ouvre des opportunités nouvelles en permettant de proposer des pistes de réformes iconoclastes, qui n'auraient sans doute pas été possibles autrement.

Quelques pistes de réforme

- *Le viager intermédiaire partiel*, que l'on appellera le VIP.

Ce n'est pas un prêt viager hypothécaire, produit qui ne comporte aucune mutualisation des risques de survie et qui ne bénéficie donc pas des avantages de l'assurance viagère. Ce n'est pas non plus un PERP qui pâtit de « l'effet tunnel » – pour qu'un tel placement-retraite soit rentable, vous devez vous

lancer très tôt et vous en prenez alors pour 60 ans. C'est bien une rente viagère « immédiate », obtenue par la vente du logement.

Pourquoi cette vente doit-elle être intermédiée ? Pour éviter les problèmes du viager actuel où l'on a quasiment un rapport entre deux particuliers, dont l'un parie sur la vie de l'autre (et réciproquement) – même si ce rapport est médiatisé par le notaire. Dans le cas du VIP, on voudrait que les professionnels, qui peuvent diversifier leurs risques sur une série d'opérations, entrent dans le jeu ; mais aussi que le viager reste partiel (ne porte que sur une partie limitée du logement) pour éviter les effets pervers du viager total – mauvais entretien du bien et autres problèmes d'aléa moral pour l'assureur, et surtout le fait que l'opération puisse être éventuellement interprétée comme une spoliation des héritiers directs. Cela n'est pas nouveau, Mirabeau, à la fin du XVIII^e siècle, dénonçait déjà l'égoïsme des aînés qui détenaient des rentes viagères et ne laissaient rien à leurs enfants – ce qui prouve, entre parenthèses, que la rente viagère était davantage diffusée à cette époque. L'idée du VIP serait justement que les enfants restent « co-héritiers » pour une part du logement, à côté de l'intermédiaire financier. Cela résoudrait un grand nombre de problèmes. De plus, au lieu de faire appel au soutien financier – fort aléatoire – de leurs enfants souvent contraints par la liquidité, les parents pourraient utiliser ce qu'ils touchent au début, le bouquet et les premières rentes du viager, pour donner de leur vivant à leurs enfants ; cela accélérerait la transmission du patrimoine, avant que ces rentes ne servent éventuellement aux seniors eux-mêmes, si leurs problèmes de santé deviennent trop pressants ou onéreux.

- *L'accélération de la transmission du patrimoine aux enfants.*

On hérite maintenant après 50 ans, c'est trop tard. Il faut encourager les donations précoces. Or on sait que les ménages français, comme les ménages américains d'ailleurs, réagissent favorablement à l'avantage fiscal différentiel de la donation : si vous avantagez la donation par rapport aux autres héritages, ils donnent davantage de leur vivant. Actuellement, les héritages ne sont presque plus taxés, il faudrait donc subventionner les donations ! C'est un peu difficile, d'où l'idée – iconoclaste – d'alourdir les droits des successions (i.e. au décès) et notamment les droits payés par les gros héritages, en introduisant donc davantage de progressivité.

On sait que les enfants qui touchent une donation précoce acquièrent plus facilement leur logement, créent plus souvent une entreprise, reprennent plus fréquemment une entreprise (autre que celle de leurs parents). Et l'on pourrait combiner ces avantages avec une augmentation de la liberté de tester hors de la famille : les dons ou les legs caritatifs seraient exemptés

d'impôt, notamment lorsqu'ils iraient à des fondations ou associations qui se proposent d'aider les jeunes en difficulté.

• *Accroître la solidarité entre générations, renforcer le lien entre générations ?*

L'objectif de cette politique publique reviendrait à renforcer le lien entre les dépenses de retraite et les dépenses d'éducation. L'idée serait que les deux (séries de) programmes, de « retraite » pour les plus âgés, et « d'éducation » pour les plus jeunes, soient débattus en commun. Par exemple, un montant minimal de n euros serait donné aux jeunes pour tout euro dépensé pour les plus âgés. Au lieu que ces deux types de dépenses s'opposent, elles seraient décidées conjointement pour contribuer à leur croissance équilibrée à long terme.

Une autre variante des solidarités entre générations, en même temps sensible aux inégalités intra-générationnelles, consisterait à lier le sort des « vieux riches » à celui des « jeunes pauvres ». On indexerait les retraites, au-delà d'un certain montant, sur un indicateur de la réussite des jeunes les moins qualifiés en phase d'insertion économique. Ce serait un partage des risques : les vieux riches ou les aînés aisés ne pourraient plus dire « après moi le déluge », ils seraient directement intéressés à la réussite des plus jeunes, ce serait donc magnifique.

Épilogue

Si on ne veut pas faire ce que je propose, on peut chercher à reculer l'âge de la retraite. Vous savez que l'Allemagne voudrait faire passer l'âge de la retraite de 65 à 67 ans, alors que nous, nous en sommes toujours à 60 ans. Comment le problème se pose-t-il en termes d'économie politique entre les générations ?

Nous pouvons partir d'un schéma simplifié à quatre générations co-existantes : les baby-boomers d'âge mûr ; les parents des baby-boomers, qui sont donc retraités ou âgés ; les enfants des baby-boomers qui vont entrer dans le système ou sont déjà en première phase d'activité ; et les petits-enfants des baby-boomers. Qu'est-ce qui se passe si l'on propose un recul de l'âge de la retraite ? Les plus âgés, les parents des baby-boomers, y seront favorables parce que cela va diminuer les pressions sur les retraites (dont la viabilité n'est pas bien assurée) et leur permettre de garder leur pension à son niveau actuel. Les enfants des baby-boomers voteront également pour la mesure, parce que de toute façon pour eux, dans 20 ou 30 ans, l'âge de la retraite va augmenter : donc, autant que cet âge augmente le plus vite possible pour que leurs cotisations (pour la retraite de leurs aînés) augmentent le moins possible. La troisième génération adulte, celle des baby-boomers, y sera par contre opposée : « s'il vous plaît, attendez encore un petit peu avant d'augmenter la durée d'activité, on fera ça demain – quand nous serons nous-mêmes retraités ! »

L'épargne longue, une quille pour l'économie

Éric Lombard

BNP Paribas Assurance

Je voudrais ici replacer les facteurs démographiques évoqués précédemment dans la perspective d'un assureur-vie et vous parler d'épargne à long terme. Il est clair que l'âge du décès recule comme l'a brillamment résumé Bernard Spitz dans un de ses derniers livres *Le Papy Krach*, il est presque aussi clair que les impôts vont augmenter. Dans les cas deux cas, cela revient, entre autres à dire qu'il faut épargner.

On parle beaucoup de laisser à nos enfants une planète à peu près propre sans trop de CO₂, on dit moins qu'on est entrain de leur laisser une planète où le stock de capital tend vers 0 sinon vers un point négatif. Je voudrais donc profiter de cette tribune pour lancer un cri d'alarme : on est entrain de rendre l'investissement à long terme et notamment l'investissement en actions, impossible. Et je ne parle pas que de la France, mais des pays développés dans leur ensemble. Pourquoi ? Parce qu'au moment où les pouvoirs publics désépargent massivement – comportement aggravé notamment par la crise récente – les règles qui sont entrain de se mettre en place, qui ont été inventées avant la crise, sont des règles qui interdisent l'épargne à long terme. Pour résumer, ce sont des règles qui demandent que les assureurs vérifient leur solvabilité sur un horizon d'un an alors que, naturellement, leurs engagements portent sur des durées beaucoup plus longues que cela. Cela veut dire par exemple, que, selon ces nouvelles règles, une compagnie d'assurance qui va investir 100 € en actions de nos entreprises, devra mettre 40 € de fonds propres en face. C'est tout simplement impossible dans le cas d'investissements longs. En France, les assureurs portent 1 400 milliards d'actifs, s'ils ne peuvent plus avoir d'actions à leur actif, nos

entreprises ont un vrai problème. Pour prendre une métaphore maritime, c'est exactement comme si on préparait une course autour du monde avec un voilier auquel on demanderait par ailleurs d'être capable de faire une régata en bord de plage. Ça peut fonctionner, mais ce n'est pas efficace. Il est donc impératif de pouvoir augmenter la part de l'investissement long et notamment des actions.

Il y a deux façons de procéder : il y a naturellement les pistes fiscales que je ne développerai pas car, les États n'ayant pas d'argent, il est inutile de s'attarder sur des solutions qui ne seront pas mises en œuvre. On peut en revanche se pencher sur les pistes réglementaires qui se dirigent aujourd'hui aux antipodes de là où il faudrait aller. Il est urgent d'examiner ces pistes et d'en modifier la trajectoire, s'il est encore temps. À mon avis, les débats en cours ne vont pas assez loin, il faut complètement revisiter Solvabilité ii et toutes les règles comptables internationales définies par l'IAS Board.

Un des facteurs déclencheurs – et de fond – de la crise, c'est l'augmentation massive de la volatilité du prix des actifs. Les causes de la crise sont multiples, mais cette volatilité en est une manifestation majeure. Elle résulte aussi de l'attitude des investisseurs. Il faut à l'économie mondiale une quille, et même plusieurs quilles compte tenu de son état actuel et, une de ces quilles, c'est bien l'investissement long. Or, on fait disparaître la capacité d'investir à long terme.

Par ailleurs, on continue à ne pas traiter l'alignement pourtant nécessaire des intérêts des opérateurs de marché par rapport aux actionnaires des entreprises financières.

Enfin, au moment où il devrait y avoir plus de transparence des marchés, on est entrain de développer – c'est hallucinant – à côté des marchés traditionnels d'autres marchés où peuvent se traiter les actions au travers de *dark pools* qui permettent de cacher l'identité des opérateurs.

Dans tous ces domaines, on est entrain de partir aux antipodes de ce que l'on devrait faire. Voilà ce qu'il est peut-être plus important de dire, avant même de parler d'épargne longue. Si ces points ne sont pas traités, on peut d'ores et déjà prédire que non seulement la prochaine crise sera encore plus violente que celle que nous sommes entrain de traverser, mais en plus qu'elle va venir assez vite.

Les infrastructures et l'épargne longue

Bruno Angles

Macquarie

Nous connaissons tous le constat : le nombre d'actifs devient insuffisant pour alimenter les pensions des retraités. Le rapport actifs/retraités est en chute libre : en France, ce rapport est passé de 4,4 actifs pour 1 retraité en 1960, à 2,2 en 2003. On sera proche du ratio un actif par retraité en 2050.

Ce véritable choc risque fort d'être la source de tensions croissantes ; le risque de « guerre des générations », du point de vue symbolique, n'est pas un terme trop fort.

Dans un article publié en mai dernier, dans *Les Echos*, Jean-Hervé Lorenzi rappelait très justement à quel point les comportements d'épargne étaient bouleversés par les mutations démographiques. Selon lui, « la constitution puis la liquidation d'une épargne retraite plus abondante [...] offre la possibilité de mobiliser des fonds plus importants vers les investissements productifs de long terme ». Il y a là un vrai levier de cohésion entre les générations si l'on y dédie des solutions pertinentes.

Compléter la répartition par des outils conjuguant transferts ascendants et descendants

La répartition repose fondamentalement sur les transferts ascendants. Or, les transferts ascendants entre générations posent à la fois le problème de leur acceptation sociale et celui de la croissance macroéconomique à long terme. Essentiels à la cohésion et à la prospérité de nos sociétés vieillissantes, ces transferts seront de plus en plus la source de tensions s'ils contraignent les actifs à transférer directement une part croissante de leurs ressources aux

générations à la retraite. Cette situation appelle à une nouvelle approche de la répartition, notamment à travers l'épargne.

L'épargne constituée en vue de la retraite a vocation à être investie dans des supports moins volatils que la moyenne des actifs : sécurité, rendements durables, sont les maîtres mots d'investissements dont l'horizon est le cycle de nos vies.

Ce juste équilibre entre risque et retour, cette recherche d'une « rentabilité saine » implique une rémunération de l'épargne fondée avant tout sur la capacité de l'actif sous-jacent à produire un rendement, et non sur des plus-values. La période de crise que nous traversons est d'ailleurs éclairante quant au caractère non durable des investissements dépendant avant tout de la conjoncture économique et des fluctuations des marchés.

Une épargne durable, sûre, ne peut donc que reposer sur des actifs de même nature. Secteur auparavant négligé, les infrastructures, en ce qu'elles sont pérennes, offrent ainsi des débouchés particulièrement adaptés à l'épargne longue.

Elles permettent en effet d'inscrire cette épargne dans une dynamique vertueuse. La logique est simple ; elle repose sur la conjugaison de transferts descendants et ascendants :

- Descendants : les générations actives, à travers leur épargne, prennent leur destin en main en investissant dans les infrastructures. Ces actifs, qui participent à la croissance économique et à l'amélioration du niveau de vie, sont légués aux générations suivantes.
- Ascendants : les générations actives contribuent à créer le rendement des placements de la génération précédente, par son utilisation des infrastructures.

L'investissement dans les infrastructures permet ainsi d'envisager sous un angle nouveau la logique de répartition classique qui sous-tend la plupart de nos systèmes de retraites. Combinant solidarité et utilité sociale, reposant sur une contrepartie, cette forme de répartition s'organise sur des bases économiques, et non plus seulement purement redistributives.

Le modèle Macquarie

C'est en réponse à de tels enjeux que le modèle d'investissement Macquarie s'est développé. Un modèle résultant en partie d'un accident de l'histoire, que nous allons aborder un peu plus loin, et qui illustre parfaitement ce que symbolise le logo un peu étrange de Macquarie : apporter des solutions astucieuses aux problèmes complexes.

Le logo de Macquarie, comme notre nom, s'inspire d'une histoire : celle du plus célèbre gouverneur d'Australie, le gouverneur Lachlan Macquarie. En 1813, ce dernier surmonta une brusque pénurie de papier-monnaie en achetant des dollars espagnols en argent (qui valaient alors cinq shillings). En les perforant au centre, il put ainsi créer deux nouvelles pièces de monnaie : le dollar Holey, *the Holey Dollar*, d'une valeur de cinq shillings, et le Dump, d'une valeur d'un shilling et trois pence. Cette action unique non seulement doubla le nombre de pièces de monnaie en circulation, mais augmenta leur valeur totale de 25 % et les empêcha de quitter la colonie. La première monnaie australienne était née. De cette histoire fondatrice, Macquarie s'est inspiré en 1985, adoptant son nom et son logo actuels, le dollar percé.

Mais intéressons-nous à un autre accident de l'histoire, bien plus récent : celui qui a engendré le modèle d'investissement de Macquarie.

Au début des années 90, le gouvernement australien a donné une impulsion importante à l'épargne en instituant un système d'épargne retraite obligatoire, les *portable pensions*. La croissance des capitaux de fonds de pension qui s'en est suivie a eu pour conséquence une recherche de nouvelles opportunités d'investissements sécurisés, stables, capables de produire des rendements à long terme.

À partir de 1994, Macquarie, banque d'investissement, est progressivement devenue également un gestionnaire d'infrastructures.

Les infrastructures offrent non seulement une combinaison unique de caractéristiques d'investissement de long terme et attractifs, mais constituent un vaste gisement d'opportunités. D'après l'OCDE, la demande d'électricité devrait doubler d'ici 2030, représentant 10 billions de dollars de besoins. Les besoins d'investissement dans l'approvisionnement en eau sont eux, estimés à 1 billion de dollars par an d'ici 2025. Dans les transports, le domaine social, la santé, les besoins sont également considérables.

Or, dans le même temps, dans les pays de l'OCDE, la part des dépenses d'infrastructures dans les budgets publics diminue. Elle est ainsi tombée de 9,5 % en 1990 à environ 7 % en 2005.

Les gouvernements doivent en effet faire face à des contraintes budgétaires croissantes, et sont à la recherche de modes de financements innovants.

C'est ainsi que Macquarie s'est engagé, en France, dans le cadre de la privatisation des sociétés d'autoroutes, aux côtés d'Eiffage pour la formation d'un partenariat qui a acquis en 2006 la majorité du capital d'APRR (Autoroutes Paris-Rhin-Rhône). D'autres exemples d'infrastructures peuvent être cités, comme les installations de stockage et de transfert des

hydrocarbures, présentes au port du Havre notamment, et détenues par la société Pisto SAS, acquise en septembre 2008.

L'importance de la cohésion régionale

Macquarie aborde l'efficacité de son modèle d'investissement dans les infrastructures en considérant qu'il est préférable d'investir sur des marchés suffisamment matures et homogènes, et ce pour une raison majeure : la sécurité, l'objectif étant de privilégier une assurance de rendements relativement stables sur le long terme.

Par ailleurs, l'expérience montre l'importance de la cohésion socio-économique. Ce modèle se développe en effet bien mieux lorsque l'argent levé est investi dans les mêmes continents. Les infrastructures sont des biens publics qui sous-tendent un certain degré d'acceptation sociale. Ne pas mettre à risque cette acceptation sociale suppose une certaine proximité des actifs et de l'actionnariat.

Aussi, la majorité des fonds levés et investis par Macquarie dans le domaine des infrastructures le sont-ils dans des pays européens, où l'on retrouve une culture commune des services d'intérêt général et de fortes convergences dans les modèles sociaux. En France, des institutions de premier plan telles que SCOR et CNP nous ont ainsi fait confiance.

On peut se demander si la pertinence du modèle serait aussi forte si la retraite de l'instituteur néerlandais, de l'infirmière espagnole ou du cadre moyen français devaient être soumis aux aléas politiques et économiques de l'Afrique, de l'Asie, ou même, dans une certaine mesure, du continent américain.

L'investissement de long terme de l'épargne-retraite dans les infrastructures ne s'envisage donc pas, selon ce modèle, dans une logique de flux intercontinentaux. Il repose avant tout sur des éléments de cohésion économique intergénérationnelle sur des zones économiques données et cohérentes.

La paix des générations

Les risques auxquels nous devons faire face sont à la fois certains et intimement liés les uns aux autres : choc démographique et vieillissement de la population, accroissement de l'endettement public et privé, besoins croissants d'infrastructures en particulier sociales (dépendance, santé, etc.), inadaptation de nos systèmes sociaux hérités de l'après-guerre.

Face à la certitude et à l'interdépendance de ces défis, nous devons apporter des solutions à la fois sûres et vertueuses. L'impact de la crise

financière sur la confiance des agents économiques ne peut que conforter une telle approche.

Ainsi, plus nous serons en mesure de proposer, en complément des mécanismes de base comme le système de retraites par répartition, des outils qui permettent de sécuriser l'épargne de nos concitoyens, plus ceux-ci seront disposés à y avoir recours.

Plus les supports justifiant d'un juste équilibre risques/retours se développeront, plus les générations seront capables de se prendre en charge par elles-mêmes, diminuant ainsi les facteurs de conflits intergénérationnels.

L'acceptabilité économique et sociale de faire supporter aux actifs d'aujourd'hui et de demain le poids des retraites de la génération du baby-boom, celle-là même qui aura contribué à faire exploser nos niveaux d'endettement, est de moins en moins probable.

Le développement des fonds d'infrastructure comme outil complémentaire des retraites par répartition est susceptible de contribuer à la paix des générations.

Les retraites, sujet de société ou sujet économique ?

Jacques-Henri David

Deutsche Bank

Au regard des chiffres évoqués au départ par Bertrand Jacquillat, on s'aperçoit que la guerre des générations est d'abord un phénomène européen et japonais. Un grand nombre de pays ne relève pas ou pas encore de cette problématique. Ce sont les pays dans lesquels les taux de fécondité ont évolué de telle façon que les générations actives pour les 30 ans qui viennent vont restés stables ou vont encore croître. Pour ces pays-là, pas de vieillissement de la population, pas d'accroissement du taux de dépendance de la population par rapport à la population active. Les pays qui sont dans cette situation sont notamment les grands pays d'Amérique latine, Colombie, Brésil, Mexique ou d'Asie, Inde, Indonésie, Vietnam, Philippines. Les États-Unis ne sont pas non plus dans une situation comparable à celle des pays européens. Outre-Atlantique, le problème ne se posera que dans 15 ou 20 ans.

En réaction à ce qui s'est dit au début de cette session, j'aimerais faire remarquer que le sujet est souvent traité de façon un peu biaisée car il représente plus un sujet de société qu'un sujet économique. Je prends le cas de la France pour donner deux chiffres de référence. Aujourd'hui en France, il y a à peu près six millions de personnes dont l'âge est compris entre 60 ans – âge légal du début de la vieillesse – et 73 ans, âge qui est considéré aujourd'hui par les médecins comme le réel début de la vieillesse. Six millions de personnes, c'est-à-dire à peu près 10 % de la population. En 2030, dans 20 ans seulement, ce seront treize millions, c'est-à-dire 20 % de la population. Autrement dit, de quoi parlons-nous ? Nous parlons du taux d'activité d'une tranche d'âge qui est la tranche d'âge 60-73 ans. J'ai tendance à penser qu'un homme ou une femme qui a entre 60 et 73 ans aujourd'hui dans les pays

développés, Europe, États-Unis n'est pas du tout le même homme ou la même femme du même âge d'il y a 40 ou 50 ans à l'époque où se sont bâtis les équilibres des régimes sociaux. Cette tranche d'âge est sans conteste en bien meilleure forme que ses prédécesseurs. Si cette remarque est vraie, elle contient la solution, toute la solution pour être un peu provocateur. La première question qui se pose dans les pays de la zone euro, dans les pays européens, c'est évidemment celui de l'âge du départ à la retraite. En effet, cette tranche d'âge, les 60-73 ans, est en fait un élément clé du système. Nous n'échapperons pas à ce débat. Et il est imminent : c'est pour les tous prochains mois, en tous cas les 12 ou 24 prochains mois.

La Chine va-t-elle financer longtemps les États-Unis ?

La troisième remarque que je voudrais faire est plus internationale, plus liée au flux des capitaux internationaux. Ayant dit tout à l'heure que les perspectives de croissance et de développement étaient très différentes selon les zones géographiques, avec une Amérique latine et une zone asiatique qui vont se développer avec des taux de croissance beaucoup plus rapides que ceux des États-Unis et surtout de l'Europe, les écarts de développement potentiel vont évidemment générer des modifications considérables dans les transferts financiers internationaux. Il est clair qu'aujourd'hui, faute, j'allais dire, de capacité d'investir et de consommer, ce sont les pays en développement qui financent le monde développé. Cela semble paradoxal, c'est en fait assez simple et lié tout simplement au fait qu'il n'y a pas de population rurale, qu'il y a un besoin d'épargne pour compenser l'absence de protection sociale ou de protection vieillesse, l'inefficacité aussi des structures de collecte de l'épargne,

Ce phénomène va se renverser, c'est inéluctable. Pourquoi ? Parce que la consommation va se développer dans les pays émergents, que nous assisterons à une explosion de la consommation avec le développement des classes moyennes, de la formation... D'autre part, la population rurale va diminuer. Bref, l'excédent d'épargne que fabriquent ces pays va tout simplement disparaître et à l'inverse, on va avoir des générations légèrement plus âgées que dans les pays développés, qui vont commencer à chercher une meilleure rentabilité de leurs investissements que chez eux ; ils vont donc chercher et exploiter des opportunités d'investissements dans les pays dont le développement va être plus rapide. Les flux financiers internationaux vont basculer et vont aller davantage vers les pays en développement, à forte croissance, Il en résultera une sorte de pénurie de financements pour les pays occidentaux. À terme, cela reviendra à devoir gérer des problèmes de

compétition, de guerre peut-être même, entre zones monétaires. Il n'y a aucune raison que les parités euro-dollar-yuan reste ce qu'elle est aujourd'hui. Récemment la zone asiatique et quatre pays du Golfe commençaient à faire une petite zone monétaire entre eux. L'Arabie, le Bahrein, le Koweït, le Qatar viennent d'annoncer la création d'une union monétaire. Autant de signes annonciateurs de bouleversements profonds dans ce domaine, les ajustements monétaires étant des moyens importants des transferts internationaux.

Face à ces renversements des flux internationaux, la tentation du protectionnisme sera forte, c'est le réflexe normal face à une absence de croissance et à l'existence de déficit extérieur. Bien sûr, y céder conduirait au pire.

Pour endiguer cela, je crois qu'il faudrait généraliser le multilatéralisme autant que possible. C'est d'ailleurs dans la crise actuelle ce qu'essaient de faire la plupart des gouvernements. La crise actuelle a accéléré les réflexes et les évolutions que je viens d'esquisser. On a vu se développer les réunions internationales, les G20-G8... Pour éviter les chocs, pour préparer et anticiper les évolutions sur le change, écarter la menace du protectionnisme, agir sur les transferts et les flux de capitaux, je crois qu'il faut multiplier les concertations internationales à tous les niveaux, il faut plus de G8, il faut plus de G20, plus de FMI, plus d'OMC. Il faut saisir toutes les occasions de se parler et mobiliser les opinions publiques. C'est de cette façon qu'on parviendra à éviter, je crois, des crises brutales.

A “Box Economy” View of the World

David Wise
Harvard-NBER

I would like to emphasize again that I believe we must facilitate longer working lives. We must increase the labor force participation of older workers. Mortality has declined a great deal in recent years. What does that mean? Think about the mortality rate of people who are 70 now. That rate is about the same as the mortality rate of people 60 in the 1960s. This is a very significant change and one of the implications of this achievement is longer lives. Again, what does that mean? Of course you know it means that we will have to spend more on social security and more on health care. How do we do that?

Before we try to answer this question, we have to realize that the social and economic choices of society must adjust as the age structure of population changes. So, what adjustments might we make? One important answer is to increase the labor force participation of older workers. In recent years however the trend has been very much the opposite. Let me give you a couple of examples. Life expectancy at 65 in the United States has increased about 30% in the last four decades. Over that same period, the labor force participation of older workers has declined about 30%. In France, life expectancy at 65 has increased about 37% over the past four decades. Still, labor force participation of older people in France has declined almost 80% over the past four decades. That's not what we can continue to live with.

Another way of putting this is that some of the bounty of longer working lives will have to be allocated to prolong labor force participation of older workers. It will not be feasible to use all of the increase in longevity to increase the number of years in retirement. How should one facilitate longer

working lives? I will start with what we should not be doing. In many countries, in particular European countries, but not only European countries, provisions of social security systems, public pension systems, still have strong incentives that induce early retirement. In fact, to put it in the negative way, the provisions of many social security systems penalize work for older people. Now, we don't want to penalize work, we want to facilitate work. So we need to get rid of these penalties on work.

The second thing to emphasize –again putting things in a negative way– is an excuse made to justify getting older workers out of the labor force. I would call this attitude the “boxed economy” view of the world. According to this view there are only so many jobs in the economy and if young people are going to get jobs then old people have to get out of the way. You hear this over and over again in many countries. Let me give you an example to indicate that this just cannot be true. In the United States since about 1960, about 40 million women entered the labor force with almost no effect on the labor force participation of men. If you were to make a similar comparison in European countries, you would find essentially no relationship at all between the entry of women into the labor force and the employment of men.

I have been directing an international project on the relationship between the employment of older people and the employment of youth. What is the evidence for the boxed economy view, based on work conducted under the international social security project? In fact, if there is any evidence; the evidence is, if anything, in the opposite direction. Whatever the methods you use to look at the question, what you find is that if you induce older people to leave the labor force, you increase the cost of social security, which in turn reduces the employment of young people. I think it is very important to discard this boxed economy idea. We just can't keep saying, “We have to get old people out of the labor force so young people can get jobs.” In fact inducing older people to leave the labor force, and increasing the cost of social security programs, makes the job market worse for young people.

Growing through Remittances: a Viable Model?

Luca Silipo

Université de Rome

In some emerging countries, international migration and remittances inflows have been growing exponentially in the last decade. Growth was particularly strong in the last few years, as decreases of general communication and transportation costs stretched the model of internationalization of labor to new limits.

Questions were raised on the viability of such a growth model in which remittances represent a significant share of GDP. Particularly, the debate has raged over the question of whether or not foreign remittances do reduce poverty and inequality and contribute to the process of real economic and social convergence of these countries.

In spite of the significant number of papers published on this issue, a clear consensus has yet to emerge on the subject of the ultimate effect of remittances on economic welfare and growth.

At macroeconomic level, remittances are a crucial item as a source of foreign exchange. Moreover, it is sometimes argued that the striking relative stability of consumption to income experienced during the episode of the Asian crisis in 1997-98 compared to other peers is due to remittances flows. However, a recent IMF study was unable to find empirical evidence that remittances smooth income and consumption.

The Effects of a Remittance-Based Growth Model

The negative effects of the model are:

1. A crowding out effect may appear as remittance income reduces the recipients' need to work. This may have a negative impact on overall economic

activity through a rise in unemployment or under-employment with respect to a situation in which migration flows are smaller.

2. It has been pointed out that if remittances are used to finance the purchase of non-tradable goods this could lead to an appreciation of the exchange rate that might unduly decrease the countries' competitiveness (a sort of Dutch disease...).

3. There is the obvious effect of family disruption as generally only some members of the family travels abroad. In the longer term this might have consequences on the demographics of the nations and ultimately on its long-term growth perspectives.

4. The so-called 'brain drain' effect, that arises as migrants are often among the most skilled and educated share of the population, might entail disruptions in economic activity and a general reduction in labor productivity. The 'financial counterpart' might fail to adjust to the loss of manpower at home, especially considering unfavorable exchange rate movements lately.

On the other hand, an interesting study by BSP, the Central Bank of Philippines, based on household surveys finds that, 10 % increase in remittances inflows:

- reduce poverty rate by 2.8 %;
- increase school attendance by 1.7 %;
- decrease child labor per household per week by 0.35 hours;
- raise entrepreneurial activities by 2 %

Positive effects are also found on the income distribution: remittances positively affect the welfare of the poorest households (1st quintile) and even more the income of 2nd to 4th quintiles. The remittances have no effect for the richest 20 % of families.

A World Bank book, *Global Economic Prospects: Economic Implications of Remittances and Migration*, generally found that remittances have reduced the numbers of people living in poverty. Moreover, a steady flow of remittances can also improve a country's creditworthiness and thus access to other capital flows.

Most notably, remittance securitization can help countries raise external financing. Several banks in developing countries have been able to raise relatively cheap and long-term. World Bank study show a typical remittance securitization structure.

However, other papers suggest that there is no such clear-cut case in favor of remittances as a pillar for economic growth. Chami *et al* (2005), argue that remittances may ultimately slow down growth by reducing work efforts

by remittance recipients. A study by the IMF, moreover, found no significant link between remittances and per capita output growth and other variables such as education or investment rates.

In this study we try to circumvent the inconclusiveness of data estimation by focusing on a single issue: the volatility of flows.

The Harrod-Domar (HD) growth model states that the growth of output is determined jointly by the national savings ratio and the domestic capital/output ratio. As a result, the growth rate of national income is directly related to the savings ratio and negatively related to the economy's capital-output ratio. As such, the savings ratio can actually limit growth potential of a country. However, the shortcoming of a low savings ratio with respect to target output growth can be overcome through foreign capital flows in the form of foreign aid or, more significantly FDI's.

However foreign flows are only imperfect substitutes for domestic savings, as the former display much stronger volatility. Stability of flows is crucial as foreign flows, as opposed to domestic savings, are exogenous and can't be controlled by economic policy. Sudden stops, a term usually attributed to Calvo but originally used by Dornbusch et al (1995), can –for reasons that are sometimes completely exogenous to the emerging economies they affect– completely disrupt an economy, an event for which the government would have no solution.

Remittances as an 'Alternative' Flow to FDI's

Our alternative approach in assessing the long term effect of remittances on the economic and social situation of countries in which emigration flows are large is to consider remittances as an 'alternative' flow to FDI's. As capital inflows only induce economic progress if they represent a stable alternative to the use of domestic savings for the financing of investment, FDI's, if volatile, might fail to produce an increase in potential output in an economic represented by a HD model.

The same concept can be used when instead of FDI's, we address the question of remittances: are remittance flows stable enough to be a significant alternative to low domestic savings?

Assessing the volatility of remittances can be done in two ways. One is purely statistical and it consists in calculating a standard measure of historical volatility. However, this measure, as a purely static one might offer poor insights in the dynamics of the process of remittances. Moreover, controlling for migration flows and for changing regulations (such as determinants

underpinning the choice between formal and informal channels for sending money back home) could be difficult.

As such, we propose a completely integrated approach to estimating volatility in remittances. This is done through an econometric estimation of a supply equation of remittances. Simply put, we estimate a long term equation of remittances, in which the latter are a function of their determinants.

We focused on the ‘external’ determinants rather than including variables internal to the countries that are taken in consideration. As such, the flow of remittances is mostly determined by the economic situation of the host country.

Two Sets of Analysis

First, we performed a cross-section time-series panel estimation of the relationship between the remittances flows and world GDP. We controlled for other variables such as the migration flows, inflation, domestic income and exchange rates.

The results show that a very robust relation exist between remittances flows and world GDP, which proxies the economic activity of the host country of migrants. We estimated fixed effects for the elasticity of remittances to world growth, which resulted in elasticities ranging from 1.7 to 9%. Restricting the elasticity to be common across the countries set produced weak results, indicating that the migration/remittances dynamics might be very different among countries of origin. Also, results might be affected by differences in the share of remittances that are sent through formal channels (the only ones to be recorded) and the time series changes on this factor. Accounting for regulation or fees, among the determinants of the choices between formal and informal channels to send money home would be very complex.

In order to overcome some of these problems we focused on the country for which the data on remittances are arguably the most detailed: the Philippines. There, not only remittances account for more than 10% of GDP but also an active policy is pursued by the government on promoting migration.

The fact that data is available by host country of migrants allows us a more precise estimation of the income effect on remittances by substituting each host country’s GDP to world GDP in the previous estimation.

Results of long-term elasticities, derived from error correction estimations are presented in the table below, which result from very robust fit.

Adjustment to a 1% change of GDP in the host country			
	Loading	Quaters to adjustment	GDP elasticity
United Kingdom	-0.19	5	3.86
Singapore	-0.23	4	3.39
Saudi Arabia	-0.34	3	3.01
United States	-0.27	4	2.92
Japan	-0.11	9	1.84
Hong Ko,g	-0.3	3	1.82
Austria-0.32	3	1.71	
Total		4	2.89

The range of elasticities is, as expected, much lower than found in the first test. The weighed elasticity is 2.9%, which compares to 2.7% from the one found for Philippines in the previous model.

Across countries, remittances appear much more volatile in the UK or Singapore, than in Hong Kong and the UK. Given the similarities in labor laws and foreign workers condition we doubt that these differences are related to local labor regulations. Rather they could be linked to the composition of the foreigners' work force. For example, in Hong Kong, 85% of Filipinos are working in the service sector (mostly as maids) whereas in Singapore 75% are employed in the shipping sector. The latter is of course more exposed to economic crisis as exports and international trade flows usually display a much higher volatility than total GDP.

By combining the results of the two estimations one can safely conclude that remittances are not as volatile as one might fear to changes in world economic activity. As such, countries in which remittances play a significant role in GDP are experiences a much more stable flow of capital than it might be conjectured. So, as far as stability of the flow is concerned, remittances seem an efficient substitute to domestic saving to support growth in the home country.

A last analysis attempts to estimate the relationship between the remittances and more structural economic measures in countries of origin of migrants.

The analysis estimate GDP per capita as a function of several determinants such as the investment to GDP ratio, total net income from abroad, population aged 15 or more and remittances. A robust long-term relationship between GDP per capita, investments and remittances is found. Remittances contribution to GDP per capita appears very slightly positive (an increase in

remittances of 1 % produces after 3 years an increase in GDP per capita of 0.1 %), failing to provide conclusive evidence on the net effect of remittances.

We check whether not only the level but also the volatility of remittances has a long term influence on GDP per capita. In the new estimation the elasticity of GDP per capita to remittances is basically unchanged, but an increase in 10 % in the volatility of remittances reduces GDP per capita by 0.8 % . This confirms once again that no analysis on the long term effect of remittances is complete if it fails to capture the effect of volatility in flows, treating the remittances as capital inflows adding up to domestic savings to contribute to a country economic and social progress.

5.

Des mégalo­poles aux déserts

Contribution du Cercle des économistes

Christian Saint-Étienne

Témoignages

Roberto Camagni • Guillaume Pepy • Jean-Paul Bailly • Philippe Mellier

Bruno Lafont • Antoine Grumbach • Michel Destot

Les métropoles, moteurs de la croissance

Christian Saint-Étienne

La globalisation de l'économie mondiale n'est pas un phénomène homogène mais un phénomène de concentration métropolitaine et de diffusion progressive des innovations sur l'ensemble des territoires : ce n'est pas la Chine qui se développe, mais d'abord Shanghai, Canton, Pékin, Hong-Kong, etc. Le dernier rapport sur le développement de la Banque mondiale (« Repenser la géographie économique », rapport 2009) montre le rôle clé de l'urbanisation dans le développement économique : « À mesure que les économies passent de la qualification d'économies à faible revenu à celle d'économies à revenu élevé, la production se concentre dans l'espace. Les producteurs choisissent de préférence certaines localisations comme les villes, les zones côtières ou les pays intégrés dans un riche réseau de relations ».

En 2000, les 38 métropoles principales de l'Union européenne s'étendaient sur moins de 1 % de son territoire, mais accueillaient 27 % de ses emplois et produisaient 29,5 % de son produit intérieur brut. La raison en est simple. 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.

Dans la mesure où, dans de nombreuses activités, les rendements d'échelle sont croissants, le saupoudrage des ressources est souvent inefficace car il ne permet pas d'atteindre la masse critique nécessaire pour être efficace et compétitif à l'échelle nationale ou internationale.

Les causes des économies d'agglomération qui poussent à la métropolisation sont nombreuses. D'abord, les entreprises, pour être efficaces, ont un besoin croissant de services difficilement transportables, d'activités de maintenance très réactives, de services juridiques, financiers, publicitaires et comptables de haut

niveau et surtout, dans l'économie entrepreneuriale de la connaissance, de la proximité des centres de recherche et d'innovation qui sont eux-mêmes concentrés dans le monde. Ensuite, la différenciation des produits au cœur du développement économique moderne exige des compétences que l'on trouve plus facilement dans les grandes villes. De même, les informations stratégiques pour la vie des affaires ne circulent pas sur les réseaux ouverts et ne sont accessibles que par la proximité avec les décideurs. Enfin, l'agglomération du capital humain le plus créatif et le plus innovant est un fait universel dans le temps et l'espace depuis le début de la révolution industrielle. Or, le capital humain est un facteur central de la croissance de la productivité. Les métropoles où se forme un cercle vertueux rassemblant les talents, les innovations et les informations critiques, peuvent se développer rapidement en entraînant leur *Hinterland* à condition qu'il soit bien relié à la métropole.

■ **La mobilité en zone dense multiplie les opportunités de contacts**

Ce phénomène de croissance métropolitaine doit être bien compris : il ne s'agit pas d'accélérer un processus d'agglutination mais d'accompagner une tendance forte en favorisant, quand c'est possible, la masse critique et l'excellence internationale et d'interconnecter ces ressources dans des zones denses conçues pour assurer une mobilité maximale, car c'est la mobilité en zone dense qui multiplie les opportunités de contacts entre les membres des zones denses, les habitants des zones diffuses bénéficiant de ces opportunités lorsqu'ils se rendent dans les zones denses à condition qu'elles soient facilement accessibles. La création de richesses naît de la multiplication des opportunités de contacts. Empêcher la densification et gêner la mobilité, c'est freiner la croissance. C'est ainsi que les métropoles modernes en développement rapide multiplient les voies de communication radiales et circulaires en intensifiant autant que possible les moyens de transport collectifs pour éviter les transports individuels inutiles. L'intensification des déplacements collectifs n'est possible que si l'on réussit à donner suffisamment d'informations en temps réel aux individus pour qu'ils puissent intégrer le déplacement collectif comme un moment de leur mobilité personnelle. C'est cette maîtrise conjointe des systèmes de transport et des systèmes d'information permettant à chacun d'optimiser ses déplacements qui rend possible l'avènement de la métropole moderne.

Les métropoles modernes sont donc des villes multi-activités, à forte densité maîtrisée de population, qui visent à favoriser une économie d'entrepreneuriat et une innovation de conception dans un large spectre de domaines. En particulier, la métropole moderne ne rejette pas l'industrie car les services à forte valeur ajoutée s'appuient sur une industrie puissante.

■ Quelles consé­quences ?

Dans le contexte de cette métropolisation, de nombreuses questions se posent.

Le besoin de se loger a notamment conduit à la création des prêts *subprime* qui ont été un des déclencheurs de la crise économique et financière actuelle. Cette crise, en retour, affaiblit le secteur de la construction et désolvabilise nombre de ménages. Comment ces évolutions vont-elles affecter l'évolution des villes ?

Indépendamment de cette crise, la concentration de la globalisation dans des mégalo­poles, la nécessité d'une croissance verte et l'augmentation prévisible des coûts de transport vont impacter le devenir des villes. Comment répondre à ces défis par un urbanisme novateur ? Avec quel contenu ?

Dans les pays développés, le vieillissement de la population transforme les besoins d'une partie croissante de la population des villes. Comment repenser l'espace social et économique de la ville en fonction de ce vieillissement, bien au-delà des seuls aménagements pour des personnes à mobilité réduite ?

Quel doit être le rôle des services publics dans la structuration des espaces urbains, compte tenu de toutes les contraintes qui viennent d'être évoquées ?

Si les transformations qui viennent d'être évoquées impactent la structuration des villes et leurs réseaux de transports, elles modifient aussi les conditions de la construction. Comment les promoteurs peuvent-ils intégrer les contraintes précédentes tout en offrant des logements financièrement abordables ?

La mégalo­pole moderne n'est pas un ensemble fonctionnel le plus efficient possible. Comment rendre la ville belle et attrayante, non seulement par l'urbanisme, mais aussi par l'architecture ?

Les villes, à supposer qu'elles parviennent à surmonter tous ces obstacles, sont devenues des foyers de création de richesses, en compétition frontale dans le monde global. Quels sont les effets de la compétition entre les villes phares de la planète, pour attirer les activités à forte valeur ajoutée et les talents, sur leur gouvernance ? Comment les États qui accueillent ces grandes villes peuvent-ils les aider à affronter cette concurrence ? Par quelles réformes fiscales et sociales ?

Les quatre rôles majeurs d'une grande ville

Roberto Camagni

Politecnico di Milano

Comme les dieux, les villes peuvent-elles tomber ? Il y a trente ans, on le croyait. En fait, elles étaient en crise, mais après la transition difficile entre industrie et tertiaire, les villes ont renoué avec le succès. Pourquoi ? parce qu'elles jouent quatre rôles principaux :

- un rôle d'agglomération qui veut dire efficacité grâce à la proximité ;
- un rôle d'interconnexion entre les multiples réseaux physiques et autres (réseaux de communication, de transport et de liaisons, réseaux culturels, réseaux de pouvoir, réseaux de relations entre grandes firmes, etc.) ;
- un rôle d'innovation grâce à la synergie et au processus d'apprentissage collectif (effet « milieu ») ; la ville a toujours été dans l'histoire porteuse d'innovation, pas seulement dans l'économie, mais dans la société, dans la culture ;
- un rôle de symbole, créateur de signes, de langages, de codes et même de connaissances. Que la ville soit un symbole, on l'a constaté en négatif le 11 septembre 2001.

À cause de ces quatre rôles qui interagissent et se renforcent mutuellement, la ville apparaît aujourd'hui comme la machine idéale pour se confronter à la globalisation et la gérer. On a vu exploser les grandes villes qui ont absorbé une grande partie du développement global en attirant les activités et la population, pour se transformer en grande région urbaine. Or, on a l'impression qu'on est allé trop vite, que la ville s'est trop développée, au-delà de sa capacité d'aménagement. Des contradictions ont surgi sur le plan géographique avec la dispersion urbaine et le lien irréversible avec

l'automobile, mais aussi sur le plan social, avec les coûts, les conflits, les problèmes de congestion, de non durabilité.

Juste avant la crise, dans les dix dernières années, on a vu se développer la bulle immobilière. On anticipait un développement continu et un rapport entre le monde occidental et le reste qui aurait dû aller toujours au bénéfice des pays avancés. Tout cela a généré une demande de construction dans les grandes villes qui a amené une véritable bulle. À la différence des États-Unis, après la crise, on n'a pas vu de chute notable des valeurs immobilières en Europe, par rapport à l'augmentation des prix dans la décennie 95-2005.

Taxer les plus-values

Il y a un instrument dont on ne parle pas trop, c'est la taxation équitable des plus-values immobilières qui proviennent de la transformation urbaine. Il existe bien sûr une différence entre pays. En France, il y a les SEM, un instrument très efficace surtout pour la transformation des déserts publics. Dans d'autres pays, on a inventé des modèles, comme SOBON à Munich, qui est un modèle de négociations public-privé très transparent. Dans d'autres pays, le partage des plus-values entre le public et le privé qui naissent de cette transformation reste très obscur. Il est très difficile de recueillir des informations sur le montant des rentes foncières. Pourtant, nous avons des chiffres. Je prends ma ville, Milan : on y construit des appartements, des maisons individuelles en périphérie à 1000-1200 € le m² en coût de construction, on les vend à 6 000 et jusqu'à il y a un an ou deux, 7 000 € le m². Mais la différence échappe à la taxation publique et le calcul des plus-values et des rentes foncières n'est jamais évident. Le montant payé par le constructeur à l'administration locale sur la valeur du bâti à Milan va de 1/4 à 1/6 par rapport à ce qui est payé à Munich.

La crise va probablement frapper les secteurs financiers, les revenus des managers, tous ceux qui sont liés aux fonctions de direction, fonctions typiquement urbaines. Il y aura probablement une réduction des rentes foncières et des prix fonciers des villes occidentales et des grandes villes par rapport aux petites villes.

Les villes et le vieillissement

La ville est un moteur économique ; elle retient les populations actives ; cela veut dire qu'il y aura toujours un renouvellement de la population urbaine même si les jeunes aujourd'hui sont refoulés vers la périphérie, vers les zones où la rente foncière est plus basse. Mais dans le futur, le vieillissement va aussi frapper les villes, selon trois modèles. Premier modèle, le syndrome

Floride/Côte d'Azur : les retraités riches vont y émigrer et ils cesseront d'être un problème urbain.

Deuxième modèle : certains retraités continueront une vie active, et rien ne se passera car ils participeront par l'impôt à la production de revenus. C'est le troisième modèle qui pose un problème : ce sont les retraités rejetés par le processus productif qui vont s'ajouter aux retraités d'aujourd'hui et dans ce cas, il y aura besoin de l'intervention publique pour financer de nouveaux services et de l'espace de sociabilité et d'interaction. Les impôts issus des rentes foncières peuvent apporter une réponse à ce problème.

La réalité contrastée des prochaines décennies

Guillaume Pepy
SNCF

Aujourd'hui nous sommes tous fascinés par la croissance urbaine, ce qui risque de nous faire oublier que l'une des facettes de l'urbanisation, c'est la désurbanisation de vastes zones urbaines. Le paysage des grandes agglomérations sera donc incroyablement plus contrasté dans les prochaines décennies.

D'un côté ce phénomène de croissance urbaine avec des chiffres que nous connaissons tous : des citadins plus nombreux que les ruraux, une planète qui compte 3,3 milliards de citadins, soit trois fois plus qu'en 1950, et des progressions spectaculaires en Afrique et en Asie où le nombre de citadins augmente d'environ un million par semaine. Nous prévoyons qu'en 2030, les villes regrouperont près de 60 % de la population mondiale soit près de 5 milliards d'habitants. Les chiffres sont là, tellement énormes qu'on a parfois du mal à imaginer ce que cela va pouvoir dire sur le visage des villes de demain.

De l'autre côté donc de cette croissance, une autre réalité, plus discrète, mais bien réelle, celle d'une véritable décroissance de vastes zones urbaines, et ce aussi bien en Europe, qu'en Amérique du Nord, au Japon, en Afrique du Sud ou en Russie.

Les causes de cette désurbanisation sont variées : désindustrialisation, immigration, vieillissement de la population, faible natalité, catastrophe écologique, guerre ... mais elles aboutissent toutes au même résultat : aujourd'hui des villes rétrécissent. Les anglo-saxons les appellent les *shrinking cities*. Ces 50 dernières années, on estime que ce sont 370 villes de plus de

100 000 habitants qui ont ainsi perdu 10 % de leur population. Et le phénomène ne cesse de croître. Des villes comme Philadelphie ou Tokyo étudient sérieusement ces scénarios à l'horizon 2050.

Nous allons donc devoir faire face simultanément à la croissance et à la décroissance urbaines qui ne doivent pas devenir des catastrophes mais au contraire de formidables opportunités pour inventer de nouvelles cités plus écologiques.

Un monde de ressources chères

Depuis le milieu du xx^e siècle, le modèle américain de la ville s'est imposé, avec ses centres commerciaux, ses maisons individuelles, ses rocades. Cette vision occidentale s'est banalisée et domine aujourd'hui le monde.

Si l'énergie devient chère, nos modes de transports deviennent logiquement plus chers et nous obligent à repenser intégralement notre urbanisme et nos exigences de mobilités.

Espaces piétons, pistes cyclables, tramways, métros et trains redessineront les cités de demain en détrônant la voiture à essence dont le modèle apparaît aujourd'hui à bout de souffle et le sera encore plus demain.

Des innovations comme le « Google map pedometer » nous font redécouvrir la marche à pied en ville comme nous avons redécouvert le vélo grâce au vélo en accès partagé à Paris, Lille, Lyon ou Rennes. Ce service de Google est aujourd'hui largement utilisé par les groupes de pression américains qui tentent de prôner un *walkable urbanism* en opposition à un « mauvais urbanisme » lié à la voiture qui gêne ceux qui souhaitent se déplacer autrement.

Inventer un nouvel urbanisme et les transports qui vont avec : une urgence absolue.

Nous pourrions aussi passer en partie du modèle américain au modèle japonais : un modèle d'hyper concentration, structuré par un réseau de transports publics très développé et soutenu par un rapport à la consommation très différent, par exemple, le citoyen japonais achète ses repas quotidiennement dans un commerce de proximité. Cet acte simple structure un réseau de distribution et de mobilités.

Inventer un nouvel urbanisme et les transports qui vont avec devient une urgence absolue.

Le modèle japonais est innovant dans d'autres domaines : en termes de mobilité, par exemple, on assiste à une banalisation (démédicalisation) du fauteuil roulant qui retient toute notre attention. C'est probablement le mode

de déplacement urbain émergent qui va le plus nous surprendre dans la prochaine décennie. D'ailleurs de grands constructeurs comme Opel dessinent des « concepts cars » qui intègrent des sortes de *segway* dans leur coffre pour se déplacer en ville.

La création de richesses par la mobilité

Le système vital d'une économie est son infrastructure de transport ou de mobilités. La richesse de la ville contemporaine est liée à la qualité de ses mobilités et directement corrélée au nombre de rencontres que nous pouvons faire dans une journée. Lorsque le nombre d'emplois commodément accessibles augmente, les salaires et la richesse progressent. Tout le monde sait que plus la ville est grande et plus les salaires sont relativement élevés.

Le temps consacré à bouger dans une ville est étonnamment constant depuis de plus de 30 ans : 90 minutes en Île-de-France ! Pour augmenter les richesses, il faut donc se déplacer plus vite pour avoir plus d'échanges possibles avec un temps constant consacré aux mobilités. Le temps moyen de déplacement en Île-de-France est légèrement inférieur à 20km/h en intégrant les trajets piétons. Gagner 2km/h équivaldrait à augmenter le PIB de près de 20 % .

Le débat sur le Grand Paris a illustré ce rôle majeur des infrastructures de mobilité, du vélib au TGV en passant par le RER, le tram-train, le tramway, le métro, les bus mais aussi les infrastructures pour les transports de marchandises.

Avec le Grand Paris, nous sommes en train de faire à l'échelle de la mégalo­pole d'Île-de-France ce que Bienvenue a fait avec le métro sur Paris, il y a 150 ans.

Le rôle du service public de transports est double, sa définition tient en peu de mots :

- Fluidifier la ville par un service maillé, de grande capacité, cadencé et rapide. L'objectif de relier le Grand Paris par des trajets de 30 minutes est le bon.
- Rendre la ville plus équitable en permettant à ceux qui n'habitent pas dans le cœur de ville d'y avoir libre accès, en réduisant les distances.

Repenser la logistique urbaine

Jean-Paul Bailly

La Poste

Les évolutions démographiques, technologiques et sociétales qui marqueront les années à venir auront des impacts multiples sur notre vie dans la ville. La société de demain se caractérisera, d'une part, par une montée du multi-canal, véritable clé de l'accessibilité moderne aux services, d'autre part, par une mobilité transformée par l'engagement écologique. Dans les villes, ces tendances révolutionneront la logistique urbaine, sujet particulièrement important pour une entreprise comme La Poste, qui aura un rôle central à jouer pour relever ces défis, en mettant à profit son expérience de l'approche partenariale et concertée.

La diversité des modes de vie, des comportements, du recours aux nouvelles technologies a pour effet de bouleverser toute notre approche de l'accessibilité : l'accessibilité doit désormais se comprendre comme une accessibilité au service et plus seulement comme une accessibilité à un lieu ; pour satisfaire une demande plurielle, exigeante et de plus en plus spécialisée, les acteurs devront apporter une réponse résolument tournée vers le multi-canal. Les solutions multi-canal constituent la clé de l'accessibilité moderne : elles permettent de multiplier les modalités d'accès au service (à domicile, en déplacement, sur un lieu dédié...). C'est tout l'enjeu de « La Poste 2.0 », accessible partout et à tout moment. Les entreprises doivent de plus en plus être capables de proposer aux consommateurs toute la palette de l'accessibilité, depuis le point de contact physique, pour les publics attachés au face à face ou pour des opérations complexes, jusqu'à la relation de service complètement dématérialisée, en passant par le courrier, le téléphone et les combinaisons

de canaux (commencer une opération à distance et la finaliser en face à face ou l'inverse).

Seconde tendance lourde, la transformation de la mobilité dans un objectif de développement responsable, nécessité écologique mais aussi vrai défi. En effet, sauf à jouer fortement sur les prix, la demande de déplacements ne diminuera pas, illustrant ainsi la loi dite de Zahavi, selon laquelle les budgets temps de transport ne baissent pas, les gains de temps réalisés grâce à une vitesse supérieure étant réinvestis pour parcourir une plus grande distance. À cela s'ajoutent les effets des technologies modernes, qui permettent une mobilité active et pas seulement subie, et l'explosion de la demande de services à domicile (livraisons, services à la personne...).

Supériorité des villes compactes

Les enjeux de la transformation et de la multiplication des besoins de mobilité et d'accessibilité ne se posent donc pas uniquement en termes d'*usage* de la ville, mais en termes de *conception* de la ville. De fait, l'impératif de développement responsable exige d'améliorer l'efficacité énergétique des villes ; la tendance à l'étalement urbain, par exemple, va à l'encontre de cet objectif : différentes études sur l'efficacité énergétique des métropoles ont montré la supériorité en la matière des villes compactes, réunissant logements et activités et bien desservies par les transports en commun. Il convient de prolonger ces études quantitatives afin de rendre plus objectives les décisions, prioriser les projets d'amélioration de l'espace urbain et mieux appréhender l'impact global de ces initiatives sur la performance énergétique des villes. Je pense que ce qui se fait aujourd'hui autour de l'idée du Grand Paris, notamment sur la reconstruction de la ville sur elle-même, la reconstruction de la première couronne parisienne qui est en train de renaître avec à la fois des services, des centres-ville qui redeviennent des lieux d'échange, et les transports urbains *ad hoc*, va dans la bonne direction.

Au-delà de la structuration des villes (densification et mixité de l'immobilier), il faut également repenser la logistique urbaine, en favorisant un approvisionnement optimisé, et pourquoi pas partagé, ainsi que des moyens de transport plus écologiques. Sans doute faudra-t-il remettre en cause certaines habitudes, par exemple renoncer aux livraisons « juste à temps », afin de limiter les déplacements et de choisir la voie écologique. Acteur majeur du monde des échanges, La Poste prend ainsi des initiatives pour optimiser les parcours : réduction du kilométrage effectué, optimisation des chargements, promotion de l'éco-conduite, utilisation de véhicules utilitaires électriques ...

Je terminerais par le problème du vieillissement. Il faut prendre en considération dans la conception de la ville la présence simultanée de quatre générations. Les retraités ne représentent plus une seule classe d'âge, car la durée de la retraite peut durer 25 ans. Il y a au moins trois étapes : une étape d'activité débridée avec des gens qui ont souvent des ressources, une étape plus calme et une étape qui peut être une étape de dépendance. Pour la partie de la population vieillissante, les vraies difficultés sont l'isolement et la sécurité. La mixité et la solidarité sont les seules réponses possibles. Le besoin de services et le manque de mobilité feront exploser les services à domicile dans la ville de demain.

La ville est un casse-tête

Philippe Mellier

Alstom transport

Nous regardons les mégalo-poles sous l'angle du marché puisqu'en tant qu'industriels, nous essayons de vendre nos solutions. Pour nous, la ville est un casse tête. Nous travaillons bien sûr en-dehors des villes, j'en parlerai plus loin ; mais l'évolution urbaine, qui favorise l'économie, génère aussi des ennuis considérables. La construction d'un tramway entraîne une perturbation énorme de l'activité de la ville. Or le marché de la ville est un marché extraordinaire : on pense que d'ici 2025, il y aura dans le monde un million de citadins par semaine en plus. Cela représente beaucoup de clients finaux. Aujourd'hui, même si on perçoit un petit inversement de tendance, les distances entre le domicile et le travail sont en augmentation constante. Auparavant les entreprises logeaient les employés autour de l'entreprise, maintenant, les entreprises sont centripètes et se concentrent alors que les employés vivent de plus en plus loin de leur travail ; ce n'est pas seulement une réalité dans les grandes villes, c'est aussi un problème dans les villes de taille moyenne.

Par ailleurs, le pouvoir d'achat augmentant, et pas seulement dans les pays avancés, il y a de plus en plus d'offres de loisirs et donc les citadins veulent sortir de la ville le plus rapidement possible pour en profiter.

Je ne parlerai pas de ce qui se passe à Paris et de la satisfaction des usagers de la RATP, mais de tout ce qui se passe en-dehors de France ; généralement, les citadins interrogés sont très insatisfaits de leurs transports urbains qu'il faut donc améliorer. Dans cet objectif, il faut développer une nouvelle forme de politique de transport urbain qui s'étalera de maintenant jusque dans les années 2025. Sachant que les donneurs d'ordres sont souvent des élus et que

les échéances représentent plusieurs mandats, il faut beaucoup de courage politique pour annoncer un changement dans la politique urbaine et les transports, avec tout ce que cela implique comme conséquences désagréables pour l'intérieur de la ville pendant la construction des métros, des trams, etc. C'est une décision difficile parce que, dans la majorité des cas, le maire ou le président de région qui la prend n'en verra pas le résultat au cours de son mandat ni même de ses mandats.

Les grandes cités telles qu'on les connaît aujourd'hui se sont développées en étoile. On prend l'exemple de Paris, de Londres, il y en a beaucoup d'autres. Pour nous, le projet de type Grand Paris est une révolution puisqu'il va apporter une solution au problème de la circulation transversale, c'est-à-dire de banlieue à banlieue ou d'un point de la couronne à un autre point de la couronne. Actuellement, les systèmes de transport urbain ne sont pas adaptés à la circulation transversale et c'est la voiture qui assure la majorité de ces déplacements transversaux. Il faut la remplacer par des systèmes beaucoup plus efficaces de transport ferré. Des *clusters* décentralisés vont se développer ; on le prévoit sur le Grand Paris ; ils seront reliés à la mégalopole par un système de transports régionaux qui devront s'intégrer au transport urbain. On va sortir complètement du modèle d'aujourd'hui qui limitait au métro et au tram le transport urbain et on y intégrera des RER, qui seront reliés aux transports régionaux. Il faudra bien entendu permettre une inter-modalité entre ces différents types de transports. Il s'agit clairement d'une révolution dans la manière dont on va appréhender les transports urbains de demain.

Produits hybrides

Pour développer l'inter-modalité, il faudra avoir des produits un peu hybrides. Pour le Grand Paris, par exemple, il faudra inventer un métro automatique de très grosse capacité et très rapide qui fera 80 km de long entre les différentes banlieues ; ce sera une première mondiale, il en existe un aujourd'hui, un peu plus court à Singapour. Le tramway à plancher plat qui tiendra compte du vieillissement de la population en permettant aux fauteuils roulants d'y accéder est amené à se développer. Une nouvelle génération de matériel va arriver, les trams-trains qui seront des trains régionaux et deviendront des trams en rentrant en ville ; ainsi, il n'y aura pas de changement de moyen de transport pour un banlieusard qui viendra en centre-ville. Il y aura une nouvelle génération de métros qui deviendront aussi trains régionaux ; ils iront très vite et pourront desservir des villes à 30 km du centre ville. Il va falloir clairement inciter les citoyens à utiliser ces transports en commun. Nous travaillons sur des produits qui permettront

de réduire le temps de porte à porte avec des systèmes de signalisation, 80 secondes entre deux trains. Aujourd'hui, par exemple, les TGV circulent toutes les 4 minutes sur le couloir Paris-Lyon ; avec des métros, on peut faire beaucoup mieux que cela. Il faudra aussi améliorer le confort dans les trains et dans les métros.

Je voudrais revenir sur les loisirs des citadins, c'est-à-dire les liaisons entre les mégapoles. Vu le prix de l'énergie, l'offre passe par le développement effréné de la très grande vitesse, jusqu'à 700-800 km, avec un accès privilégié des pénétrantes TGV jusqu'aux centres-villes avec ensuite une bonne intermodalité. En France, et avec le projet du Grand Paris, nous avons une solution, mais cela devra se développer dans beaucoup d'autres pays. C'est un marché tout à fait intéressant auquel nous devons répondre avec de nouveaux produits.

Mais une entreprise comme la nôtre doit réfléchir, innover, imaginer de nouveaux modes de transports. Un regard d'urbaniste, d'architecte, de sociologue est aussi requis, travaillant à améliorer les conditions de vie des hommes et des femmes, à développer l'économie, à faciliter les loisirs, à contribuer au développement durable. Elle n'est pas seulement une entreprise industrielle, elle est au cœur d'une démarche citoyenne, c'est ce qui rend notre travail passionnant.

Concevoir la ville avant de la construire

Bruno Lafont

Lafarge

Présents dans quatre-vingts pays, nous avons une approche assez variée de la situation et nous nous y appliquons avec beaucoup de vigilance parce que c'est ainsi que nous concevons la mission future de notre entreprise.

L'important est ce que l'on voit. La plupart des villes ont été construites avant d'avoir été conçues ; c'est encore plus vrai aujourd'hui qu'il y a mille ans. La ville qui me frappe le plus, c'est Fez, au Maroc, qui avait été conçue totalement avant d'être construite. Il y a plus de mille ans, il y avait l'eau courante, avec un flux d'eau potable, un autre pour les travaux ménagers et un flux d'assainissement. Cela montre déjà à quel point le choix de l'emplacement de la ville et des maisons était fondamental. La conception des bâtiments dans ces pays dits émergents prévoyait un système très sophistiqué pour l'aération des maisons, et la climatisation était intégrée à la construction.

J'en viens à la problématique d'aujourd'hui. Dans les pays développés, 40 % du CO₂ est émis par les bâtiments, à travers les matériaux, tout le cycle de construction, puis par la vie du bâtiment à travers le chauffage, le refroidissement... Il y a bien sûr des spécificités locales et culturelles. Là réside la complexité du sujet. C'est partout pareil : le nombre d'acteurs qui vont intervenir dans la conception des villes du futur, qu'il s'agisse d'un travail de restructuration de l'existant ou de villes nouvelles, est absolument considérable. J'ajoute que 40 % de CO₂ est émis par les constructions, mais plus de 30 % par le transport. Il suffit de se promener au Caire ou à Pékin pour voir à quel point la circulation automobile a augmenté. D'un point de vue de développement durable, d'un point de vue de survie de la planète,

travailler sur la ville est un enjeu essentiel. C'est un enjeu pour ceux qui veulent restructurer les villes mais c'est aussi un enjeu pour ceux qui veulent en construire.

Un exemple : Masdar dans les Émirats

La plupart des villes nouvelles vont apparaître dans les pays émergents. Les questions que se posent les urbanistes, les gouvernements, portent sur la densité, sur le transport, sur la façon de concevoir les centres. Il y a un exemple assez extraordinaire, c'est la ville de Masdar, dans les Émirats arabes unis. L'idée est qu'aucun habitant de cette ville n'aurait plus de 500 mètres à faire pour satisfaire tous ses besoins d'activités, que ce soit le travail, que ce soit l'approvisionnement, que ce soit la distraction ou la culture. Le principe est de dimensionner correctement la hauteur des bâtiments et la circulation entre les bâtiments, et de réfléchir à la manière dont vont se répartir les différents axes, affectés à l'habitat, au travail ou aux distractions, en planifiant de manière extrêmement serrée toutes les questions de logistique.

Il y a des projets de tours plus ou moins hautes, mais imaginer que dans une tour on puisse tout faire dépend de la conception de la construction, de ce qu'on mettra au Sud, au Nord, quelles sont les parties les plus fraîches, les plus chaudes, comment on va attirer des éléments qui feront de ces bâtiments des créateurs d'énergie renouvelable. Comment va-t-on capter le soleil ? Comment va-t-on capter le vent ? Comment faire en sorte que les matériaux utilisés par leur inertie vont récupérer la chaleur et la diffuser ? Les différents concepteurs se posent toutes ces questions.

J'évoquerais trois problèmes fondamentaux : le premier, c'est comment faire travailler toute la chaîne ensemble pour arriver à des solutions qui permettent de concevoir la ville avant de la construire ; bien sûr, nous n'y arriverons jamais, mais nous pouvons progresser.

Le deuxième sujet concerne l'environnement. Dans ce cas également, un élément isolé de la chaîne ne peut avoir la solution, mais comme producteur de matériaux de construction, nous en avons une partie.

La dernière question dont on ne parle pas souvent mais qui pour moi est très importante, c'est le montant supplémentaire pour réduire les émissions de CO₂ et s'il existe des solutions pour diminuer ce coût. En effet, il n'est pas possible de restructurer et de construire les villes nouvelles à des coûts plus élevés, parce que si ce n'est pas rentable, ce ne sera pas économique.

Le travail d'une entreprise comme Lafarge est de participer avec des architectes, avec des urbanistes, avec tous les éléments de la chaîne à l'identification des systèmes de bâtiments les plus économes en énergie et au

calcul du coût du bâtiment pour le futur. Nous avons quelques exemples très intéressants de ces opérations entre les entreprises de matériaux de construction comme Lafarge et des architectes, puisque nous avons des projets de construction de tours, de ponts et de bâtiments durables et à moindre coût.

Construire une nouvelle ville

Antoine Grumbach

Architecte

En écoutant tous les intervenants qui m'ont précédé, je reviens dix, quinze ans en arrière, et c'est extraordinaire : les mêmes spécialistes n'auraient jamais parlé de tous ces métiers, de la mobilité, de la construction dans le rapport avec la question urbaine. La prise de conscience qu'aujourd'hui la ville est la matrice du développement économique est un véritable bouleversement. Le document du Cercle des Economistes que j'ai parcouru pose les questions de la sortie de la crise et de la projection dans l'avenir, où va naître notre richesse, comment rendre les territoires attractifs, comment modifier l'organisation de la cité, comment densifier le tissu urbain. Ces questions sont directement au cœur de nos réflexions et de nos recherches et les voir aborder dans un document qui regroupe les meilleurs économistes, les meilleurs industriels et les meilleurs entrepreneurs me paraît un bouleversement phénoménal.

■ En finir avec la séparation

Sur l'évolution de la ville et sur la question du vieillissement, j'ai une position très théorique et très concrète. Deux écoles travaillent sur les questions urbaines : il y a des gens qui essaient de fabriquer des modèles et ceux qui disent qu'on ne peut faire de modèle. Nous constatons un retour aujourd'hui de la géographie, de la connaissance, de l'histoire des formations urbaines. La question des villes nouvelles n'est pas une question à l'ordre du jour parce que même les pays émergents ont une histoire urbaine et je pourrais donner des exemples très concrets sur les drames qui se passent actuellement en Chine. Il ne s'agit donc pas tellement de construire des villes

nouvelles, il s'agit de construire une nouvelle ville, c'est à dire de partir de l'occupation des territoires qui se sont étendus de façon considérable et de réfléchir à leur transformation, à comment bâtir la ville sur la ville.

Le Président de la République a demandé à dix équipes, dont la nôtre, de travailler pendant un an avec des équipes qui comportaient entre 30 à 40 personnes chacune, dont beaucoup de spécialistes. 300 à 400 personnes ont travaillé sur deux questions : comment doit être la ville de l'après Kyoto, quel est votre diagnostic pour la région parisienne ? Il ne s'agit pas d'un concours ni de choisir une équipe, mais il s'agit d'avoir une boîte à idées et de travailler à partir de cela. L'unanimité des dix équipes s'est faite autour d'une critique : il faut en finir avec la séparation.

Ma position est de dire qu'on ne peut réfléchir sur la question urbaine sans partir d'une réalité. Pour répondre aux deux questions qui nous sont posées, je voudrais expliquer très rapidement les grands thèmes que j'ai proposés personnellement dans la consultation lancée par le Président de la République et qui la reprend comme étant le phare. En effet, je me suis inspiré d'une phrase de Bonaparte, « Paris, Rouen, Le Havre, une seule et même ville, dont la Seine est la grande rue ». Cette réflexion venait de deux constats. L'un de Fernand Braudel sur le fait que la capitale française est trop continentale, l'autre de Jacques Attali qui souligne que toutes les grandes métropoles mondiales sont portuaires. Aujourd'hui dans l'économie mondiale, si une métropole n'est pas articulée à un port, elle va mourir. Il faut savoir que Pékin a créé et développé le port de Tianjin à 300 kilomètres, et creusé un canal entre Pékin et Tianjin, reliés par un système de transport type TGV avec la conviction que s'ils voulaient être une grande métropole du monde, il fallait être articulé avec un port.

Nous avons répondu avec « Paris, Rouen, Le Havre une seule et même ville dont la Seine est la grande rue ».

Identité géographique

Nous faisons aussi la critique de la croissance concentrique des villes parce que nous pensons que le sentiment d'appartenir à une collectivité, à une communauté, se dissout totalement lorsque l'on est à la périphérie des très grandes agglomérations. L'objectif n'est pas seulement l'accessibilité à la centralité. Il faut densifier les villes et créer les systèmes de banlieue à banlieue, c'est l'évidence. À partir d'une certaine échelle mégapolitaine, il y a perte d'identité. Le fait d'établir la Seine comme facteur d'identité d'une grande métropole, s'ajoute à sa nécessité portuaire. Je pense qu'aujourd'hui les grandes métropoles doivent s'accrocher à une identité géographique;

habiter le bassin hydrologique de la Seine répond à cette exigence. En France les bassins hydrologiques de la Loire, de la Garonne, du Rhône et du Rhin façonnent des identités territoriales partageables. D'ailleurs, nous avons proposé à Édouard Balladur de faire une nouvelle entité de réflexion sur les grands bassins hydrologiques.

La ville nature

En fait, les quatre thèmes principaux de ce travail sont d'abord la question de la *géopolitique* : quelle est la métropole qui articule l'ensemble de l'Europe au monde Atlantique, au monde maritime ? C'est Paris, Londres, Rotterdam. Cette dimension géopolitique est extrêmement importante. Nous cherchons à organiser la vallée de la Seine et Paris dans le « rapport » à Londres et à Rotterdam. Un nouveau TGV Paris-Rouen-Londres permet d'atteindre le Havre en une heure depuis la gare de la Défense.

J'ai déjà évoqué le deuxième thème, qui est la *vallée de la Seine* comme identité.

Le troisième : *la ville nature*. Nous essayons de réconcilier cette hystérie contemporaine dans laquelle nous baignons tous : envie du café du coin, du copain, du cinéma d'à côté de chez soi, envie de cette intensité urbaine, et non densité urbaine, et envie aussi de nature à moins d'un quart d'heure. Comme nous l'a demandé le Président de la République, nous cherchons à fabriquer un modèle de cette ville nature. Nous organisons une image de la métropole, où s'articulent l'intensité urbaine et la nature, qui puisse être rendue publique. Elle existe dans la vallée de la Seine où il y a une histoire culturelle, une histoire industrielle, une histoire des paysages, une histoire sociale, nous la mettons en évidence.

Dernier thème et l'un des points particuliers qu'il faut résoudre pour les mégapoles : *la mobilité*, de la patinette jusqu'au TGV. Comment faire en sorte pour qu'on ne soit jamais à plus d'une demie heure de l'endroit où l'on a envie d'aller ? Je ne crois pas du tout que l'on va trouver le travail à sa porte. On doit inventer des systèmes de mobilité. Un exemple de mutations à envisager, c'est rendre collectifs les transports individuels, c'est-à-dire mettre sur les autoroutes qui sont l'image même du transport individuel, des systèmes de mono rail rapide pour utiliser les structures existantes. Il faut intégrer des systèmes de mobilité qui permettent de compléter tout ce qui est mobilité individuelle en mobilité collective.

Exercer une attractivité internationale

Michel Destot

Maire de Grenoble, Président de l'Association
des Maires des Grandes Villes de France

La France a un problème avec ses métropoles. J'espère qu'on va en sortir. On parle aujourd'hui dans le débat national de réorganisation territoriale et, pour la première fois, on sent que l'on va peut-être réhabiliter l'urbain. Aujourd'hui, en France, 80 % de nos concitoyens vivent en aire urbaine ; au plan mondial, c'étaient 30 % de la population qui vivaient en zone urbaine en 1950, aujourd'hui la moitié et ils seront 70 % en 2050.

On ne peut nier par ailleurs que l'économie soit mondiale, ce serait comme nier les forces de la gravitation et on ne peut pas conquérir l'espace si on nie les réalités. Notre pays doit donc évoluer et regarder vers les villes pour résoudre les grands défis qui sont aujourd'hui les nôtres.

J'ai évoqué l'économie mondiale. C'est un enjeu du monde du XXI^e siècle qui se pose évidemment aux gouvernants nationaux comme locaux. Mais le défi climatique, les problèmes sociaux et notamment les flux migratoires, sont aussi des problèmes qui préoccupent les maires des grandes villes et pour lesquels s'expérimentent aujourd'hui des politiques qui seront autant de préconisations pour nos pays et pour le monde entier. Abdou Diouf, secrétaire général de la francophonie, aime dire que le XXI^e siècle sera le siècle des villes ou ne sera pas. Nous renouerions alors avec une longue histoire : les grandes villes appartiennent en effet à l'histoire des civilisations, comme Athènes, du temps de la Grèce antique, Rome, Paris, New York, San Francisco, Los Angeles, Tokyo, les grandes villes du pourtour de la Méditerranée, aujourd'hui sûrement Londres... Les grandes villes ont toujours porté les civilisations.

Il faut les réconcilier avec leur population et reconstruire l'image parfois négative qui est la leur.

Un nouveau modèle de développement urbain

Nous sommes dans une société de la mobilité ; dans une ville comme Grenoble, il y a une génération, on se déplaçait de 5 km par jour, aujourd'hui la moyenne est de 35 km par jour. Mais cette mobilité ne s'entend pas seulement en termes de déplacement. C'est aussi la mobilité dans les familles : chaque membre d'une même famille recherche l'autonomie. C'est enfin et surtout l'éclosion d'une société qui devient une société de la différence, une société multi-culturelle, une société internationale. J'aime dire d'ailleurs qu'en tant que Maire de Grenoble, je ne suis pas simplement en liaison avec le monde entier à travers les laboratoires de recherche, à travers les entreprises, à travers l'université grenobloise, mais que ma ville est aussi internationale par la composition de sa population, une ville aux quarante communautés bien établies et je crois relativement bien intégrées.

La taille de nos villes est un vrai problème en France, comme en Europe. En dehors de Londres, de Paris et de quelques grandes capitales, nous avons des villes de taille relativement modeste. Certaines grandes villes d'Europe n'ont pas toujours la possibilité d'avoir un aéroport international. Avec le travail en réseau en Rhône-Alpes, entre Lyon et Grenoble, nous avons la volonté de travailler en intercommunalité et en inter intercommunalité : c'est la définition même de la métropolisation que nous voulons mettre en place aujourd'hui en matière de réorganisation du territoire et d'attractivité.

Une urbanisation plus compacte est une nécessité absolue. La ville de Grenoble, avec sa géographie très contraignante, a été obligée d'être plus vertueuse que d'autres. En densité, c'est la troisième ville de France et nous nous en réjouissons car cette densité permet d'avoir une plus grande mixité sociale et intergénérationnelle. Elle permet aussi de concilier d'une certaine façon le sommet de Lisbonne qui a prôné l'économie de la connaissance avec celui de Göteborg qui a prôné le développement de l'économie durable. Dans ces deux domaines, on voit l'incapacité de l'Europe à atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés. Je suis convaincu que nous y arriverons dans les villes et que les maires seront les premiers à réussir à concilier ces deux priorités en construisant de nouveaux modèles de développement urbain qui intégreront développement économique, attractivité des territoires, solidarité sociale, protection de l'environnement et qualité du vivre ensemble.

Dans le cadre de la compétition mondiale, nous devons exercer une attractivité internationale et multiculturelle. Grenoble, qui a mis l'innovation

au cœur de son développement, en est l'illustration. Je prends par exemple le problème de l'éducation, l'un des points sur lesquels je me suis engagé quand je suis devenu maire de la ville et qui a été décisif pour le développement économique. Nous avons notamment créé un collège international et un lycée, avec des cours en anglais, en allemand, en italien, en espagnol, en portugais et en arabe. Une offre scolaire souvent déterminante dans le choix d'implantation d'une entreprise et qui a fortement joué lors de l'alliance sur le site grenoblois de STMicroelectronics et de Philips. De même sur le plan culturel ; la langue culturelle universelle, c'est la musique et je me suis battu pour avoir l'un des plus beaux auditorium où se produisent notamment Marc Minkowski et l'orchestre des Musiciens du Louvre Grenoble, dont le président de l'association est Pascal Lamy, directeur général de l'OMC.

Je cite ces deux exemples pour montrer qu'il y a là toute possibilité de créer, à partir d'une innovation, des offres qui soient attractives sur le plan international.

L'offre principale doit être multi générationnelle. À Grenoble, il y a de plus en plus de personnes âgées, mais aussi de plus en plus de jeunes, de plus en plus d'actifs. La clef du développement de nos sociétés basées sur l'innovation, se trouve dans un parcours multi générationnel. L'innovation n'est en effet pas seulement scientifique ou technologique, elle est surtout sociale et sociétale. Les grandes villes européennes sont les mieux placées pour pouvoir faire des préconisations dans ces domaines.

6.

Les générations face à la crise de l'emploi

Contributions du Cercle des économistes

Pierre Cahuc • Daniel Vitry • Jean-Dominique Lafay

Témoignages

Martin Hirsch • Mohamed Chafiki • Martine Durand

Lorraine Donnedieu de Vabres-Tranié • Jean-Pierre Wiedmer

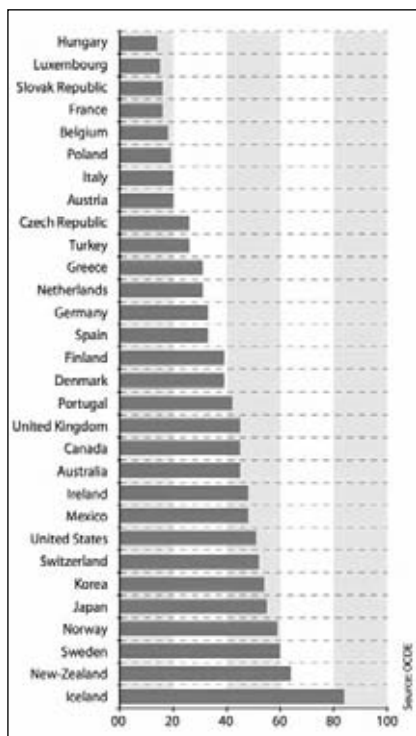
Éric Labaye • François Davy • Philippe Lemoine

Les transformations du travail face au vieillissement de la population

Pierre Cahuc

Le principal changement démographique auquel sont confrontés les pays de l'OCDE au début du XXI^e siècle est le vieillissement de la population. Face à ce vieillissement, les réactions ont été diverses. Dans les pays scandinaves et dans les pays anglo-saxons, les taux d'emploi des seniors de plus de 60 ans se sont maintenus ou ont même augmenté depuis 20 ans. En revanche, en France, en

Italie ou en Belgique, les taux d'emploi des seniors sont restés à des niveaux très faibles, après avoir fortement diminué dans les années 1970 et 1980.



■ Importantes différences d'insertion dans l'emploi des seniors entre pays

Le graphique ci-contre présente les taux d'emploi des personnes de 60 à 64 ans dans les pays de l'OCDE en 2007. Les différences de taux d'emploi sont très importantes, puisqu'ils s'échelonnent entre 13 % pour la Hongrie à 85 % pour l'Islande. La France, dont le taux d'emploi des seniors atteint seulement 15 %, a de piètres performances en la matière.

◀ Taux d'emploi de 60 à 64 ans en 2007.

Source : OCDE.

Ces chiffres suggèrent que l'intégration des seniors dans l'emploi est possible. Les faibles taux d'emplois observés dans certains pays ne constituent pas une fatalité. Ils ne semblent pas liés à une moindre efficacité systématique des travailleurs de 60 à 65 ans.

Les études empiriques consacrées à l'impact de l'âge sur l'efficacité du travail au niveau de l'entreprise confirment ce constat. Il existe de nombreuses contributions exploitant des enquêtes qui fournissent des renseignements qualitatifs sur la perception ou l'évaluation des qualités du travail des seniors de la part des employeurs. Ces contributions indiquent notamment que les seniors sont particulièrement appréciés pour leurs compétences spécifiques, leur connaissance du monde du travail, leur conscience professionnelle et leur moindre coût de formation. En revanche, leur plus faible mobilité, leur moindre adaptation au changement et aux nouvelles technologies ainsi que leurs problèmes de santé entraînant des limitations des capacités de travail plus fréquentes contribuent à réduire leur efficacité. Dans l'ensemble, ces conclusions concordent avec celles obtenues dans le champ de l'ergonomie qui soulignent, en outre, que l'évolution des performances avec l'âge est très variable.

Ce sont les travaux de Hellerstein Neumark et Troske (1999, 2004) aux États-Unis, de Haegeland et Klette (1999) en Norvège, de Crépon, Deniau et Perez-Duarte (2003) et de Aubert et Crépon (2003) qui ont évalué la relation entre l'âge, l'efficacité du travail et les salaires en adoptant une approche statistique, reposant sur de riches bases de données. Le point de départ de cette approche consiste à repérer la contribution des différentes classes d'âge à la productivité à partir des corrélations entre productivité et structure par âge des entreprises. En d'autres termes, cette approche cherche à évaluer si, toutes choses égales par ailleurs, une proportion plus importante d'une catégorie d'âge dans les effectifs d'une entreprise se traduit par une productivité plus ou moins élevée. On en conclut alors que les catégories d'âge qui sont associées, en moyenne, à une productivité plus élevée, sont plus efficaces.

Cette démarche présente l'intérêt de quantifier l'impact de la modification de la pyramide des âges sur la productivité des entreprises. Ainsi Hellerstein et Neumark (2004) ont trouvé que la productivité des seniors nord-américains diminue légèrement à partir de 55 ans. Aubert et Crépon (2004) trouvent, en utilisant des données françaises, que la productivité croît avec l'âge jusqu'à 40 ans, pour ensuite se stabiliser, et décroître légèrement à l'approche de l'âge de départ à la retraite. Ce phénomène semble général en France sur la seconde partie de la décennie 1990 : il s'observe dans l'industrie, le commerce et les services. Cette étude suggère donc qu'il existe un phénomène de léger tassement des gains de productivité avec l'âge en France.

Ainsi, les études empiriques disponibles indiquent que la productivité des seniors diminue légèrement à l'approche de la retraite. Ce phénomène, qui semble s'observer en France comme aux États-Unis, n'est ni surprenant ni nécessairement problématique. En fait, le tassement de la productivité en fin de vie active est tout à fait naturel dans un contexte où le capital humain se déprécie et où il faut investir en formation pour l'entretenir et l'améliorer. En effet, l'amélioration et le maintien de la productivité nécessitent un investissement qui doit pouvoir être valorisé sur une période suffisamment longue pour être rentable. Les efforts et les investissements en formation deviennent moins rentables à l'approche de l'âge de retrait de la vie active, ce qui conduit naturellement à une diminution de la formation et donc de la productivité. En d'autres termes, un calcul économique dont l'objectif consiste à maximiser la rentabilité sur l'ensemble du cycle de vie doit conduire à un effort de formation plus important au début de la carrière professionnelle. La diminution de la productivité des seniors est donc, dans ce contexte, le résultat du départ à la retraite, qui conduit à une diminution progressive de l'effort de formation. Un recul de l'âge du départ à la retraite se traduit alors par un accroissement des dépenses en formation à un âge plus avancé et à retarder le tassement des gains de productivité.

■ **Deux questions sans réponse**

– Quelles caractéristiques des systèmes d'emploi et des modèles sociaux expliquent que le vieillissement de la population se traduit par un vieillissement de la population en emploi dans certains pays mais pas dans d'autres ?

Les réponses se trouvent, pour partie, dans les systèmes de retraite et les divers dispositifs de préretraite.

– Pourquoi certains pays choisissent-ils des institutions qui favorisent l'emploi des seniors et d'autres non ?

Formation et vieillissement de la population : situation internationale de la France

Daniel Vitry

Le vieillissement de la population conduit inéluctablement à l'accroissement des charges pour chaque actif. Si l'on veut que les retraités ne voient pas le pouvoir d'achat de leur retraite baisser, le maintien pour tous, actifs et non actifs, du niveau actuel de prestations sociales et que les actifs ne s'écroulent pas sous les charges, il faut que leur productivité augmente assez sensiblement dans les années à venir. Un très haut niveau de connaissances constamment actualisées et de spécialisation des ingénieurs et de la main-d'œuvre de haute qualité est alors nécessaire pour rester sur la frontière technologique et capter toutes les opportunités de croissance. L'une des conditions, certes non suffisante mais assurément nécessaire, est que le système éducatif, l'enseignement supérieur et enfin le système de formation permanente assurent aux actifs une bonne position dans le groupe de tête mondial.

■ Où en est la France face à ses concurrents internationaux ?

Il n'existe à l'heure actuelle aucun dispositif de comparaison internationale général et fiable du niveau de connaissance des actifs. L'OCDE lance un projet, PIAAC, dont les premiers résultats, à supposer que les problèmes méthodologiques considérables soient résolus et que le projet soit accepté et financé par suffisamment de pays, ne seront pas disponibles avant au moins six ans.

L'OCDE décrit cependant déjà assez précisément le niveau de formation de la population adulte par tranche d'âge dans les pays européens. Dans la plupart des pays de l'OCDE, posséder le diplôme de fin d'études secondaires est devenu la norme chez les 25-34 ans. La France est en très bonne position puisque 41 % de cette tranche d'âge est concernée, contre 39 % en Espagne, 36 % aux Pays-Bas, 22 % en Allemagne, mais 55 % au Canada ou au Japon. Chez les seniors, 55-64

ans, c'est l'inverse : la France est 10 points derrière l'Allemagne et les Pays Bas et 20 points derrière le Canada. Cela signifie qu'en 30 ans, la France a fait un énorme effort de formation, le plus fort des pays de l'OCDE pour rattraper son retard. En outre, dans tous les grands pays de l'OCDE, la proportion d'individus exerçant une profession à niveau de qualification élevée est supérieure à celle des individus titulaires d'un diplôme de l'enseignement supérieur. Cette différence est d'autant plus forte que l'apprentissage tient une grande place dans la promotion professionnelle. Entre 1998 et 2006 les emplois qualifiés ont progressé de 4 points et les emplois peu ou pas qualifiés ont régressé d'autant.

■ Deux objectifs fixés par l'UE

Deux objectifs ont été fixés par l'Union européenne. Le premier est que 100 % des jeunes aient une qualification ou un diplôme. Pour la France, 5 % des jeunes (*id est* moins de 40 000 jeunes) sortent du système éducatif sans diplôme ni qualification ; 95 % d'une génération atteint donc ce premier objectif européen. Le deuxième objectif est que 85 % d'une génération obtienne au moins un diplôme du second cycle du secondaire ; la France avec 83 % atteint presque l'objectif. Pour l'enseignement supérieur, l'objectif est d'atteindre 50 % d'une génération titulaire d'un diplôme de premier cycle ou équivalent (y compris les BTS). Actuellement, une génération comprend 43 % de diplômés de l'enseignement supérieur. En 1990, 29 % seulement de la génération était diplômée de l'enseignement supérieur, puis 37 % en 1995.

Pour l'enseignement supérieur, la mise en place du processus de Bologne conduisant à une structure des diplômes de l'enseignement supérieur en trois cycles a été très rapide. La convergence des deux premiers cycles est maintenant acquise. Depuis 2005 se développent également des cadres nationaux de qualifications, compatibles avec le cadre européen des qualifications de l'EEES. Cependant, si les cadres institutionnels bougent, les comparaisons internationales dans l'enseignement supérieur rencontrent toujours autant de difficultés à se mettre en place, malgré le coup de tonnerre qu'a été le classement de l'Université de Jiao Tong de Shanghai. Depuis 2003 les tentatives de classement se sont multipliées. Sur ces classements, il y a un débat aussi passionnel que confus entre *ranking* et *mapping*. Dans le premier cas, on établit un ordre complet sur une échelle unique entre des établissements d'enseignement supérieur selon des critères propres à ceux qui procèdent au classement. Dans le second cas, on recherche une typologie ou des proximités entre établissements selon des critères qui peuvent varier ou être pondérés en fonction de l'utilisateur.

Sur l'enseignement scolaire, on dispose maintenant des résultats du Programme international pour le suivi des élèves (PISA) conduit sous l'autorité

de l'OCDE. L'enquête de 2006 portait pour l'essentiel sur la culture scientifique, question particulièrement appropriée à notre propos, et sur la culture mathématique et compréhension de l'écrit à titre complémentaire. D'une enquête à l'autre en effet, la pondération des domaines tourne. Pour mettre ou maintenir la France dans le peloton de tête, il faut à la fois que les élites françaises soient bien formées et que les autres actifs puissent suivre. Plusieurs questions se posent alors : d'une part, quels résultats tirer de la comparaison de la moyenne des élèves de 15 ans de chaque pays ; d'autre part comment se situent les meilleurs élèves d'un pays, d'où seront issues probablement les futures élites, par rapport aux meilleurs élèves des autres pays ; enfin, quelle est la proportion des moins bons ?

En culture scientifique, les résultats de la France se situent dans la moyenne des pays de l'OCDE et la répartition des élèves est aussi à peu près la même que celle de la moyenne. Par construction, la moyenne de l'OCDE est fixée à 500, le score de la France se situe à 495, ce qui n'est pas significativement différent de la moyenne de l'OCDE. Au même niveau, on trouve aussi les USA, l'Espagne, le Danemark ou la Pologne. Les meilleurs résultats sont obtenus au Canada, au Japon, en Allemagne et au Royaume-Uni. Les élèves sont classés en 6 groupes en fonction de leur score. Les meilleurs élèves français, ceux des groupes 6 et 5, représentent 8 % des élèves, ce qui est comparable à la moyenne de l'OCDE, 9 %. À l'autre extrémité, 21 % des élèves français n'arrivent pas au niveau 2, un peu plus que la moyenne de l'OCDE (19,3 %). Ainsi, un élève sur cinq n'a pas « les capacités pour mobiliser des compétences et des connaissances afin d'aborder les problèmes liés aux sciences et à la technologie dans sa vie future » !

■ **Les jeunes Français au-dessus de la moyenne ?**

Les connaissances des élèves relèvent de la connaissance *en* sciences et de la connaissance à propos de la science. Les élèves français sont significativement moins performants que la moyenne des élèves de l'OCDE pour exploiter leurs connaissances en science, mais, en connaissances *à propos* de la science, c'est-à-dire en capacité à mener un raisonnement scientifique, ils sont significativement au-dessus de la moyenne des élèves de l'OCDE. En allant un peu plus dans le détail sur ce dernier point, il apparaît que pour identifier des questions d'ordre scientifique les élèves français sont dans la moyenne de l'OCDE ; pour expliquer des phénomènes de manière scientifique, leurs résultats les situent en dessous de la moyenne, mais pour utiliser des faits scientifiques ils sont au-dessus de la moyenne.

Ainsi, en synthèse, on pourrait dire que nos élèves savent restituer directement leurs connaissances mais qu'ils ne savent plus, une fois sortis de la classe, les

mobiliser pour expliquer scientifiquement des phénomènes. Or, dans leur vie professionnelle, c'est bien de cela dont ils auront besoin.

Qu'en est-il des meilleurs de la classe ? La question est essentielle puisque la recherche des très grands talents est l'objet d'une concurrence internationale acharnée et que la recherche scientifique a un immense besoin de ces élèves brillants. Avec PISA, l'OCDE peut comparer les meilleurs de la classe entre les pays.

En moyenne, 1,3 % des jeunes élèves de 15 ans sont capables d'atteindre le plus haut niveau, c'est à dire 6 sur l'échelle PISA de la culture scientifique. Ils sont entre 2,1 et 2,9 % au Royaume Uni, en Australie, au Japon ou Canada, 1,8 % en Allemagne, mais ils ne sont que 0,8 % en France. Si l'on considère ensemble les niveaux 5 et 6 sur l'échelle de la culture scientifique, il est atteint par 9 % des élèves en moyenne OCDE mais par 15,1 % au Japon, 13,8 % au Royaume-Uni, 11,8 % en Allemagne et 8 % en France.

■ La France, ni sur le podium, ni au pilori

Dans la compétition internationale, les effets de taille sont très importants. Ainsi l'exemple de la Finlande est souvent cité puisqu'un élève sur cinq se situe au niveau 5 et 6, mais il s'agit d'un petit pays qui ne pèse finalement que pour 1 % dans la masse des meilleurs élèves du monde. De ce point de vue, les USA pèsent pour 25 % des meilleurs élèves mondiaux, le Japon 13 %, l'Allemagne et le Royaume-Uni chacun pour 8 % et la France pour 5 %.

Quoiqu'il ne soit pas possible de prévoir l'influence sur la recherche de demain des performances des élèves âgés de 15 ans aujourd'hui, il existe cependant une relation assez étroite ($R^2 = 0,7$) entre le pourcentage de très bons élèves (niveau 5 et 6) et le nombre de chercheurs par centaine d'actifs. La France a à peu près le même nombre de chercheurs pour cent actifs que la Belgique, l'Allemagne ou le Canada malgré un pourcentage très significativement plus faible de très bons élèves âgés de 15 ans. La recherche attire donc les meilleurs élèves plus qu'on a bien voulu le dire au cours des derniers mois.

Lorsque l'on s'intéresse aux meilleurs élèves, l'une des questions posées est de savoir si les meilleurs sont concentrés dans quelques établissements prestigieux. PISA permet de classer les pays en fonction du pourcentage des élèves qui fréquentent des établissements où il n'y a pas d'élèves atteignant les niveaux 5 et 6. En moyenne 30 % seulement des élèves des pays de l'OCDE fréquentent des établissements relevant de cette situation, mais 50 % dans le cas de la France ou des Pays-Bas ou encore 42 % en Allemagne, contre 21 % aux USA ou 12 % au Royaume-Uni. En comparant les pays, on ne trouve donc aucune proportionnalité entre le pourcentage de bons et très bons élèves et leur

concentration dans les établissements scolaires ce qui ne préjuge en rien de l'existence d'une relation à l'intérieur d'un pays.

S'agissant des meilleurs élèves en sciences, PISA 2006 permet aussi de savoir si leur domaine d'excellence est limité à la science ou bien étendu aux deux autres domaines étudiés mais de façon mineure, les mathématiques et la compréhension de l'écrit. En moyenne OCDE, une petite moitié, 44 %, du groupe des meilleurs (niveaux 5 et 6) en sciences figure également dans le peloton de tête en mathématiques et en compréhension de l'écrit ; c'est le cas de 57,5 % des meilleurs en Belgique, 48,8 % au Canada, mais seulement de 36 % pour le Japon, le Royaume-Uni ou la France.

S'agissant des élèves les plus faibles, force est de constater que les nôtres sont un peu plus faibles que la moyenne de l'OCDE. En culture scientifique, 21,1 % ne parviennent pas au niveau 2 de l'échelle PISA, soit 2 points de plus que la moyenne des pays de l'OCDE. Les élèves américains réussissent encore moins bien que la moyenne de l'OCDE (24,4 % sous le niveau 2), mais au Royaume-Uni, en Allemagne ou au Japon, les élèves de ce très bas niveau ne sont que 16,7 à 12,1 %, les moins nombreux étant les élèves canadiens (10 %). On constate que les points faibles des élèves français se notent plus sur l'utilisation et la mobilisation des connaissances que lorsqu'il leur est demandé de mener des raisonnements ou de conduire une démarche scientifique. En ce qui concerne la culture mathématique, les élèves de bas niveau ont augmenté en proportion depuis 2003, passant de 17 à 22 % en 2006. Dans les trois domaines analysés, cultures scientifique et mathématique et compréhension de l'écrit, les élèves classés parmi les moins bons sont 21,8 % en 2006, alors qu'ils n'étaient « que » 17,5 % en 2003 et 15,2 % en 2000. Ces chiffres sont complètement conformes à l'estimation faite des élèves en grande difficulté en classe de troisième.

Si l'on quitte le champ des aptitudes des élèves de 15 ans pour regarder les résultats du baccalauréat, il apparaît que la proportion de bacheliers dans une génération s'est stabilisée depuis 1995 autour de 64 % ainsi que la répartition entre les séries générales, technologiques et professionnelles et que près de 54 % d'une génération s'inscrit dans l'enseignement supérieur.

Certains ont dit que « nous avons la ou une des meilleures écoles du monde pour la moitié des élèves et une des pires pour l'autre moitié ». La formule fait choc ; elle est sûrement excessive dans ses deux parties. Comparée aux pays auxquels il est intéressant de se comparer, la situation de la France n'est ni sur le podium, ni au pilori ; elle oblige cependant à poursuivre sans relâche les réformes pour que les actifs soient capables de supporter le vieillissement de la population.

Les conséquences politico-économiques du vieillissement de la population française

Jean-Dominique Lafay

■ Vers une société démographiquement inédite

La pyramide des âges française devrait bientôt prendre une forme totalement inédite. Vers 2050, les plus de soixante ans représenteront le tiers de la population, un pourcentage double de celui des moins de vingt ans. Les statistiques démographiques illustrent clairement le bouleversement en cours. Entre 1740 et 1975 (235 ans), l'âge médian des Français n'a augmenté que de 6,6 ans (de 25 à 31,6 ans). En revanche, entre 1975 et 2050 (75 ans), soit une période trois fois plus courte, l'augmentation prévue est de 13,6 ans (de 31,6 à 45,2 ans).

On a souvent évoqué les conséquences néfastes du vieillissement sur la créativité et le dynamisme d'un pays mais, dans le cas actuel – et c'est là son originalité – les sources d'inquiétude sont d'abord d'ordre budgétaire. Depuis la fin des années 1940, les citoyens français ont acquis un montant considérable de droits de tirage à vie sur leur État national (en matière de santé, de retraite et de protection sociale générale). Malheureusement, les dépenses découlant de ces engagements n'ont été ni sérieusement évaluées, ni mises en regard des recettes prévisibles. De plus les maigres provisions constituées n'ont été que rarement et insuffisamment ré-abondées, comme l'auraient nécessité l'allongement de la durée de vie, le coût croissant des soins médicaux ou l'élargissement des protections sociales. Autrement dit, la France n'a pas seulement produit beaucoup de richesse pendant les périodes « glorieuses », elle a aussi créé beaucoup de « hors-bilan ». Et comme les perspectives démographiques vont obliger de plus en plus à solder ce hors-bilan, chacun peut comprendre les inquiétudes des comptables publics et les interrogations des économistes.

Dans la mesure où le budget public est directement concerné, le problème qui se pose est autant d'ordre politique qu'économique. Dans cette perspective, on essaie dans ce texte de répondre aux deux questions suivantes :

– quelles seront les conséquences directes du vieillissement de la population française sur les choix électoraux au cours des décennies à venir ?

– quels seront les effets sur les choix publics de la bipolarisation croissante des rapports de force qui devrait se produire entre le groupe social des *individus actifs, sûrs de leur légitimité économique de producteurs*, et celui des *inactifs seniors ou autres*, de plus en plus dépendants du budget public, mais forts d'une légitimité politique et électorale renforcée en raison de l'accroissement de leur nombre ?

■ **Structure par âge et changement dans la répartition des forces politiques**

À court et moyen termes, les chercheurs s'accorde pour reconnaître que l'électorat français a beaucoup de mal à franchir la *summa divisio* droite-gauche. En revanche, à long terme, on observe des inflexions très sensibles avec l'âge moyen des catégories sociales, lié à la présence d'une corrélation positive étroite entre l'âge d'un électeur et sa probabilité de voter à droite. De fait, l'âge médian des Français a connu des variations importantes depuis la Seconde guerre mondiale. Il a d'abord nettement baissé entre 1946 et 1975, de 36 à 31 ans, et cela *pour la première fois depuis 1740*. Depuis la fin des années 1970, la tendance s'est au contraire fortement inversé, au point que lors de l'élection présidentielle de 2012, l'âge médian des électeurs français sera supérieur de près de dix ans à ce qu'il était en 1981. Et cet âge augmentera encore de cinq ans entre l'élection de 2012 et celle de 2047.

Ces fluctuations de la structure par âge de l'électorat ont eu des conséquences repérables, la plus inattendue étant le débat sur la « majorité sociologique » qui s'est produit quelque temps après la courte défaite de François Mitterrand lors de l'élection présidentielle de 1974. Sur le plan factuel, le rajeunissement du corps électoral a nettement contribué aux succès des partis de gauche dans les élections locales de la seconde moitié des années 1970 et à l'élection de François Mitterrand en 1981. À priori, le renversement de tendance observé depuis les années 1980 aura les effets inverses. L'analyse qui suit tente de vérifier ces deux phénomènes et d'apprécier leur ampleur en effectuant deux simulations appuyées sur les résultats de la présidentielle 2007 : la première compare les résultats effectifs de 2007 et ceux que l'on aurait obtenus si la structure par âge de l'électorat avait été celle de 1981 ; la seconde effectue des calculs similaires mais en utilisant la structure prévue par l'Insee pour 2047.

■ Résultats simulés de la présidentielle 2007 selon les structures par âge 1981 et 2007

Le tableau confirme la présence d'une liaison négative entre l'âge des électeurs et la répartition droite/gauche des votes. Les votes à gauche des 18-24 ans sont en moyenne supérieurs de 6,5 à 7 points au pourcentage national. Avec l'âge, l'écart diminue régulièrement pour les électeurs compris dans les tranches des 25-34 ans et 35-49 ans, tout en restant positif. À partir de 50 ans, l'écart devient négatif : ces électeurs votent plus à droite que la moyenne, avec des écarts qui atteignent en valeur absolue 10 points de pourcentage pour les plus de 65 ans.

Vote et âge lors des élections présidentielles en France (1981-2007)

Élection présidentielle	Tour	% Voix des partis de gauche (sondages « sortie des urnes »)					
		Total	18-24	25-34	35-49	50-64	+65
1981 – SOFRES	1 ^{er}	52	58,5	59	48	44	40,5
	2 ^e	52	63	63	51	47	40
1988 – BVA	1 ^{er}	49	49	60	51	40	40
	2 ^e	54	56	65	57	46	43
1995 – BVA	1 ^{er}						
	2 ^e	47	49	48	52	43	36
2002 – IPSOS	1 ^{er}	42,7	50	43	46,3	42	34,7
	2 ^e						
2007 – IPSOS	1 ^{er}	45,8	55,5	46,5	47,2	47,2	35,5
	2 ^e	46,9	58	43	51,7	49,7	34,3
Moyenne 1^{er} T		47,4	53,3	52,1	48,1	43,3	37,7
			(+6,9)	(+4,7)	(+0,7)	(-4,1)	(-9,7)
		50,0	56,5	54,8	52,9	46,4	38,3

Sources : sondages « sortie des urnes », BVA, IPSOS, SOFRES

Pour apprécier correctement les effets électoraux du vieillissement, l'analyse des votes exprimés n'est pas suffisante. Il faut faire aussi intervenir la participation électorale. Le tableau suivant montre qu'il existe des différences significatives dans les taux de participation selon les classes d'âge. Les plus jeunes s'abstiennent plus souvent que leurs aînés. Le taux de participation remonte ensuite assez rapidement avec l'âge pour se stabiliser entre 25 et 69 ans (à partir de 70 ans, la participation se réduit mais plus du fait d'une moindre mobilité physique que d'une quelconque baisse du sens civique).

Participation à l'élection présidentielle de 2007 (1^{er} tour)

	Participation/Inscrits
Ensemble	84,6%
18-24 ans	78%
25-34 ans	90%
35-44 ans	88%
45-59 ans	83%
60-69 ans	87%
70 ans et +	80%

Source : IPSOS, échantillon représentatif de 3397 personnes interrogées par téléphone le 22/04/2007

Le dernier tableau montre enfin l'ampleur des changements démographiques survenus depuis les années 1970 et ceux prévus par l'Insee pour les quarante années à venir (avec un vieillissement rapide jusque dans les années 2020, plus lent par la suite).

Structure par classe d'âge de l'électorat français en 1981, 2007 et 2047

	1981		2007		2047	
	en milliers	en %	en milliers	en %	en milliers	en %
18-24	5 022	13,80	4 612	10,37	4 629	8,92
25-34	8 355	22,95	7 779	17,49	7 835	15,1
35-44	5 921	16,27	8 391	18,87	8 075	15,56
45-59	8 392	23,06	11 334	25,49	11 008	21,21
60-69	3 974	10,92	5 479	12,32	7	14,4
70 et +	4 734	13,01	6 876	15,46	12 883	24,82
Total	36 399	100	44 472	100	51 904	100

En combinant les projections démographiques de l'Insee pour la population de 18 ans et plus avec les taux de participation et les pourcentages de vote de gauche par classe d'âge, il est possible d'effectuer des simulations simples afin d'apprécier les effets directs des modifications longues de la structure de la démographie électorale. Le tableau ci-dessus présente les résultats des deux simulations principales. La première consiste à appliquer la structure par âge de l'électorat de 1981 – qui était très jeune – aux choix politiques révélés lors de l'élection présidentielle de 2007. La seconde simulation applique à cette même élection la structure démographique prévue pour 2047 (année d'élection présidentielle). À la différence de celle de 1981, cette structure correspond à une population nettement plus âgée.

D'un point de vue rétrospectif, on voit que, si l'électorat de 2007 avait été aussi jeune que celui de 1981, le rapport droite-gauche aurait été moins défavorable

au candidat de gauche. Tout en restant globalement minoritaire, ce candidat aurait regagné 0,8 point de pourcentage. Le chiffre peut sembler faible, mais il correspond malgré tout au tiers de l'écart qui a séparé Nicolas Sarkozy de Ségolène Royal. Symétriquement, l'application de la structure par âge de 2007 à l'élection présidentielle de 1981 aurait enlevé 0,8 point de pourcentage à François Mitterrand, ce qui aurait beaucoup resserré l'écart avec Valéry Giscard d'Estaing.

Du côté prospectif, les chiffres montrent que l'effet électoral de la modification de la structure par âge de l'électorat correspond à une baisse structurelle de l'ordre de 1,7% pour les partis de gauche sur une quarantaine d'années (période comportant sept élections présidentielles). La perte est certes significative, mais sur une telle période, les partis concernés ont largement le temps de réajuster leurs programmes dans un sens plus conforme aux préférences d'un électorat plus âgé.

En définitive, les simulations montrent que, pour les mêmes programmes et le même environnement, l'âge en tant que tel a peu de chances de jouer un rôle électoral réellement décisif. Comme on va le voir, la véritable modification des comportements politiques liée au vieillissement tiendra beaucoup plus à ses *effets indirects*.

■ Vers une confrontation entre légitimité politique et légitimité économique

Les simulations précédentes supposent un maintien à l'identique de l'environnement socio-économique et politique. Or, la France vieillissante de la première moitié du XXI^e siècle risque, au contraire, d'être confrontée à de sérieuses difficultés budgétaires structurelles. Celles-ci demanderont des choix difficiles ou des non choix aux conséquences difficiles. C'est par ce canal budgétaire que le vieillissement fera vraisemblablement sentir ses effets politiques les plus forts. La multiplication des « droits acquis » sur l'État depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, combinée au vieillissement démographique, risque en effet de modifier radicalement la structure des groupes de pression sociaux et les conflits d'intérêt susceptibles de les opposer.

La plupart des grandes théories de l'affrontement des intérêts dans une société – marxienne et olsonienne notamment – supposent :

- la présence d'une fracture sociale dominante traçant une frontière claire entre deux grands groupes sociaux rivaux,
- la cristallisation des conflits entre les groupes précédents autour d'une dimension prédominante avec, pour cette dimension, une distribution bimodale des préférences – les deux modes étant relativement éloignés l'un de l'autre.

Dans l'analyse marxienne, par exemple, l'opposition canonique des intérêts se manifeste à l'intérieur du secteur productif et c'est la structure de la propriété

dans ce secteur (la propriété des moyens de production) qui détermine l'appartenance à l'un des deux « camps ». Dans l'analyse olsonnienne, l'opposition radicale d'intérêts concerne deux groupes très différents, fondés sur le statut des individus, soit en tant que producteurs (employeurs et employés), soit en tant que consommateurs. L'idée est que les individus privilégient systématiquement la défense de leurs intérêts en tant que producteurs (activité dont ils tirent leurs ressources financières) au détriment de leurs intérêts de consommateurs. Dans ce type d'analyse, contrairement à l'analyse marxienne, les intérêts de tous les producteurs sont complémentaires.

Interprétée étroitement, l'analyse marxienne est devenue obsolète sur le plan factuel : la propriété des moyens de *production* n'est manifestement plus l'élément de catégorisation sociale dominant (s'il l'a jamais été). De même, dans une société vieillissante et liée par d'importants droits acquis exercés par un nombre croissant de bénéficiaires, la fracture sociale dominante ressemble de moins en moins à la dichotomie sociale olsonnienne. Les conflits d'intérêts opposent de façon croissante non plus les producteurs et les consommateurs mais deux ensembles d'individus regroupés sur la base de l'origine de leurs revenus, avec d'un côté les titulaires de revenus d'activité économique et, de l'autre, les ayants-droits à des transferts de revenu sans activité payée et/ou réglementée par l'État.

Compte tenu des évolutions démographiques, la question des transferts publics sera, en matière de redistribution sociale, de santé et de retraite, de plus en plus souvent au centre des préoccupations, directement ou au travers de leurs difficultés de financement. En bref, les personnes les plus directement concernées côté financement seront les actifs, jeunes et adultes, sûrs de leur *légitimité économique*, estimant être à l'origine de la production des ressources collectives et mécontentes de devoir en transférer une part disproportionnée à l'État sous forme d'impôts. Côté dépenses, les inactifs, âgés ou non, seront en nombre croissant et coûteront chacun de plus en plus, du fait de l'augmentation de leur nombre et de celle de leur espérance de vie. Mais les non-actifs auront eux un fort sentiment de légitimité, à la fois d'ordre politique, lié à leur droit de vote, et éthique, estimant mériter les transferts qu'ils reçoivent, en raison des droits acquis pendant leur vie active ou au nom de l'équité sociale. La question est d'autant plus préoccupante que chaque catégorie a, comme on va le voir, les moyens de défendre efficacement ses intérêts.

Selon le modèle démocratique simple, l'électeur décisif dans un vote est l'*électeur médian*, celui qui fait basculer le résultat dans un choix bipartite. En général, on assimile cet électeur médian à l'*électeur qui possède le revenu médian*. Mais, à terme, il faudra peut-être l'assimiler en partie à l'électeur d'âge médian.

Or, comme on l'a vu, l'âge médian de la population française s'est beaucoup modifié en longue période. Par ailleurs, quand on affine la modélisation des comportements électoraux pour tenir compte des situations réelles, on montre que, dans un système avec information imparfaite, les « gros bataillons d'électeurs », même s'ils ne sont pas « médians », infléchissent significativement les choix politiques de la collectivité. En conséquence, dans la société à venir, les personnes âgées seront en position de promouvoir et de défendre électoralement leurs intérêts, en réorientant à leur profit un montant important de ressources vers le secteur public.

Parallèlement les producteurs actifs de ressources, dont le nombre baissera régulièrement par rapport aux inactifs, ne seront pas totalement démunis. Sur le marché, les offreurs de travail seront moins nombreux face à la demande. Ils auront la possibilité de bénéficier de meilleures rémunérations, du moins avant prélèvements obligatoires. Le nombre moindre des producteurs, employeurs et employés, fera que les formes d'action non électorales (grèves, manifestations, départs ou menaces de départ à l'étranger, etc.) deviendront pour eux des instruments politiques plus efficaces que le vote.

Pris entre les pressions des deux nouveaux groupes sociaux pertinents, actifs et non-actifs, les responsables politiques devront faire preuve de grandes capacités d'arbitrage, d'autant plus difficiles que la tentation de laisser à l'inflation le soin de régler à moindre coût politique les problèmes ne devrait plus exister dans l'Europe des décennies à venir, du moins si ses structures et ses institutions monétaires restent ce qu'elles sont actuellement.

C'est le moment d'agir

Martin Hirsch

Haut-commissaire aux Solidarités actives contre la pauvreté

Haut-commissaire à la Jeunesse

Ces rencontres économiques interviennent à un moment très important pour nous : deux jours avant que ne se concluent cinq mois de travail sur les politiques de jeunesse. Je suis heureux de pouvoir vous parler ici de notre point de départ, des raisonnements que nous avons tenus et des résultats que nous espérons.

La question de la jeunesse n'est présente que dans le débat public que lorsqu'elle se manifeste. Ce qui révèle une société qui a peur de sa jeunesse tout en répétant qu'un pays qui ne s'occupe pas de sa jeunesse est un pays qui ne s'occupe pas de son avenir. Cette phrase a dû être répétée à chaque élection depuis une bonne vingtaine d'années, sans qu'on en trouve la traduction dans les programmes politiques, et même si la question est peu abordée dans les multiples rapports sur les questions sociales ou économiques. À ma connaissance ainsi, le conseil d'analyse économique n'a jamais été saisi de la question des jeunes depuis sa création, alors qu'il a travaillé sur de sujets très variés. C'est finalement l'OCDE qui a mené les travaux les plus poussés, avec une analyse sévère. Dans les tableaux de l'OCDE, la France est souvent dans une honnête moyenne. S'agissant de l'emploi des jeunes, elle figure parmi les pays qui ont les performances les moins bonnes.

Le problème n'est pas nouveau. Il ne date pas d'hier. Nous faisons partie de ces pays pour lesquels le chômage des jeunes est régulièrement supérieur au taux de chômage de la population générale. Le taux de pauvreté parmi les 18-25 ans est de 50 % plus élevé que le taux de pauvreté moyen. Le nombre

de jeunes sortant du système scolaire sans diplôme ou sans qualification reste très élevé. La situation des jeunes est difficile au regard du logement, de l'emploi, des ressources et est trop hétérogène au regard de la formation.

Pendant longtemps, on a tenu un discours simple : si les jeunes allaient dans les bonnes filières de formation, obtenaient une bonne qualification et faisaient tous les efforts pour s'insérer dans l'emploi, ils pouvaient trouver leur place. Les statistiques comme l'analyse des cas individuels démentent désormais ce point de vue, à supposer qu'il ait été fondé à une époque. Aujourd'hui même un jeune-qui-a-tout-bien-fait-comme-il-faut peut se trouver sans emploi, malgré des centaines de CV, sans ressources malgré un diplôme, sans logement à lui malgré un salaire. Cela montre qu'il y a bien des difficultés spécifiques et profondes concernant les jeunes, qui pré-existaient à la crise et qui ont été exacerbées par elles.

Comment dépasser le stade du diagnostic, ne pas s'enfermer dans les incantations et ne pas retomber dans les tentatives hasardeuses de faire le bien des jeunes malgré eux par des procédés sans lendemain, comme cela a été le cas à plusieurs reprises ?

Passer par la concertation

Il nous a semblé qu'il fallait passer par une phase de concertation avec l'ensemble des acteurs concernés par la situation des jeunes ou pouvant avoir une influence sur leur sort, afin d'établir des lignes de force communes.

Avec qui mener cette concertation ? La première difficulté, c'est d'y associer ceux qui peuvent représenter l'ensemble des catégories de jeunes. En effet, si les jeunes étudiants ont leurs représentants – cinq syndicats – ils ne constituent qu'un petit tiers de l'ensemble des jeunes. D'autres jeunes n'ont pas de représentation organisée : ni les jeunes en alternance, ni les jeunes suivis par les missions locales – 1 million ! – ni à proprement parler les jeunes salariés – contrairement aux partis politiques qui ont tous un mouvement de jeunesse, les organisations syndicales n'ont pas de représentation spécifique des jeunes salariés – ni a fortiori les jeunes qui ne sont nulle part. Il existe bien un Conseil national de la jeunesse –curieusement présidé par le ministre de la jeunesse ou celui qui en tient lieu – mais sa représentativité est discutée. Nous avons pu, outre les syndicats étudiants, associer à nos réflexions les associations de jeunesse et quelques jeunes proposés par les réseaux – comme les écoles de la deuxième chance –, mais cela impose un changement. Si l'on veut pouvoir concerter avec la jeunesse, il faut reconstituer une instance représentative de l'ensemble des jeunes. Ne serait-il pas logique de pouvoir

consulter les jeunes sur la question des retraites qui les concerne au premier chef ?

Au-delà des jeunes, nombreux sont ceux qui ont une influence sur la jeunesse. Au sein de l'État, sept ou huit ministères sont directement concernés, et le sont au moins autant que le ministère chargé de la jeunesse. Mais les régions, les départements, les communes jouent également un rôle important. Les organisations patronales et les organisations syndicales ont également leur part. On le voit directement lorsqu'elles négocient les conditions de l'indemnisation du chômage. Pôle Emploi, missions locales, réseaux d'information et d'orientation sur la jeunesse, bailleurs sociaux, jouent aussi un rôle clé.

Réunir l'ensemble de ceux qui doivent être consultés sur la jeunesse, c'est mettre au moins 80 acteurs autour de la même table... c'est ce que nous avons fait, comme l'avait fait sept ans avant nous Jean-Baptiste de Foucauld sur l'autonomie des jeunes.

Pour éviter de renouveler les erreurs du passé, se focaliser sur un seul point, nous avons choisi de faire travailler cette commission large sur tous les sujets – formation, orientation, ressources, citoyenneté, emploi, santé, logement – et de bâtir un raisonnement global sur les changements à apporter.

Nous nous sommes intéressés aux 8 millions de jeunes qui ont entre 16 et 25 ans. 16 ans, parce que c'est la fin de la scolarité obligatoire. 25 ans, parce que c'est le début de la « majorité sociale », si l'on retient ce terme pour désigner l'âge d'accès aux minima sociaux. Si nos propositions sont retenues, ces deux bornes seront d'ailleurs sensiblement modifiées.

Créer un « livret de compétences »

Nous ne pouvions pas nous désintéresser de la situation des jeunes avant 16 ans. En effet, beaucoup d'entre eux atteignent cet âge en étant déjà en situation d'échec. Avec des appréciations scolaires négatives. Nous sommes partis d'un postulat humaniste : aucun jeune ne peut être nul en tout. Si tel est le cas, l'institution qui ne leur reconnaît aucune qualité est elle-même en faute, pour ne pas dire nulle. C'est comme cela qu'est née l'idée d'un livret de compétences. À l'institution qui évalue les élèves d'être capable de détecter les aptitudes, les compétences, les capacités qui existent chez chaque élève et qui ne peuvent pas forcément s'exprimer dans le cadre scolaire. À elle donc de pouvoir s'appuyer sur d'autres acteurs – l'éducation populaire ou informelle, les organismes dans lesquels les jeunes font des activités culturelles, artistiques, sportives, associatives – pour faire émerger, favoriser les compétences des jeunes. Un investissement fort dans l'un de ces domaines ?

La connaissance d'une langue maternelle étrangère ? Un engagement civique ? Le livret de compétence nous est apparu comme un instrument puissant pour redonner confiance aux jeunes et ne pas les faire entrer dans la jeunesse par la porte de l'échec.

Ce livret de compétences pourrait être utile pour aider aux décisions d'orientation, à condition que l'on réforme en profondeur le système d'orientation. Nous rejoignons là d'autres réflexions – les plus récentes étant celles du conseil d'orientation pour l'emploi et celles de Richard Descoings sur le lycée – faisant de l'orientation un facteur clé. Nous proposons un service public de l'orientation, dépassant l'institution scolaire et pouvant avoir une fonction autonome. Il s'agit bien d'orienter en fonction des aspirations des jeunes et des besoins de la société et de l'économie, et non pas d'orienter en fonction de l'offre de formation disponible, ni d'une hiérarchie des filières. Concevoir une nouvelle fonction de l'orientation, ce n'est plus penser que l'on peut s'orienter définitivement entre 15 et 17 ans, mais considérer comme normal les changements d'orientation. C'est permettre à des jeunes de pouvoir avoir un contact direct avec les professions qui les intéressent.

Cette réforme de l'orientation doit s'inscrire dans une vision globale de la continuité du parcours du jeune et de lutte contre le « décrochage », que l'on observe aussi bien dans le système scolaire qu'universitaire. C'est dans cet esprit que nous proposons de prolonger l'obligation de scolarité jusqu'à 16 ans, par un droit ou une obligation de formation jusqu'à 18 ans. Avec donc, une obligation, pour les pouvoirs publics de pouvoir assurer un parcours en formation à tous les jeunes. Parcours scolaire, bien entendu, mais également formation professionnelle, formation en alternance, accès à un dispositif dit de deuxième chance. Cela conduit aussi à assurer une continuité entre le système éducatif et les acteurs de l'insertion des jeunes, comme les missions locales et de mettre en place un système d'information partagé pour qu'un jeune ne puisse quitter une institution sans qu'on puisse vérifier qu'il soit bien pris en charge par une autre.

L'autonomie pour les jeunes

Ces fondements étant posés, notre commission a longuement travaillé sur la question de l'autonomie des jeunes. « L'autonomie pour les jeunes », est régulièrement au programme des partis politiques. Mais le mode d'emploi y figure rarement. Notre commission s'est d'abord mis d'accord sur deux principes simples. Le premier, c'est que le meilleur moyen d'être autonome, qu'on soit jeune ou non, c'est d'avoir un emploi suffisamment rémunérateur, et donc le plus qualifié possible. Le deuxième principe, c'est que les

mécanismes de soutiens publics aux jeunes peuvent avoir une influence sur l'accès à cette situation et que l'absence de ressources est un obstacle pour de nombreux jeunes pour accéder à la qualification et à l'emploi, malgré différents soutiens publics. Nous en avons à la fois déduit que nous ne pouvions pas défendre le *statu quo* dans les mécanismes actuels de soutiens des ressources, ni prôner un mécanisme nouveau qui n'aurait pas d'impact favorable sur l'accès à l'emploi et à la qualification. En d'autres termes, un nouveau mécanisme de soutien aux revenus ne serait pas légitime s'il se contentait de compenser un faible taux d'activité chez les jeunes et s'il ne corrigeait pas un accès trop inégal à la qualification. Il ne s'agit pas de compenser par des prestations sociales une autonomie insuffisante. Il s'agit, au contraire, de transformer le système de ressources pour qu'il soit plus incitatif à l'emploi et à la formation. C'est la première exigence. La deuxième exigence, est l'équité. La combinaison actuelle des aides sociales, des aides familiales, des bourses et des mécanismes fiscaux se fait au détriment des enfants des classes moyennes. Nous avons pu calculer que les enfants des familles défavorisées bénéficient d'une aide moyenne, les enfants issus des classes moyennes d'un soutien faible et les enfants des familles aisées du plus fort soutien public. Il serait logique que les jeunes de milieu modestes soient fortement aidés, que ceux issus des familles moyennes soient moyennement aidés et que ceux issus des familles les plus favorisées bénéficient d'un plus faible soutien public. Pour parvenir à cet objectif, nous avons préconisé une stratégie en deux temps.

Dans un premier temps, répondre à trois situations particulièrement difficiles : celles des jeunes qui sont en panne d'insertion, en renforçant un système qui a fait ses preuves : le dispositif CIVIS qui permet d'accompagner 160 000 jeunes chaque année et qui ne se développe pas, faute d'augmentation de son budget ; celle des étudiants, pour lesquels les bourses ne couvrent que neuf mois de vie universitaire même lorsque l'année universitaire dure dix mois, et auxquels on ne peut demander de ne pas se nourrir au mois de septembre. Celle de ceux qui sont déjà entrés dans la vie active et qui peuvent se retrouver sans la moindre ressource, une fois épuisés leurs droits à indemnisation du chômage. Renforcement du CIVIS, dixième mois de bourse, ouverture sous condition d'activité préalable, du RSA aux jeunes de moins de 25 ans.

Dans un deuxième temps, pourrait être envisagé un système plus universel, pouvant couvrir l'ensemble des jeunes. Sur ce système universel, la commission n'arrive pas à trancher entre deux mécanismes. Un mécanisme de garantie de revenu, un revenu d'autonomie, dont le maintien serait soumis

à des devoirs : être dans un parcours d'emploi et de formation. Un mécanisme plus innovant, la dotation en capital, dite dotation d'autonomie, que pourraient avoir tous les jeunes à 18 ans, mais sur laquelle il ne pourraient tirer que dans certaines conditions : périodes de formation, périodes limitées de recherche d'emploi, financement d'un projet professionnel, démarrage d'une entreprise. Dans les deux cas, ces nouveaux mécanismes se substitueraient à des aides qui vont vers les familles ayant des enfants majeurs à charge, rendant ainsi les jeunes davantage autonomes.

Parce que nous ne savions pas trancher entre ces deux mécanismes, parce que nous ne savions pas garantir qu'ils auraient réellement un effet favorable sur l'emploi et sur la qualification et parce que nous savons que l'acceptabilité d'un transfert d'aides aux familles vers des aides aux jeunes ne va pas de soi, nous préconisons que ces innovations soient testées par expérimentations. Des expérimentations à suffisamment grande échelle et sur une durée assez longue pour pouvoir en tirer des conclusions.

Procéder par expérimentation

Ces programmes expérimentaux sur les ressources s'inscriraient dans une démarche expérimentale plus large, qui représente un changement culturel très profond dans l'élaboration des politiques publiques. C'est la voie suivie pour le revenu de solidarité active, c'est la voie tracée par le fonds d'expérimentation des jeunes. De quoi s'agit-il ? plutôt que de ne rien faire de peur de faire moins bien ou de dépenser plus pour rien, des politiques nouvelles peuvent être soumises à l'épreuve des faits, dans des conditions méthodologiques rigoureuses. C'est la manière dont on teste un nouveau médicament avant mise sur le marché. On procède à des essais cliniques, avec une population qui bénéficie du médicament, un autre échantillon de volontaires reçoit un placebo et on fait le bilan des effets positifs et d'éventuels effets secondaires. Seul un bon rapport bénéfices/risques permet d'aller plus loin. Cette méthode est pratiquée aux États-Unis, elle l'a peu été en France. Parce que longtemps la Constitution l'a interdit, au nom du principe d'égalité. Parce que nous sommes un pays de certitudes, où l'on oscille entre le statu quo et le changement brutal, parce qu'il y a peu de liens entre les praticiens de terrain et la communauté de chercheurs en économie et en sciences sociales. Cette méthode peut être particulièrement féconde et nous avons lancé un mouvement d'expérimentation sans précédent par son ampleur, par sa variété – dans le champ de l'éducation, du logement, de la santé, de l'insertion sociale – et par les moyens financiers consacrés. Le fonds d'expérimentation a été doté de 150 millions d'euros par l'État avec récemment une contribution

de 50 millions d'euros du groupe Total, qui sera, nous l'espérons, suivie par d'autres contributions privées.

Le livre vert sur la jeunesse, c'est cela. Une stratégie proposée par une communauté d'acteurs, appuyée sur des méthodes originales, fondées sur l'expérimentation évaluée, et la conviction que c'est le moment d'agir. Nous sommes à un tournant démographique important. Voulons-nous que notre pays connaisse simultanément des pénuries de main-d'œuvre, privant nos entreprises de marchés et un chômage de masse chez des jeunes ne trouvant pas leurs places et restant trop longtemps en attente de leur première expérience professionnelle ? On aurait tort de ne pas essayer... Réponse à la rentrée !

Pour une perspective euro-méditerranéenne

Mohamed Chafiki

Directeur des études et prévisions financières
Ministère de l'Économie et des finances du Maroc

La transition démographique rapide que connaît le Maroc, aujourd'hui, bouleverse la structure du marché du travail sous l'effet d'un accroissement important de la population active alors même que le taux de croissance démographique a baissé de manière significative. Le poids des jeunes – notamment diplômés – ainsi que celui des femmes appelées à plus de participation introduisent une équation nouvelle dans la configuration des relations entre un système productif en mutation et qui a pourtant développé une grande capacité d'absorption et la structure d'un marché du travail sous pression au moins jusqu'à l'horizon 2014.

En effet, des progrès sensibles ont permis de ramener le taux de chômage à moins de 10 % au cours de ces deux dernières années, dans un contexte où la population active âgée de 15 ans et plus continue à suivre un *trend* haussier, mais où la diversification productive de l'économie a pu offrir de nouvelles opportunités d'emploi dans les nouveaux secteurs émergents et dans les grands chantiers du bâtiment et des travaux publics.

Pourtant l'analyse des déséquilibres du marché du travail continue à poser trois types de problématiques de chômage au Maroc : un chômage d'inadéquation quantitative, un chômage d'inadéquation qualitative et un chômage de dysfonctionnement.

Le chômage d'inadéquation quantitative est dû à l'insuffisante création d'emplois par une économie qui est appelée à conquérir deux nouveaux points de croissance supplémentaires, même si elle a accédé à un nouveau

palier, pour espérer offrir de nouvelles opportunités particulièrement aux jeunes et aux femmes en milieu urbain .

Le chômage d'inadéquation qualitative entre l'offre et la demande de main-d'œuvre renvoie à une meilleure relation formation-emploi et appelle des adaptations, des réorientations et des perfectionnements des politiques d'enseignement et de formation professionnelle.

Le chômage de dysfonctionnement correspond aux lacunes des structures et des mécanismes d'intermédiation du marché du travail d'où l'exigence d'introduire de nouvelles formes de régulation et des adaptations pertinentes de la législation actuelle du travail.

Ces déséquilibres sont porteurs de défis majeurs : sans une nouvelle accélération de la croissance, l'économie marocaine ne pourra pas gérer les dividendes de la transition démographique qui requiert la création d'emplois à la fois en plus grand nombre et mieux adaptés aux compétences disponibles ou en cours de formation ou de mise à niveau.

Les réformes économiques et financières intervenues au cours de ces dernières années ont permis de réaliser d'importants acquis, et tout particulièrement une croissance soutenue et une modernisation du tissu productif en faveur de la création d'emplois. Le nouveau palier de croissance atteint par le Maroc, conjugué aux différents instruments de politique économique visant la promotion de l'emploi, constitue un levier fondamental pour mieux profiter de l'aubaine démographique dont bénéficie le pays.

Les acquis économiques

Sur le plan économique, si la préservation des équilibres macroéconomiques est restée une préoccupation majeure des pouvoirs publics, plusieurs actions et réformes à caractère structurel ont été entreprises en vue d'inscrire le pays dans un sentier de croissance forte et durable. Conscient de l'intensité croissante de la concurrence sur les marchés mondiaux, de l'ampleur des défis qui en découlent, le Maroc a entrepris d'importantes réformes structurelles en vue d'accélérer la mutation de son économie, d'améliorer la compétitivité de son système productif et de favoriser un développement humain soutenu pour faire face aux défis du chômage, de la pauvreté et de l'exclusion.

Les résultats obtenus au terme de la dernière décennie sont encourageants. En effet, les dernières années ont été marquées par une croissance plus élevée et moins volatile que par le passé. La stabilité macroéconomique a été consolidée : le taux de croissance est passé de 3,2 % entre 1998 et 2002 à 5 % entre 2003 et 2008 ; le taux d'inflation est autour de 2 % malgré la hausse

des prix du pétrole et des matières premières. Le déficit budgétaire moyen est de 1,3 % sur la période 2004-2008 avec même un léger excédent pour les années 2007 et 2008 et le compte courant reste proche de l'équilibre en dépit de l'aggravation du déficit de la balance commerciale même si l'impact de la crise mondiale risque de se faire sentir de plus en plus au niveau du compte courant de la balance des paiements.

La dynamique de la croissance a été favorisée notamment par la poursuite de réformes sectorielles et structurelles visant à libéraliser davantage l'économie marocaine, à faciliter sa mise à niveau et à améliorer sa compétitivité globale en vue d'une meilleure insertion dans l'économie mondiale. L'économie nationale a ainsi développé une capacité de résilience aux chocs à travers la consolidation des activités non agricoles et leur autonomisation relative vis-à-vis des aléas climatiques et de leurs impacts sur la contribution du secteur agricole à la valeur ajoutée totale.

Un nouveau palier de croissance pour les activités non agricoles

Au cours de la période 2003-2008, l'économie nationale a évolué dans un contexte international peu favorable, caractérisé notamment par des tensions géopolitiques, par la flambée des cours des produits pétroliers et des matières premières et désormais par une crise financière et économique aigüe.

Sur le plan interne, l'économie nationale a subi les répercussions de nombreux chocs intervenus entre 2003 et 2008. Il s'agit surtout des conditions climatiques défavorables des années 2005 et 2007, années de sécheresse sévère, auxquelles s'ajoute la fin de l'accord multifibres en 2005.

Malgré ce contexte peu porteur, le PIB en volume s'est accru de 5,2 % entre 2003 et 2008 après 3,3 % durant la période 1998-2002. Cette évolution résulte conjointement de la hausse en volume de 5,2 % de la valeur ajoutée totale et de l'augmentation de 5,7 % des impôts nets des subventions affectant les produits.

Cette amélioration est en rapport avec la poursuite de la consolidation des secteurs non agricoles qui ont connu une accélération à partir de 2004 passant de 4,7 % à 6,5 % en 2007 et à 6,1 % en 2008. Le PIB non agricole a ainsi enregistré un nouveau palier de croissance et a évolué de 5,3 % l'an entre 2004 et 2008 contre 4,2 % au cours de la période 1999-2003.

Les activités non agricoles ont été marquées par la poursuite de la dynamique de plusieurs secteurs en l'occurrence, les mines, le tourisme, les services rendus aux entreprises et aux particuliers, les activités liées à l'intermédiation financière, les télécommunications et les BTP.

De même, l'économie marocaine a su enclencher un processus de transformation structurelle tendant vers une tertiarisation plus prononcée comme en témoigne le renforcement de la part des activités tertiaires (secteurs émergents) dans la valeur ajoutée réelle totale, passant de 52,1 % à 57,2 % entre 1998 et 2007. Ces résultats témoignent de la diversification des sources de croissance et de la modernisation du tissu productif national.

La consolidation de la nouvelle dynamique dont font preuve les activités non agricoles est le fruit des différentes réformes et de démarches partenariales mises en œuvre par le gouvernement avec les acteurs économiques autour de visions partagées. Il s'agit notamment des contrats-programmes sectoriels conclus avec les opérateurs privés pour le tourisme, l'artisanat, l'agriculture qui intègrent le soutien financier à l'investissement et à la promotion des activités économiques, la simplification des formalités administratives, la levée de la contrainte du foncier et la libéralisation de secteurs aussi importants que les télécommunications, l'énergie électrique, les transports, etc....

La transition démographique, une aubaine pour le Maroc

Dès le début des années 80, le Maroc est entré, d'une façon relativement rapide, en phase de ralentissement de la croissance démographique en passant de 2,5 % en 1982 à 1,1 % en 2004. La population active (15-59 ans) représente ainsi 61 % du total de la population marocaine avec une faible part (8 %) des personnes âgées (de plus de 60 ans). L'augmentation de l'espérance de vie à la naissance et la baisse de la fécondité sont les principaux facteurs structurels derrière ces changements démographiques.

Bien que le Maroc aborde aujourd'hui la fin de la seconde phase de la transition démographique, la population active devrait encore augmenter à un taux annuel de 1,8 % au cours des dix prochaines années. Cela implique environ 260 000 nouveaux entrants dans la population active. Avec le nombre des chômeurs actuels, l'économie nationale devrait être en mesure de créer en moyenne 295 000 emplois par an contre 190 000 emplois créés actuellement. D'où un *gap* d'une centaine de milliers d'emplois à rattraper.

Il est certain que cette nouvelle configuration démographique va engendrer des pressions croissantes sur le marché du travail. Selon les études de la DEPF, et dans le contexte actuel, un taux de croissance économique supérieur à 6 % par an est nécessaire pour absorber le stock des chômeurs et les nouveaux demandeurs d'emploi.

Outre une croissance forte et durable, la mise en place d'une nouvelle génération de programmes d'emploi appropriés favorisant la croissance et l'emploi s'avère primordiale, sans quoi, l'augmentation de la population en

âge de travailler pourrait bien se traduire par une aggravation du chômage notamment chez les jeunes urbains de plus en plus diplômés et chez les femmes dont le taux d'activité est appelé inéluctablement à s'améliorer.

Instruments de politique économique pour la promotion de l'emploi

Bien que les taux de croissance aient été améliorés au cours des dernières années, le rythme de création d'emplois demeure insuffisant pour résorber le déficit cumulé. Dans ce cadre, les pouvoirs publics ont entrepris une série de mesures dans le but de réduire le taux de chômage qui a enregistré une baisse tendancielle depuis la fin des années 90, passant de 11.3 % en 2002 à 9.6 % en 2008.

Cette tendance baissière du chômage est due à une politique productive de l'emploi engagée par le gouvernement qui combine la promotion de l'investissement, des programmes d'incitation fiscale, de formation et de recyclage et ce, à travers les axes suivants :

- La promotion de l'accumulation des facteurs de production, notamment le capital humain, a été concrétisée par des interventions importantes dans le cadre de la réforme du système de l'éducation et de la formation pour améliorer son efficacité et sa qualité (plan d'urgence, réforme de l'enseignement supérieur, amélioration qualitative et quantitative de la formation professionnelle, ...). Des dotations budgétaires conséquentes ont été allouées aux secteurs de l'éducation et de la formation professionnelle surtout lors de l'exercice budgétaire en cours.

- La modernisation du tissu productif national à travers le lancement de grands projets,

- La promotion de l'emploi par la mise en œuvre de programmes qui visent la promotion de l'emploi salarié, notamment des diplômés primo-demandeurs d'emploi. Ils visent l'amélioration de la compétitivité de l'entreprise et le développement des compétences des jeunes diplômés en leur permettant d'acquérir une première expérience professionnelle dans l'entreprise. Ce programme a permis, depuis l'année 2006, l'intégration de 101 571 dans le marché du travail. L'emploi doit également s'appuyer sur des formations plus adaptées, proposées, entre autres, aux chercheurs d'emploi à profil peu adapté, inscrits à l'Agence Nationale de Promotion de l'Emploi et des Compétences.

D'autre part, le programme « Mon entreprise » offre un appui à la création de petites entreprises par le soutien financier et l'assistance pré- et post-crédation d'entreprise. Ce programme vise la création de 30 000 petites entreprises, générant 90 000 emplois. En 2008, ce programme a soutenu et

a financé près de 1 100 projets qui ont généré 3 230 emplois et est appelé à connaître sa vitesse de croisière moyennant des adaptations de ses conditions d'éligibilité.

Par ailleurs, la réforme du code du travail, entrée en vigueur en juin 2004, constitue une avancée majeure dans la construction de l'État de droit et dans l'amélioration de l'environnement de l'entreprise et partant la promotion de l'attractivité de l'économie nationale. Ce code apporte ainsi de nombreuses innovations censées stimuler les investissements générateurs d'emploi, offrir une plus grande visibilité aux entreprises, améliorer leur gouvernance, consolider les droits fondamentaux au travail, mieux gérer la conflictualité sociale et mettre en harmonie la législation avec les mesures internationales du travail. Des améliorations sont également attendues pour mieux organiser le droit de grève et les conditions de licenciement et des projets de lois sont en cours de finalisation pour introduire des indemnités en cas de perte d'emploi...

C'est dire que l'ensemble de ces dispositifs est appelé à être revisité voire complété à la faveur des mutations que connaît l'environnement national et international et aux ambitions d'un positionnement post crise auquel est appelée l'économie marocaine notamment dans son environnement euro méditerranéen.

Le Maroc à l'épreuve de la crise : création de valeur mais des pertes d'emplois...

Si la crise financière et par la suite économique est désormais globale, ses impacts sur les économies réelles se sont avérés néanmoins différenciés selon les configurations propres à chaque cas selon la solidité des systèmes financiers, les déterminants de la croissance, le rôle de la demande intérieure et le degré d'ouverture économique propre à chaque économie.

Cette crise menace de se transformer en une véritable crise des modèles de développement dominant en marquant une rupture sur la voie d'une croissance durable, en aggravant la situation du marché du travail, notamment pour les groupes vulnérables (jeunes, immigrés...), en remettant en cause les systèmes de protection sociale, voire la cohérence globale des régimes d'accumulation.

Ses répercussions directes sur l'économie marocaine n'ont pas été sévères en matière de création de valeur en raison de la faible pondération dans la structure du PIB des secteurs touchés et de la forte capacité de résistance face aux chocs d'une économie nationale dont la croissance reste fortement liée à la dynamique de la demande intérieure. Cependant, les premiers effets

pervers de cette crise se sont traduits principalement par des pertes d'emploi, notamment dans les secteurs liés aux marchés extérieurs. C'est le cas des secteurs du textile et de l'habillement, de l'automobile et de l'électronique, avec respectivement -9 % soit 9 152 emplois, -12,2 % soit 2 987 emplois et -18,3 % soit 699 emplois.

En réponse à cette situation, des mesures ont été prises par le Comité de Veille Stratégique institué à cet effet en vue de préserver l'emploi et de permettre aux entreprises et notamment aux PME d'alléger leurs charges, de renflouer leur trésorerie et de promouvoir leurs exportations. Elles ont concerné les trois niveaux, social, financier et commercial avec des trains de mesures appropriés impliquant la garantie de l'État.

Sur le plan de la formation, une convention concernant les secteurs touchés par la crise a été signée en avril 2009, entre les départements de l'Économie et des Finances, de l'Emploi et de la Formation professionnelle et de l'Industrie, du Commerce et les associations professionnelles des secteurs concernés (Amith, Fedic, et Amica). Ce plan de formation qui porte sur une enveloppe de 180 millions de dirhams vise le maintien des emplois et des compétences et la préservation du positionnement des entreprises à l'international à la sortie de crise.

Par ailleurs, une réflexion sur les conditions de sortie de crise orientée vers les secteurs porteurs de croissance et d'emploi et le dépassement des fragilités structurelles qui plombent la compétitivité des entreprises est déjà initiée par ce comité.

■ Une crise révélatrice de fragilités structurelles liées à l'emploi

Malgré l'amélioration du profil de la croissance économique au cours des dernières années et les mesures actives prises en faveur de la promotion de l'emploi, certaines fragilités persistent encore. Elles sont liées en grande partie à la productivité du travail et au système éducatif et de formation.

La productivité du travail n'a augmenté que de 40 % au Maroc entre 1980 et 2006, alors qu'elle a doublé en moyenne dans les pays émergents. Cet écart continue de se creuser et ce, malgré l'accélération de la productivité observée ces dernières années dans l'économie marocaine. En effet, le rythme de progression annuel de la productivité du travail dans les économies émergentes dépasse 4 % alors qu'il se situe dans le cas du Maroc autour de 2,5 % par an. C'est dire l'importance des *gaps* à rattraper en matière de productivité pour accélérer les dynamiques de convergence.

Éducation et formation

Le Maroc s'est engagé en 1999 dans une grande réforme de son secteur d'éducation-formation, cette réforme trouve son expression dans la Charte Nationale de l'Éducation adoptée en 1999 et fondée sur un large consensus national qui vise à dépasser les fragilités qui continuent à pénaliser les performances du secteur.

Il s'agit de la question de l'abandon scolaire à différents stades de la chaîne éducative (5,4 % au primaire, 13,4 % au secondaire collégial et 14,5 % au secondaire qualifiant), liée à l'insuffisance des infrastructures et du transport en milieu rural, aux barrières économiques pour les familles les plus démunies, au manque de confiance des parents ou à leur déficit de sensibilisation à l'importance de l'école ainsi qu'aux situations d'échec scolaire des enfants. Il s'agit également de la faiblesse de la qualité de l'enseignement et son taux d'investissement en comparaison aux standards internationaux, ainsi qu'au problème d'employabilité des jeunes en raison de l'inadaptation constatée entre le système d'éducation formation et les besoins d'une économie réellement compétitive.

Afin de donner une nouvelle dynamique au système éducatif, le gouvernement a élaboré un plan d'urgence, le plan « Najah » qui accorde un intérêt particulier aux actions permettant l'accélération de la mise en œuvre de la réforme de l'éducation et de la formation et l'atteinte des objectifs quantitatifs et qualitatifs de la Charte Nationale de l'Éducation et de la Formation. Le budget du Ministère de l'Éducation Nationale a été sensiblement augmenté, passant de 17,3 milliards de dirhams en 2000 à 38,4 milliards en 2009, soit une croissance annuelle moyenne de 10 %.

Le défi de l'emploi dans les pays du Maghreb

Les principales conclusions se basent sur le rapport du Femise 2007 sur le partenariat euro-méditerranéen. Ainsi, les mêmes équations d'emploi et de croissance se retrouvent confirmées au niveau maghrébin. Malgré les nuances qui caractérisent les modèles d'accumulation du capital dans ces pays, les mutations des régimes démographiques semblent poser des défis d'emploi et d'intégration pour de larges franges de la population.

De faibles niveaux d'accumulation du capital et de formation de la main-d'œuvre peuvent impacter négativement la croissance de l'emploi et générer des niveaux faibles de productivité globale des facteurs. Les conséquences sur les performances en matière d'emploi peuvent être très pénalisantes.

Ce qui ressort des analyses du Femise, est que la productivité au niveau des pays du Maghreb reste globalement faible par rapport à la moyenne des

pays émergents et au regard des exigences de convergences avec les pays nord-méditerranéens. Les voies de progrès ne peuvent donc ignorer la nécessaire modernisation des systèmes productifs à travers le renforcement des efforts d'accumulation du capital et d'investissement dans l'éducation et la formation comme secteurs prioritaires aux niveaux nationaux et au niveau du partenariat euro méditerranéen.

L'impératif d'une intégration plus structurante à l'échelle méditerranéenne

Plusieurs constats ont permis de révéler le caractère insuffisant de l'intégration en Méditerranée qui se traduit par la poursuite d'écarts de développement significatifs et par un risque de marginalisation dans les flux d'échanges et d'investissements et ce à l'opposé de la dynamique observée au niveau des autres pôles de l'économie mondiale (USA, Japon).

En effet, le Processus de Barcelone n'a pas visiblement rencontré un franc succès conformément aux objectifs escomptés, notamment sur les plans économique et politique. De même, la Politique Européenne de Voisinage suscite davantage de questions que le processus Euromed. Il convient de souligner que la non-intégration productive n'est pas uniquement un handicap pour les pays de la Méditerranée du Sud et de l'Est, mais qu'elle constitue aussi un manque à gagner pour l'UE. Le retard de l'intégration économique productive entre l'UE et sa périphérie méditerranéenne se traduit par une perte moyenne pour l'UE estimée, selon certaines études, entre 0,4 % et 0,6 % du PIB. Les plans de relance anti-crise continuent à ignorer allègrement cette dimension qui reste pourtant vitale pour un ensemble économique dont la croissance brille par son atonie depuis quelques années et dont le vieillissement démographique et les pertes de productivité ne présagent pas d'une quelconque amélioration en dehors d'une reconfiguration de la géographie de la croissance autour de la Méditerranée. Tout le monde sait pourtant que la compétitivité de ce pôle en devenir est forcément globale! La question de l'intégration régionale est donc tout à fait stratégique surtout à l'heure des repositionnements post crise même si elle reste absente des discours dominants sur la crise.

Partant de la reconnaissance des insuffisances de cette intégration régionale, l'Union pour la Méditerranée, née lors du sommet de Paris du 13 juillet 2008, offre de nouvelles opportunités susceptibles de rehausser le niveau de cette intégration et d'accélérer la convergence vers les standards européens selon des mécanismes fondés sur la co-décision et un agenda de projets lui conférant un caractère opérationnel et crédible.

À cet effet, la valeur ajoutée d'une intégration plus structurante à l'échelle méditerranéenne tient d'abord à la capacité à s'attaquer aux secteurs prioritaires générateurs de croissance et d'emploi en vue de renforcer la cohésion régionale et l'intégration et de repenser la politique migratoire dans une perspective « gagnant-gagnant ».

Par ailleurs, les derniers chocs subis du fait de la crise économique interpellent une réflexion plus globale sur la viabilité des modèles de développement et sur les adaptations nécessaires aux nouvelles contraintes notamment sur le plan environnemental et sur le plan de la cohérence entre les systèmes de création de richesse et les modèles de répartition et d'intégration sociale.

Comme le montrent les enseignements de l'histoire, notamment autour de la Méditerranée, les grandes périodes de mutation passent invariablement par l'invention de nouvelles modalités de mobilisation de la force de travail fondées sur des mutations des systèmes productifs, de nouvelles logiques de répartition et de régulation et adossées à de nouvelles vocations pour des États confrontés aujourd'hui à des logiques de globalisation inédites.

Au cœur de ces nouvelles équations, la question de l'emploi et de la formation comme vecteur structurant de la création de valeur et de la cohésion sociale occupe désormais une place centrale dans les choix qui se posent à notre région. Un Pacte euro-méditerranéen pour la Croissance, l'Emploi et la Formation pourrait être lancé pour refonder une stratégie de co-développement bénéfique à l'ensemble des partenaires de cette région en quête d'espérance en un avenir meilleur.

À terme, il y va de l'équilibre entre les deux rives de la Méditerranée et de la viabilité des modèles de développement que cette région du monde pourrait proposer en terme de développement humain durable respectueux des hommes et des femmes de cette partie du monde et de l'environnement dans lequel ils choisiront de vivre dans la paix et la prospérité partagée.

Que faire pour les jeunes et les seniors ?

Martine Durand

OCDE

J'aborderai brièvement trois points :

- le contexte économique actuel et ses répercussions sur l'emploi des jeunes et des seniors ;
- les mesures prises par les gouvernements des pays de l'OCDE pour répondre très rapidement à cette crise ;
- les problématiques de plus long terme.

Quelques chiffres pour donner la mesure de la situation actuelle qui est celle d'une crise de grande ampleur en matière d'emploi et de chômage.

En avril 2009, date du dernier chiffre disponible pour l'ensemble de l'OCDE, on comptait 15 millions de chômeurs de plus par rapport à l'année précédente, soit un accroissement de 46 % du nombre de chômeurs en un an seulement. L'Espagne est le pays qui a connu la plus forte augmentation de son chômage avec une augmentation de 7,5 points de son taux de chômage entre le deuxième trimestre 2008 et le deuxième trimestre 2009. L'Espagne a maintenant un taux de chômage de plus de 18 %. Malgré une réponse rapide de la politique macro-économique, notamment à travers des plans de relance budgétaire considérables pour soutenir la demande globale, selon les dernières prévisions de l'OCDE, publiées fin juin 2009, la production pourrait baisser d'environ 4 % en 2008 et la reprise qui devrait s'amorcer en 2010 devrait être de très faible ampleur. Dans ces conditions, l'emploi n'augmentera que très faiblement et avec retard. En 2010, le chômage devrait continuer de croître pour atteindre près de 10 % en moyenne dans la zone de l'OCDE, soit

le taux le plus élevé qu'on n'ait jamais enregistré depuis qu'on collecte des statistiques de chômage comparables au sein de l'OCDE.

Si ces prévisions se réalisent, on compterait 25 millions de chômeurs de plus entre la fin 2007 et la fin 2010 dans la zone de l'OCDE. On est donc face à une situation assez catastrophique en matière d'emploi et ce qu'il faut bien voir, c'est que le plus gros de la détérioration du marché du travail est encore à venir, des pertes d'emploi considérables sont à prévoir. Au total, le taux de chômage de la zone OCDE pourrait s'accroître de 80 % entre la fin 2007 et la fin 2010, alors qu'au cours des récessions passées, des chocs pétroliers en particulier, ces augmentations avaient été de 20 à 50 % et beaucoup plus étalées dans le temps.

Qui sont les plus affectés par cette crise ?

Quand le chômage atteint ces proportions, d'une manière ou d'une autre, tout le monde est touché, mais, dans la plupart des pays de l'OCDE, les plus affectés par la crise sont surtout les jeunes, et, de manière disproportionnée, les moins qualifiés. Mais ce sont aussi les travailleurs immigrés, les personnes en situation précaire, en contrats temporaires. Les jeunes sont d'ailleurs souvent sur-représentés dans cette dernière catégorie. Aux États-Unis, en avril 2009, l'emploi des jeunes a baissé de 8 % par rapport à son niveau de 2008, contre 4 % seulement pour la population active. En France, le taux de chômage des jeunes s'est déjà accru de 5 points sur un an, alors que celui des adultes a augmenté d'un point. En Espagne, l'emploi temporaire, qui concerne évidemment le plus souvent les jeunes, a chuté de 20 % ces 12 derniers mois. Les jeunes, qui ont déjà des difficultés d'insertion sur le marché du travail en période de croissance, sont donc actuellement encore plus affectés. On risque aujourd'hui, compte tenu des arrivées sur le marché du travail en septembre 2009 et en début 2010, d'avoir à faire à une génération largement sacrifiée, puisque, quand la reprise interviendra, les entreprises embaucheront les arrivants les plus récents aux dépens des candidats des une ou deux années précédentes. Les deux ou trois ans à venir vont donc être extrêmement difficiles pour les jeunes.

Un certain nombre de mesures s'adressant spécifiquement aux jeunes ont néanmoins été prises dans la plupart des pays de l'OCDE. Il s'agit en particulier des contrats en alternance et des contrats d'apprentissage. Malheureusement, en période de crise, elles sont difficiles à mettre en œuvre auprès d'entreprises qui sont par ailleurs elles-mêmes en difficulté. Aux États-Unis, conformément au *Recovery Act* du Président Obama, un soutien massif a été mis en place pour les jeunes qui travaillent dans la construction.

Un effort a été aussi fait pour renforcer les filets de sécurité. Martin Hirsch a évoqué la mise en place, sous conditions, de prestations de soutien pour les jeunes. Aux Pays-Bas, à partir du mois de septembre, les municipalités seront tenues d'offrir un emploi ou une formation aux jeunes qui postulent à l'aide sociale. En d'autres termes, tous les jeunes qui ont droit à l'aide sociale aux Pays-Bas se verront offrir immédiatement par les municipalités soit un emploi public, soit une formation.

Et les seniors ?

Pour l'instant du moins, ils semblent avoir été moins affectés par la crise, en grande partie grâce aux mesures qui ont été prises en leur faveur dans l'ensemble des pays, notamment l'indemnisation du chômage partiel accordée à une population toujours sur le marché du travail, qui englobe les seniors. Par ailleurs, il est intéressant de noter que, dans les pays anglo-saxons, les personnes proches de la retraite ont beaucoup perdu en termes de pension du fait de la chute vertigineuse des rendements de fonds de pensions privés. En conséquence, on assiste, au Canada et aux États-Unis à une augmentation significative de l'emploi des seniors.

Pour répondre à cette crise majeure, un certain nombre de gouvernements européens ont déjà ajusté leur politique d'emploi et leur politique sociale. Des mesures dites passives ont été prises comme celle de l'indemnisation du chômage dont le montant a été augmenté dans beaucoup de pays, ou l'assouplissement des conditions d'accès au chômage. Des dispositions plus actives ont été adoptées dans près de la moitié des pays de l'OCDE où la formation en particulier a été renforcée. Près de deux tiers des pays ont également renforcé les mesures d'aide à la recherche d'un emploi. La baisse des cotisations sociales, les subventions à l'emploi marchand ainsi que la création d'emplois publics ont complété ces mesures. À noter que la création d'emplois publics avait été largement abandonnée compte tenu de son manque d'efficacité avérée et de son coût ; ces considérations n'ont pas tenu face à une crise majeure et plusieurs pays y ont actuellement recours.

Tout est mis en œuvre pour éviter que les seniors ne soient licenciés car on sait très bien, en effet, que lorsqu'un senior est licencié, sa probabilité d'être réembauché rapidement est très faible. C'est vrai pour la France, mais c'est le cas aussi pour tous les pays de l'OCDE où le taux de réemploi des seniors est beaucoup plus faible que le taux de leur maintien dans l'emploi.

Ne pas oublier le long terme

Toutes ces mesures de court terme, sont évidemment nécessaires, je pense, comme étaient nécessaires les soutiens à la demande macro-économique,

mais il est très important de ne pas oublier les défis de long terme et de faire en sorte que les dispositions de court terme ne soient pas en contradiction avec les enjeux à long terme qui existaient avant la crise et qui vont réapparaître dès que la crise sera terminée.

L'un de ces défis de moyen/long terme est le vieillissement des populations. Il est essentiel, comme l'a souligné Pierre Cahuc, qu'on évite d'avoir recours aux politiques malthusiennes prises lors des précédentes récessions, notamment le recours aux pré-retraites. La France n'a pas été le seul pays à pratiquer ce type de politique, d'autres pays de l'OCDE ont eu par exemple recours aux dispositifs équivalents de pensions d'invalidité dont on ne sortait pas une fois qu'on en bénéficiait, créant ainsi le fameux tunnel de l'invalidité vers la retraite.

Actuellement, on ne parle pas encore de reprendre ces mesures, mais les pressions commencent à se faire sentir. Le risque existe, même si des progrès réels ont été accomplis pour les seniors dans un grand nombre de pays. Sur ce point, la France est à la traîne, très à la traîne même, il faut le dire. Notamment au moment de la réforme des retraites et des réformes sur le marché du travail, on n'a pas suffisamment renforcé les incitations à l'allongement de la vie active, comme cela a été le cas par exemple dans les pays scandinaves, mais plus récemment aux Pays-Bas ou en Allemagne.

Ce qui vaut pour les seniors vaut malheureusement aussi pour les jeunes. Nous venons, à l'OCDE, de publier un rapport comparatif sur la situation du marché du travail, sur l'insertion des jeunes comparée aux autres pays de l'OCDE. Il établit un constat assez négatif, voire assez noir sur la situation en France. Il met en évidence l'existence de ce groupe important de jeunes en grande difficulté qui sortent de l'école sans qualification du système scolaire et qui ont été généralement mal orientés. C'est ce groupe de 10/12 % que l'on retrouve par ailleurs dans beaucoup d'autres pays, avec des *backgrounds* différents, qui constitue le noyau dur de jeunes très difficiles à insérer. Le problème en France est plus grave qu'ailleurs car il concerne un groupe très important, environ 25 % des jeunes en France, qui sont diplômés de l'enseignement supérieur, qui s'insèrent mal sur le marché du travail et qui oscille entre inactivité, chômage, contrats précaires... et finalement au bout d'une dizaine d'années, aboutissent enfin à un contrat à durée indéterminée. Il faut, évidemment, en France, investir massivement sur le groupe des jeunes en difficulté, surtout pendant la crise, mais il ne faudrait pas pour autant négliger ce groupe de jeunes plus diplômés qui singularise tristement la France. Le rapport de l'OCDE en détaille les raisons et les causes, je vous invite à consulter.

Je voudrais pour conclure, revenir à l'emploi des seniors qui restera un vœu pieux tant qu'il n'y aura pas de véritable marché du travail pour eux. Certes, il faut jouer sur l'offre, mais je pense qu'il faut aussi maintenant s'occuper de la demande. Je citerai une enquête qui a été publiée en 2007 par Manpower et qui portait à peu près sur 28 000 employeurs dans 25 pays. Elle montrait que 14 % seulement des entreprises avaient une stratégie de recrutement de seniors et moins de 5 ou 6 % avaient une stratégie de recrutement des seniors ayant dépassé l'âge officiel de la retraite. Ce qui veut dire qu'en France, si on veut véritablement allonger la période active, il faudrait que les entreprises se penchent sur la question et arrêtent de faire la politique de l'autruche.

Cela dit, les entreprises ne sont pas les seules responsables. Les mentalités témoignent de la lenteur des évolutions dans ce domaine. Des enquêtes ont été menées auprès des populations pour savoir si elles considéraient qu'une personne de plus de 50 ans, dans leur pays, était apte à continuer de travailler de manière productive et efficace. Dans certains pays comme le Portugal, le Danemark ou l'Allemagne, 50 à 60 % des gens ont répondu par la négative : « Ils sont vieux et on devrait les mettre à la retraite ! »

L'avenir des seniors est-il lié aux politiques de concurrence ?

Lorraine Donnedieu de Vabres-Tranié

JeantetAssociés

Les politiques de concurrence peuvent-elles, en période de crise, contribuer à l'insertion des différentes générations, notamment celles qui ont traditionnellement le plus de difficulté à obtenir des emplois stables, les jeunes et les seniors. Je me concentrerai pour ma part sur les seniors.

La réponse apportée par les économistes est assurément positive (I). Vu la gravité de la situation, l'est-elle toujours ? (II) Faut-il une loi ? Jusqu'où l'État doit-il intervenir sans se substituer pour autant aux entreprises ? (III)

Avant de formuler deux propositions (IV), il est nécessaire d'identifier les seniors et de connaître leur âge.

Il ressort d'investigations sur internet que les seniors, en tout cas de ce côté-ci de la Méditerranée, ont 60 ans pour la SNCF, la SNCM, la RATP et Air France. Ils ont 55 ans – on les appelle *happy boomers* – pour les hôtels Accor, Center Parks, AGF (complémentaire santé spéciale 55 ans). Les seniors du règlement communautaire sur les aides d'État à l'emploi et d'Avis ont quant à eux 50 ans. Ils auraient 45 ans dans le monde du travail et 40 ans pour Afflelou (vous connaissez tous la « forty » d'Afflelou).

On a appris, par ailleurs, à l'occasion de la nomination du Secrétaire d'État des Aînés, Nora Berra, que les seniors se répartissaient en trois catégories : les seniors traditionnels, (*setra*), les seniors fragilisés (*sefra*), et les *boomers* bohêmes, les « bobos » qui ont « une nouvelle façon de vivre l'après-midi de leur vie ».

I. Les politiques de concurrence peuvent-elles contribuer à l'insertion des différentes générations en période de crise ?

Même si cela peut paraître contre-intuitif, le maintien d'une politique de concurrence vigilante est nécessaire en période de crise.

C'est l'absence de concurrence qui conduit au malthusianisme, porteur de baisse des investissements et de l'innovation et par conséquent d'effets négatifs sur l'emploi.

C'est le maintien d'un état de concurrence efficace qui est un gage de croissance et donc d'emplois stables et durables.

En un mot, pour reprendre les termes de la commissaire à la concurrence européenne, la concurrence est une partie de la solution.

Or, l'opinion publique, notamment française, ne comprend pas toujours, c'est peu de le dire :

- que soient autorisées des opérations de concentration qui s'accompagnent à court terme de suppressions d'emplois mais qui à long terme peuvent garantir des activités et des emplois stables et durables pour les jeunes comme pour les seniors.

- que des mesures de sauvetage sous forme d'aides, ou de concentrations défensives, des cartes de crise, qui à première vue ont des effets positifs sur l'économie et sur l'emploi, peuvent engendrer également des distorsions de concurrence : en faisant disparaître des opérateurs plus modestes mais efficaces, en étouffant l'innovation et en créant une illusion de sécurité pour certains opérateurs tout en aggravant les difficultés d'autres agents, et à terme pénalisant l'économie dans son ensemble.

Les exemples de l'histoire sont pourtant là pour prouver que *la concurrence est bien une partie de la solution*.

La suppression des règles anti-trust aux États-Unis au début du New Deal de Roosevelt a produit des effets inverses à ceux recherchés : le « National Industry Recovery Act » de 1933 avec ses systèmes de tarifs obligatoires a mené à :

- un accroissement du niveau général des prix,
- une baisse de la production de plus de 1 % ,
- par voie de conséquence à une aggravation de la dépression.

II. Les politiques de concurrence sont-elles toujours efficaces, en matière sociale, vu la gravité de la situation ?

Tout le monde s'accorde à reconnaître que la prolongation de l'activité professionnelle des seniors est une question primordiale de la politique sociale et du travail.

Il y a une triple urgence :

– Une urgence économique: les chiffres, vous les connaissez. Le régime vieillesse de la sécurité sociale présentera un déficit de 7,7 milliards d'euros en 2009, et ce déficit ne pourra aller qu'en s'aggravant.

– Une urgence démographique: les baby-boomers de l'après-guerre sont à l'âge de la retraite, tandis que ce sont des générations beaucoup moins nombreuses qui seront sur le marché du travail à partir de 2010.

– Une urgence culturelle: un consensus s'était établi pour que les salariés âgés cessent de travailler au profit des plus jeunes moins bien payés et mieux formés. Le système des préretraites qui a depuis les années 1974-1975 concrétisé cette idée s'est perpétué jusqu'à maintenant et vient heureusement d'être brisé. Il a, en effet, été constaté que l'emploi des jeunes n'a pas été amélioré par ce système (allongement des études éloignées de l'emploi, échecs scolaires ...).

Il y a, en effet, une corrélation positive entre le taux d'emploi des seniors et celui des travailleurs plus jeunes.

Est-il encore urgent de s'occuper des seniors alors que la crise économique affecte considérablement le taux de chômage dans toutes les générations?

La réponse positive a été donnée par Brice Hortefeux aux Assises sur l'emploi des seniors le 10 juin 2009 à l'Assemblée Nationale :

« Oui, parce qu'à court terme, les seniors sont aussi les victimes de la crise :

- leur taux d'emploi reste faible,
- leur taux de chômage augmente.

Oui, surtout parce qu'à moyen terme, il est de notre devoir de préparer l'après-crise.

Nous n'avons nullement l'intention d'encourager les préretraites et les départs anticipés. »

III - Comment intervenir ? Faut-il une loi ? Jusqu'où intervenir sans se substituer pour autant aux entreprises ?

Pour reprendre les termes du rapport Attali, contrairement à ce qui était jusqu'ici communément admis, ce n'est pas seulement la croissance qui crée de l'emploi, c'est aussi le travail qui crée la croissance.

Or la France n'est pas le bon élève de la classe :

– à productivité égale, la quantité et la qualité de travail produites par chaque français en une année sont inférieures de 30 % environ à ce qu'elles sont outre-Atlantique;

– elle a le taux d'emploi des plus de 55 ans le plus bas : 37,6 % contre 45,3 % pour l'ensemble des pays européens, surtout 16 points au-dessous de la Grande Bretagne.

Il faut donc des incitations au maintien et au retour à l'activité des seniors pour alléger les charges des entreprises, des salariés et de l'État français, et des jeunes générations et plus généralement pour faire face à la concurrence internationale des États qui ont un taux d'emploi des seniors plus important.

Des mesures restrictives ont été prises:

- l'allègement de la durée des cotisations,
- la restriction des préretraites financées par l'État aux salariés ayant effectué des travaux publics,
- l'accord des deux parties pour la mise à la retraite,
- la suppression de la Contribution Delalande, qui permet le recrutement des plus de 50 ans,
- la prochaine suppression de la dispense de recherche d'emplois pour les chômeurs âgés.

Au-delà de ces mesures, le gouvernement a placé la balle dans le camp des entreprises. C'est à elles de s'adapter pour que les seniors restent productifs et qu'elles ne voient pas leur compétitivité se dégrader du fait d'une population trop âgée, et ce *avant fin 2009*, sous peine de sanctions.

La prise de conscience est récente et il faudra encore du temps pour s'accoutumer au maintien en activité des 65 ans et plus. Les effets ne se feront donc pas sentir immédiatement.

Cela étant, je vous invite à consulter le recueil des «Bonnes pratiques seniors», établi par le Secrétariat d'État chargé de l'emploi, Laurent Wauquiez qui a inventorié les actions menées («Moderniser avec les seniors») depuis quelques mois, dans onze entreprises partenaires Adecco, Areva, Axa, L'Oréal, Siemens, Cofidis, EADS, La Poste, O2, Thalès, Vinci.

Ces opérations de grande ampleur ont porté sur :

- le recrutement comme moyen de lutte contre la discrimination fondée sur l'âge,
- l'anticipation de l'évolution des carrières professionnelles: bilans de compétences,
- l'amélioration des conditions de travail et de la santé au travail,
- le développement des compétences, l'accès à la formation.

IV. Deux propositions

- À quand un marché du travail actif et fluide permettant aux seniors d'espérer une nouvelle embauche ? Le problème ne serait, en effet, pas tant le maintien que l'embauche des seniors.

- Se pense aussi la question de la cohabitation entre les générations. Beaucoup affirment qu'elle ne peut être que difficile. Or ce n'est pas ce qui ressort de certaines enquêtes qui indiquent que si, parfois, il y a de la concurrence et des tensions entre générations, il existe aussi des cas où se produisent de la coopération et des échanges fructueux.

Martin Hirsch, le Haut Commissaire à la jeunesse et aux solidarités actives contre la pauvreté, a évoqué le **tutorat de jeunes par les seniors**, ce qu'Anne Lauvergeon appelle le « tuilage » entre générations. De son côté, Pierre-André de Chalendar, directeur général de Saint-Gobain, a souligné en 2008, l'importance du recensement des savoirs, des savoir-faire, des tours de main, des expériences critiques, que l'entreprise doit impérativement conserver pour maintenir et développer ses activités et dont elle doit assurer la transmission entre les salariés.

Pour ma part, je reprendrais la notion de tutorat en suggérant de l'inverser : le **tutorat inversé** : les plus jeunes forment les plus âgés aux technologies nouvelles.

C'est ce que je vis chez moi et je peux vous assurer que cela marche très bien !

En guise de conclusion, je voudrais faire un vœu: que les « aînés », les seniors, les vieux ne soient plus ceux des chansons de Brel¹⁵, de Brassens et de Daniel Guichard¹⁶, mais que nous nous disions tous, comme Calogero, « à part d'un père (d'un « aîné », d'un senior), je ne manque de rien ».

Cela dépasse largement le débat d'aujourd'hui, c'est un sujet de société.

À quand un « Ministère de l'intergénération » ?

15. *Les Vieux* : « Les vieux ne parlent plus ou alors seulement parfois du bout des yeux. Même riches ils sont pauvres, ils n'ont plus d'illusions et n'ont qu'un cœur pour deux »

16. *Mon Vieux* : « Dans son vieux pardessus rapé, il a pris pendant des années, l'même autobus de banlieue. Mon vieux. L'soir en rentrant du boulot, il s'asseyait sans dire un mot, Il était du genre silencieux. Mon vieux »

Agir pour une « senior attitude » active

Jean-Pierre Wiedmer

HSBC Assurances

Je vais atteindre cette année les cinquante ans. J'ai conscience de passer dans le camp des seniors, même si je ne me sens pas vieux. Je fais l'expérience, à ma propre échelle, de ce phénomène qui, non seulement en France, mais en Europe et même dans le monde entier, est en train de bouleverser profondément les structures démographiques, sociales, économiques et politiques de nos sociétés. Ce bouleversement majeur, c'est l'allongement de la durée de vie en bonne santé.

HSBC Assurances a développé une véritable expertise sur ce sujet, en collaboration avec l'Université d'Oxford. Nous avons interrogé, ces cinq dernières années, 20 000 personnes dans plus de vingt pays, pour essayer d'anticiper les enjeux liés au vieillissement de la population.

Je veux vous livrer trois chiffres singuliers et qui parlent d'eux-mêmes :

- En 2050, pour la première fois dans l'histoire de l'humanité, les plus de 60 ans seront plus nombreux que les moins de 15 ans.
- D'ici à 2050, un Français sur trois sera âgé de plus de 60 ans.
- La population des plus de 75 ans augmentera de plus de 120 % pour passer de 5 millions en 2005 à plus de 11 millions en 2050.

Cette longévité va changer profondément nos comportements, nos corps, notre manière de penser, notre manière de gérer nos vies actives et la transition vers la retraite, le futur de nos enfants et de leurs descendants. Les valeurs, le travail, le fonctionnement et les équilibres de la société, la famille et les projets pour l'avenir, les parcours de vie, en seront profondément changés. Mais avons-nous pris conscience des enjeux formidables que

représente l'avènement d'une société majoritairement composée d'ainés – surtout en ces temps de crise économique et sociale profonde?

Le débat sur le vieillissement est trop souvent abordé de manière négative ; on parle ainsi de « bombe à retardement démographique ». C'est une vision qui occulte les désirs et les projets des seniors et qui considère comme un risque ce qui, au contraire, est en réalité une chance. L'espérance de vie sans incapacité augmente au même rythme que l'espérance de vie, de sorte que nous gagnons des années de vie autonome – ce qui se traduit par autant de gains économiques pour nous et pour la société.

Il est devenu urgent que les individus, les entreprises et les responsables politiques s'adaptent à ce nouvel état de choses et réagissent : comment vivre mieux dans un monde plus âgé, sans doute aussi plus sage ?

Les seniors ont changé : ils sont globalement en bonne santé, ont un niveau de vie relativement aisé, disposent d'une formation initiale et de compétences acquises bien supérieures à celles de leurs aînés et ont la maîtrise de leur existence. Surtout, ils sont actifs : ils sont bénévoles, quelques-uns travaillent encore. Avoir 55 ou 60 ans n'est pas le début de la fin : c'est une nouvelle étape de la vie, où on peut rester actif et contribuer à la croissance de l'économie et au développement de la société.

Les seniors transmettent des usages, des compétences, un savoir, un savoir-faire, un savoir-être, mais aussi des valeurs morales, culturelles, affectives.

Leur expérience constitue une richesse en ce qu'elle est source de connaissance et de stabilité.

Ils détiennent des principes et des idéaux, ils sont les témoins des équilibres et des déséquilibres du passé et les transmetteurs des valeurs qui fondent la société.

Ils peuvent, par leur éthique, donner un sens et une vision à nos économies.

C'est dire toute l'importance stratégique des échanges entre générations. Le rôle des seniors est de donner aux plus jeunes la dimension du passé et de les inscrire dans une continuité, de temps et de vie. Il s'agit de comprendre que les générations ne se succèdent plus, mais vivent ensemble et se superposent. C'est d'autant plus important que, pour la première fois, nous sommes parvenus, en un siècle, à faire vivre ensemble quatre, cinq voire six générations. C'est une ressource en période de crise.

Le rôle des seniors passe tout d'abord par la transmission de valeurs morales dans une société en perte de repères. Par ailleurs, ils participent non

seulement à l'effort collectif en travaillant bénévolement, mais sont un soutien affectif et financier pour leur famille.

Quand la société de communication immédiate prend le pas sur la société de transmission, quand la culture de loisirs prime sur la culture du travail, quand un âge d'impatience remplace un âge d'espérance, les seniors nous rappellent ce qui est vraiment essentiel.

Vieillir n'est rien d'autre que le passage du temps. Qui peut croire que l'âge rend compte des capacités et des compétences, de l'évolution physiologique et intellectuelle d'une personne ? Les seniors apportent à la société une contribution considérable : non seulement ils permettent d'économiser des sommes qui s'élèvent à plusieurs milliards, en travaillant bénévolement, mais encore ils aident la population active en apportant à leur famille un soutien, une aide financière et des soins. Sans compter qu'une proportion importante des seniors travaille et paie des impôts, contribuant ainsi à la communauté et à l'économie. Bien loin de se tenir en position d'assistés, ils donnent désormais plus à leur famille et à la communauté qu'ils ne reçoivent. Les seniors, ce sont des salariés, des grands-parents, des élus locaux, des militants associatifs, des bénévoles... Ils sont l'ADN de nos sociétés et de nos entreprises.

Remplacer le modèle ternaire

L'idée de mettre les seniors au rancart du monde du travail dès 55 ou 60 ans n'a donc plus aucun sens. Ils sont de plus en plus nombreux, dans tous les pays, à faire le choix de rester actifs et à rejeter l'idée d'une retraite anticipée. La France, avec seulement 38 % des 55-64 ans encore en activité, est en retard ! Est-il normal que, depuis plusieurs décennies, la production repose essentiellement sur les 30-45 ans ? Comment la société pourrait-elle fonctionner encore longtemps selon un schéma où la proportion de ceux qui travaillent va fortement diminuer, tandis qu'augmentera le nombre de ceux qui perçoivent des pensions financées par le travail des premiers ? Une entrée plus tardive dans la vie active, l'allongement de la durée de vie en bonne santé, tout pousse à retarder l'âge du départ en retraite, conformément au souhait de la majorité des seniors. La performance n'est pas une question d'âge. Ce qui compte, ce sont les compétences et l'efficacité des individus, et l'adéquation entre ces compétences et les besoins de l'entreprise.

Pour mettre en œuvre une politique de vieillissement actif, impliquant un temps de retraite plus actif et le maintien dans l'emploi des seniors dans la seconde partie de leur carrière, on ne peut pas se contenter d'agir sur la seconde partie de vie : il faut plus globalement réaménager les temps sociaux,

revoir l'ensemble du parcours de vie de chacun. Le schéma ternaire que nous avons connu jusqu'ici, formation/activité/retraite, n'est plus valable, du fait du recul de l'entrée dans la vie active, de la fragmentation des périodes d'activité – l'emploi à vie a disparu – et de l'allongement de la durée de retraite.

Aujourd'hui, qui ne connaît pas un senior ayant derrière lui davantage d'années de retraite que d'années de vie active ? De plus, le nouveau modèle économique, la société de l'innovation et de la connaissance, l'importance croissante des innovations technologiques et l'obsolescence très rapide des connaissances, nécessitent que les salariés adaptent constamment leurs compétences, d'où l'importance d'une formation tout au long de la vie.

Cette réorganisation des cycles de vie permettrait d'assurer la solidarité entre les générations organisée par les régimes de retraite. Imaginons de nouvelles formes de travail, plus souples, qui feraient davantage appel à l'autonomie, à la responsabilité de chacun et à la solidarité intergénérationnelle.

Je pense que le maintien des seniors dans l'entreprise passe notamment par le tutorat, le parrainage et la constitution d'équipes intergénérationnelles : les plus anciens encadrent les plus jeunes, ce qui permet la transmission des compétences, du savoir-faire et de la culture d'entreprise.

Ces nouveaux seniors refusent la retraite-loisir, apanage des retraités « à l'ancienne mode ». Ils veulent être des acteurs de l'évolution de la société. Ils veulent contribuer au développement de notre économie. Ils veulent être reconnus comme les transmetteurs d'une compétence à destination des jeunes. On n'a pas moins d'exigences à 60 ans et plus qu'à 40 ou 50 ans, et les seniors sont aujourd'hui de plus en plus revendicatifs et visibles socialement. Aussi nécessaires que les jeunes à la croissance et au développement des sociétés, ils demandent à être autant pris en compte — et comment ne pas les comprendre !

Je vous demande de repenser la place des seniors dans la cité, de cesser d'envisager la vieillesse comme une fin et agir pour une « senior attitude » active !

Les enjeux du vieillissement de la population pour les pays et pour les entreprises

Éric Labaye

McKinsey & Company

Le vieillissement de la population représente un enjeu pour les pays comme pour les entreprises. Commençons par quantifier cet enjeu.

Un enjeu majeur pour les pays comme pour les entreprises

Pour les pays, tout d'abord, le vieillissement de la population affecte la production économique et la richesse par tête. Ainsi, aux États-Unis, avec les départs massifs à la retraite de la génération du baby-boom, le taux d'emploi passera de 66 % actuellement à 60 % d'ici 30 ans. De ce fait, le PIB va croître avec un différentiel négatif de 0,5 à 1 % d'ici 2030, si l'on ne fait rien pour compenser cette tendance. En France, dans 20 ans, le vieillissement aura quant à lui réduit le PIB par habitant de 10 % dans un scénario à structure d'âge constante sur la base de la participation actuelle. 10 % de PIB représentent un réel défi.

Les quatre leviers traditionnels pour compenser les effets du vieillissement de la population sur le PIB par habitant sont le taux d'emploi, la durée du travail, la productivité, la démographie (y compris l'immigration qui peut faire partie des solutions). Il y a donc un impératif économique à faire travailler les seniors plus et plus longtemps.

Du côté des entreprises, l'impératif d'avoir plus de seniors dans l'entreprise est également un enjeu majeur, auquel les entreprises ne sont pas préparées. McKinsey interroge régulièrement des milliers de dirigeants dans le monde entier et nous leur avons récemment demandé quels étaient les dix ou quinze sujets les plus importants pour la performance des entreprises dans les prochaines années. Alors que 56 % des dirigeants d'entreprises se disent

convaincus que le vieillissement de la population va avoir des répercussions sur leur rentabilité au cours des cinq prochaines années, seuls 29 % considèrent que leur entreprise a mis en place des dispositifs efficaces pour préparer cette échéance. Interrogés sur l'aspect risque du vieillissement de la population et donc des employés, le plus grand nombre cite la perte de connaissances et de compétences comme le risque majeur.

Agir pour répondre à cette évolution

Il existe au moins trois raisons pour lesquelles les entreprises doivent s'occuper de l'emploi des seniors, qui sont autant d'opportunités de croissance.

La première est tout simplement l'émergence de nouveaux segments de marché au fort pouvoir d'achat et avec de nouveaux besoins. En France les plus de 55 ans représenteront environ 50 % du total des revenus disponibles en 2025. Aujourd'hui, ils en représentent 36 %. En dix ans, les domaines des services aux plus seniors vont également s'étendre de façon importante dans un grand nombre de secteurs, dont le secteur financier. Dès lors, avoir des seniors pour répondre à des seniors peut constituer un véritable avantage. Pour capturer le potentiel de ces nouveaux marchés, les entreprises auront besoin de gens qui, par leur expérience, pourront comprendre les besoins et enjeux de cette population. Dans certains pays, des entreprises orientent déjà leur approche de recrutement dans ce sens, en ciblant un personnel capable de mieux comprendre les plus seniors. Par exemple, une banque recrute des seniors en qualité de « conseillers retraite », convaincue qu'ils sont mieux armés et plus efficaces pour traiter avec des clients de la même classe d'âge qu'eux.

La deuxième raison d'accélérer ou d'augmenter le taux d'emploi des plus seniors est que cette population apporte une contribution de plus en plus recherchée : par exemple, plusieurs distributeurs européens aujourd'hui recrutent des plus de 50 ou 60 ans car ils constatent un ensemble de bénéfices induits : un *turnover* plus faible, un esprit d'équipe et un service client supérieurs.

Enfin, la troisième raison réside dans l'importance accrue que prend la responsabilité sociale de l'entreprise. On voit aujourd'hui – et c'est plus qu'une tendance – que la diversité est un important levier de satisfaction des clients et de motivation des employés. Une gestion stratégique de la pyramide d'emplois, avec en particulier le développement de l'emploi des seniors, contribuera forcément à répondre à ce besoin de diversité.

Les entreprises doivent donc avoir une gestion proactive de l'emploi des seniors si elles veulent saisir ces opportunités et assurer la pérennité des compétences. Pour cela, elles peuvent dès aujourd'hui concentrer leur effort sur deux axes.

Avoir une proposition de valeur

Le premier consiste à développer une proposition de valeur pour les plus seniors. On se rend compte, et cela varie selon les différents pays, que les besoins des seniors en termes d'environnement de travail sont un peu différents, ce qui peut demander de renforcer la flexibilité à ce niveau. Par exemple, dans le secteur de la distribution pharmaceutique aux Etats Unis, un groupe propose aux plus seniors de travailler l'été au Nord et l'hiver au Sud, en Floride. Ce sont ainsi les mêmes employés qui suivent leurs clients et migrent de la même façon en fonction des saisons, avec un bénéfice pour l'employeur, pour le client et pour le salarié senior !

Certains domaines, comme l'informatique où le travail se fait souvent par projets, sont aussi mieux adaptés à la mise en place de la flexibilité : ainsi dans une entreprise de ce secteur, les seniors s'occupent d'un projet pendant toute sa durée, puis peuvent s'arrêter quelques temps et reprendre un autre projet quelques semaines plus tard... Au-delà de la flexibilité, pour renforcer la proposition de valeur auprès des seniors, il faut également prendre en compte deux autres éléments importants pour cette population : l'environnement social et l'adaptation des plans santé.

Dans chacune de ces deux entreprises citées en exemple, la question a été posée tout simplement dans les termes suivants : « Quelle doit être ma proposition de valeur vis-à-vis des plus seniors pour avoir une entreprise plus performante ? »

Adapter les modes opératoires et les rôles

Une fois la proposition de valeur identifiée, le deuxième axe de travail qui permettra aux entreprises de développer l'emploi des seniors est l'adaptation des modes opératoires sur différents axes : attraction et rétention des talents, transmission des savoirs, gestion des RH (protection sociale, aménagements horaires et flexibilité, mobilité), réorganisation d'activités... Plus particulièrement, les entreprises peuvent faire évoluer les rôles pour les adapter aux contributions clés des seniors. Dans l'informatique, par exemple, on peut proposer à des chefs de projet seniors des missions d'expertise : ils possèdent un savoir-faire que les entreprises ne veulent pas perdre et souhaitent continuer à développer, et leur contribution joue un rôle essentiel dans le coaching et le tutorat des plus juniors, la transmission des compétences, mais aussi des valeurs. De même, les entreprises peuvent bénéficier de la présence des seniors pour renforcer le leadership de l'organisation.

En conclusion, je dirais que la crise n'a fait qu'accélérer une tendance de fond, dont les enjeux ont été identifiés et quantifiés. Il reste néanmoins un énorme chemin à parcourir puisque 29 % seulement des entreprises estiment qu'elles sont prêtes à faire face à cette évolution majeure. Une grande partie des réponses se trouve dans les entreprises, qui doivent adapter leurs politiques et modèles, mais les États peuvent également jouer un rôle pour faire évoluer les réglementations. Il faut avancer ensemble pour continuer à développer les emplois des plus seniors et pour s'assurer que la croissance du PIB, et en tout cas le niveau moyen de richesse d'un pays, ne diminue pas mais, au contraire, se développe.

Point de vue d'un professionnel de l'emploi

François Davy

Adecco France

Signe des temps, il y a un an, 48 % des entreprises s'intéressaient à la courbe démographique de leur personnel, elles ne sont plus que 35 % maintenant. Pourquoi pouvons-nous, nous Adecco et Adia, premier réseau d'agences d'emploi, effectivement parler d'emploi ? C'est que lorsqu'on fait du travail temporaire on est au cœur des entreprises, d'ailleurs, notre groupe ne fait pas que du travail temporaire, il fait de la formation, du recrutement, il insère des jeunes notamment des quartiers difficiles, il consulte puisque nous avons la chance d'avoir Altedia¹⁷ dans notre périmètre.

Quelques aspects cachés de l'emploi en France

Un des problèmes des jeunes, c'est qu'on en laisse partir un certain nombre à 16 ans alors que les minima sociaux ne peuvent être alloués qu'à partir de 18 ans. Nous recevons donc dans nos agences des candidats qui font partie des 150 000 jeunes sortis de l'école sans qualification. C'est un premier point.

D'autre part, nous constatons que beaucoup d'étudiants ne veulent pas travailler ou le plus tard possible parce qu'ils pensent que plus ils auront de diplômes plus ils auront de chance de trouver du travail... et ils ne trouvent pas de travail !

Quant aux seniors, c'est très simple, ceux qui travaillent voudraient prendre leur retraite; ceux qui sont en retraite, aimeraient pouvoir retravailler.

17. Centre de formation professionnelle à Bordeaux

Voici, grossièrement résumés, les phénomènes et les attentes que nous pouvons observer parmi les demandeurs d'emploi. 150 000 jeunes demandeurs d'emploi, bien entendu, c'est un très gros souci. Je pense comme beaucoup que les entreprises peuvent et doivent contribuer à résoudre ce problème, et que toute entreprise devrait, à défaut de pouvoir embaucher systématiquement, au moins donner la possibilité de cette première expérience professionnelle. Je vais vous citer un chiffre : 40 % des jeunes en France ont leur première expérience professionnelle grâce au travail temporaire. Dans mon entreprise, c'est un jeune sur huit. J'en suis très content, mais je pense que les autres entreprises pourraient également faire des efforts. Je voudrais encore également rétablir la vérité sur la précarité. J'entends dire que les agences d'intérim fabriquent de la précarité, mais nous considérons, nous, que nous fabriquons de l'employabilité. 60 % des gens qui viennent chez nous sont des demandeurs d'emploi. Si on leur trouve une mission de 3 mois, c'est pour eux une première expérience. Dans le même temps, il n'y en a plus que la moitié qui va s'inscrire au Pôle Emploi, ce n'est quand même pas rien.

Autre point sur la responsabilité des entreprises : les entreprises qui ne fabriquent pas d'employabilité pour leurs salariés sont irresponsables. Faire partir un « employé employable », pour cause de crise est normal et le processus devrait être facilité. Un employé considéré comme difficilement employable ne devrait pas pouvoir être licencié si facilement.

Je voudrais maintenant parler de la formation professionnelle. Elle représente 27 milliards d'euros, c'est plus important que les allègements de charges. Pourquoi n'oblige-t-on pas à dépenser non seulement pour les jeunes, mais aussi pour les vieux comme on les appelle dans les entreprises ?

La crise a des répercussions sur l'activité de notre entreprise, c'est évident. Mais nous savons par ailleurs qu'il y a de l'ordre de 10 % de commandes qui ne sont pas servies, ce qui fait quand même 40 000 emplois. Pourquoi ? Parce qu'on ne trouve pas la bonne adéquation entre l'offre et la demande. Il y a aussi les vrais problèmes, en particulier celui de la discrimination contre les jeunes sous prétexte qu'ils n'ont pas d'expérience. De notre côté, nous permettons à ces jeunes d'acquérir un commencement d'expérience professionnelle pour qu'ils trouvent de « vrais » emplois, c'est aussi pour cela qu'on a besoin de plus de moyens pour les former.

Je citerai encore deux sources majeures de discrimination. La première, c'est le moyen de locomotion. Une partie importante de jeunes non qualifiés ne peuvent remplir les missions qu'on leur propose, simplement parce qu'ils ne peuvent pas se rendre sur leur lieu de travail sans voiture et qu'ils n'ont pas de moyen de locomotion.

La deuxième source d'échec, c'est le savoir-être, associé à une image désastreuse de l'entreprise chez les jeunes. Peut-être faudrait-il agir au niveau des conseillers d'orientation pour les sensibiliser à cette dernière tendance : aujourd'hui, les écoliers, les étudiants ont très largement une très mauvaise image de l'entreprise. L'entreprise n'est pourtant pas un monstre, c'est aussi un endroit où l'on fait des choses absolument extraordinaires. Je trouverais bien que le Secrétaire d'État à l'Emploi, en liaison avec le Ministère de l'Éducation, se penche sur cette question.

Quant aux séniors, c'est hélas très simple : à partir d'un certain âge, c'est « Je ne te connais plus, je ne te forme plus, je ne t'augmente plus. » Comment voulez-vous que les seniors aient envie de rester plus longtemps ? Dans un certain nombre d'entreprises, la gestion des carrières « oublie » délibérément de faire figurer les séniors dans les listes de salariés à former. Chez nous, 45 % du budget formation va aux jeunes peu qualifiés. Dans les entreprises, c'est souvent l'inverse et l'argent va vers les salariés déjà très qualifiés qui savent qu'ils sont en train de développer leur employabilité... éventuellement en dehors de l'entreprise qui les forme. Pour moi, le mot employabilité est le mot clef. Or, en ce qui concerne la formation, on a constaté, d'une manière générale, que les budgets sont divisés par deux à chaque tranche de 10 ans.

Il est tout à fait normal de former des jeunes au moment où ils arrivent, mais maintenir des personnes avec de l'expérience, en les formant, c'est également important. On a parlé en termes économiques du tutorat, du tutorat inversé, mais il y a plus : les études montrent que le tutorat fonctionne bien parce qu'il est économiquement intéressant, mais aussi parce que le tuteur est heureux. C'est une question de motivation. Mettez une personne handicapée dans un service, la motivation des autres personnes augmente, parce que chacun se dit qu'il s'occupe de quelqu'un d'autre, que ça le rend heureux et que, en plus, une entreprise qui se soucie des handicapés a de bonnes valeurs. La règle vaut pour les jeunes, pour les juniors, pour les seniors.

La crise du « Inc. »

Philippe Lemoine

LaSer

J'aimerais faire trois propositions, mais auparavant, je voudrais attirer votre attention sur la perversité du schéma ternaire de la vie : l'âge où on étudie, l'âge où on est actif, l'âge où on est en retraite... qui entraîne trois crises, la crise du chômage au milieu, la crise de la formation et de l'enseignement en amont, la crise des retraites en aval. Ces crises sont plus fortes en France que presque partout ailleurs, comme l'a fait remarquer Martine Durand de l'OCDE, car nous ne sommes pas un pays qui favorise l'intergénérationnel, nous n'avons jamais été un pays de transmission, nous n'avons jamais été un pays de réformisme, le contraire se saurait.

Nous sommes dans un pays d'éruption périodique. Et c'est bien ça qui menace aujourd'hui. Il va devenir urgent de nommer les problèmes avec précision. Bien sûr qu'il faut une action publique forte sur les jeunes, bien sûr qu'il faut une politique sur les aînés, etc. Mais cette stratégie de découpage en tranches – en tranches d'âge – n'a aucune chance de réussir. Il faut une autre focale, en lien avec la vision Braudelienne de changement des systèmes productifs, de transformations de fond. Le maelström actuel, pourrait y contribuer. J'anime une fondation qui s'appelle le « Forum d'action Modernités » et nous développons dans un livre *Vers un autre monde économique*¹ l'idée que nous sommes simultanément face à trois crises. Première crise, celle de la valeur. Comment conjuguer les 15 ans que nous venons de passer à parler de *shareholder value* avec la recherche des valeurs *des stakeholders*. On a fait des compromis, des

1. Éditions Descartes & C^{ie}, septembre 2009

compromis comptables, etc. rien de tout cela ne fonctionne et la question, l'énorme question de savoir comment créer de la valeur pérenne, de la valeur durable, demeure.

Il y a par ailleurs une autre crise, celle du corps propre de l'entreprise, c'est-à-dire la capacité de l'entreprise et des secteurs économiques à se penser isolés les uns des autres.

La troisième crise est celle du rôle des personnes dans le nouveau contexte économique, avec plus d'Internet, plus d'interactivité, des distinctions dépassées entre production et consommation, et des rôles beaucoup plus diversifiés dans l'interaction des uns avec les autres.

Or ces trois crises ont un impact très direct sur la situation dans laquelle nous nous trouvons et c'est là-dessus que je voudrais faire des propositions.

Trois propositions

- **La création de valeur.** J'espère que vous voyez bien la difficulté quand on parle de retraite, de relancer le débat sur retraite par répartition et retraite par capitalisation, c'est le choix entre une mort lente liée à l'évolution démographique et une mort rapide liée aux dépréciations également rapides des valeurs d'actifs.

Le choix n'est pas enthousiasmant et nous incite tout de même à penser aux ressources, aux ressorts qui consistent à élargir la base de création de valeur. En France, la base de création de valeur est beaucoup trop étroite, et le sujet doit être traité en même temps que le sujet de la démographie d'entreprise. La démographie des personnes est liée à la démographie des entreprises. Comme vous le savez, en France, on a beaucoup de créations d'entreprises, mais trop de *toutes petites* entreprises, pas assez du tout de *moyennes*. On excelle à faire survivre les grandes qui savent se moderniser. Elles sont parfois très brillantes, elles appartiennent à nos champions internationaux, mais ce n'est pas un flux alimenté. Je vous redonne les chiffres sur le nombre d'entreprises créées parmi les cent premières créées depuis 30 ans: parmi les 100 premières françaises, aucune, parmi les 100 premières européennes 9, américaines 63. La rapidité avec laquelle une entreprise qui se crée arrive au sommet est un sujet essentiel. Par rapport à cela, il y a un levier aujourd'hui qui à des titres différents, est pertinent aussi bien pour les entreprises *nano*, celles qui concernent vraiment le tout petit entrepreneur, que les entreprises *micro*, celles qu'on appelle les TPE, ou les entreprises *mini* celles que l'on appelle plutôt des PME, je veux parler du levier que constitue l'économie numérique. Il est évident que si on veut faire progresser le taux d'entreprises qui correspondent à un véritable projet, en

écartant celles qui sont créées uniquement pour avoir des moyens de subsistance, si on veut que des personnes aient envie de reprendre des entreprises PME un peu déclinantes en reformulant leur propre projet, le numérique est une interface obligatoire. D'où ma proposition qui consiste à attribuer intelligemment au numérique une partie importante de l'argent du « grand emprunt ». Il faut traiter intelligemment tout ce qui touche au haut débit en facilitant le financement des infrastructures nécessaires pour soutenir le développement et la dynamique liés à l'économie numérique.

- **La formation permanente**

On parle aujourd'hui d'une crise du corps propre de l'entreprise, c'est-à-dire des entreprises qui se définissent de moins en moins à partir d'une idée sectorielle, mais qui sont évaluées en termes de secteur, ce qui représente un réel problème ne serait-ce que vis-à-vis de la Bourse. Aujourd'hui, il est nécessaire de se différencier par rapport à autre chose que le secteur, et c'est ce que font toutes les entreprises qui marchent. Si Danone se définit par rapport à la santé, est-ce que ça correspond à un secteur ? Bien malin sera celui qui pourra définir ce qu'est Apple : est-ce une entreprise d'informatique, une entreprise de télécoms, de musique ? C'est plutôt une entreprise qui se définit par rapport à une esthétique destinée à simplifier la vie. La notion de secteur est aujourd'hui tout à fait dépassée, mais les implications de cette disparition ne sont pas encore formalisées, ni même souvent formulées.

Nous allons donc vivre de plus en plus dans un système où les entreprises n'ont pas de frontières. C'est un peu la crise du « Inc. ». Le temps où on pensait en termes de « France Incorporated », « emplois Incorporated » est révolu, ça ne marche plus dans cette logique. Il faut donc essayer d'imaginer une économie dans laquelle les formes de travail et les formes d'emploi vont se développer entre des grandes entreprises, des entreprises plus petites, des entreprises moyennes, des *starts up*, des entreprises solidaires qui vont aussi jouer un rôle, etc. Le problème devient ainsi celui de la mobilité des personnes dans cette nouvelle configuration. Ma proposition touche donc à la formation permanente. Ne ratons pas la réforme de la formation permanente ! La réforme de la formation permanente telle qu'elle avait été mise en œuvre par Jacques Delors en son temps était fantastique. Mais son objectif – dissocier formation publique initiale et formations liées au marché – n'est plus de mise aujourd'hui. Aujourd'hui il faut que, au cours des études universitaires, on s'habitue à l'aller-retour entre l'école et l'entreprise, et cela va au-delà du seul thème de la formation en alternance. Il faut arrêter la vision française de la réforme LMD qui ne sert qu'à garder les étudiants un peu plus longtemps dans le sein de l'université. Il faut qu'il y ait des formations, auxquelles, comme

aux États-Unis, on ne puisse accéder que si l'on a au moins deux ans de pratique professionnelle. On ne devrait pas pouvoir s'inscrire à un master en marketing ou en management, sans avoir été confronté à des problèmes concrets. La réforme de la formation permanente doit être pensée sur la durée de la vie professionnelle.

- **Les éco-systèmes**

L'abolition des frontières production/consommation, requiert impérativement le déploiement de nouveaux éco-systèmes. Daniel Cohn-Bendit parle de « l'économie pollen ». Il s'agit de structures en *hub*, qui sont autant de ruches autour desquelles gravitent des quantités d'abeilles qui créent de l'énergie. C'est le modèle sur lequel se sont développés Google et Apple. Il est trop peu présent dans les entreprises françaises. Il faut inciter les grandes entreprises à aller beaucoup plus loin dans l'ouverture de leurs politiques d'innovations. Certaines d'entre elles commencent à s'appuyer sur des forces extérieures à leurs services de recherche-développement, en nouant notamment des relations efficaces avec des *start-ups* innovantes. Il faut encourager cela et passer rapidement à une autre échelle. Des communautés entières de personnes, se comptant en dizaines ou en centaines de milliers, sont prêtes à s'associer à des projets innovants, comme on le voit avec les wikis, le logiciel libre etc... En peu de temps, Apple a su accueillir ainsi plus de 70 000 « apps », logiciels novateurs, sur son i-phone. D'où la proposition de subordonner une part du crédit d'impôt-recherche à la mise en œuvre de ce type de stratégie d'alliances par les grandes entreprises françaises.

Débat : Quel monde après la crise ?

Patrick Artus

Denis Kessler

SCOR

Jean-Marc Sylvestre

TF1

Jean-Marc Sylvestre

L'actualité aujourd'hui pourrait être de s'interroger sur les conditions et la possibilité d'une sortie de crise. La classe politique et les médias ont-ils raison de faire des conditions de sortie de cette crise, le thème dominant du débat ? C'est la première question que nous poserons à Patrick Artus, du Cercle des économistes et économiste en chef de Natixis puis à Denis Kessler, président du groupe SCOR et également économiste.

Nous débattons de trois points.

– Premier point : le diagnostic de la situation. Les signes de reprise que l'on égrène jour après jour, à la fois dans les discours politiques et dans la presse, sont-ils réels, ou au contraire sommes-nous dans une situation, sans qu'on n'ose trop le dire, en train de s'aggraver ?

– Deuxième point : quelles sont pour vous les conditions qu'il faudrait réunir pour organiser une sortie de crise ? C'est la préoccupation majeure de tous les gouvernements dans les pays occidentaux aujourd'hui.

– Troisième point : quels seront les changements dans l'industrie financière, dans nos business plans, dans l'organisation du travail ?

Patrick Artus

Il faut cesser de penser que nous sommes dans un cycle économique. Malheureusement, en lisant les analyses, les jugements des marchés ou même les jugements des gouvernements des différents pays, il me semble qu'on est beaucoup trop dans une perspective cyclique, du type « ça va très mal, ça va aller mieux et après ça ira bien », comme au début des années 90 ou au début des années 2000. Or, pour moi, il ne s'agit pas du tout d'une dynamique cyclique, mais d'une rupture, essentiellement liée à l'arrêt de l'usage du crédit comme façon de stimuler les économies et comme façon de remplacer les revenus qui ne sont plus distribués. 90 % des Américains ont le même niveau de pouvoir d'achat qu'il y a 15 ans et ils consomment 50 % de plus, financés uniquement par du crédit. C'est aujourd'hui terminé. Aujourd'hui, 9 % des Américains font défaut sur leurs crédits. Quand on passe d'une dynamique de crédit à une dynamique sans crédit, la situation devient dramatique. L'économie s'effondre puisque tout ce qu'on achetait à crédit n'est plus acheté. C'est ce qui explique l'effondrement de l'activité l'hiver dernier, des chiffres de croissance négatifs comme on n'en avait jamais vu et qu'ensuite, même quand on sera sorti du pire de l'ajustement récessif, on sera dans une croissance beaucoup plus faible qu'avant la crise puisque cette croissance ne sera plus dopée par le crédit.

Les implications seront multiples. Premièrement, il sera très difficile, compte tenu des taux de croissance sans crédit qu'on envisage à la fin de 2010, de réduire le chômage ? Quand on regarde aujourd'hui l'état du marché du travail, on peut penser que dans un pays comme la France, on aura à peu près 12 % de chômage à la fin 2010. Deuxièmement, les niveaux de déficit public auxquels on parviendra en 2010 seront aussi extrêmement difficiles à réduire et on aura alors un problème massif de finances publiques puisque ces déficits publics ne seront pas guéris par le retour à la croissance.

Je veux bien reprendre la question posée par les journaux : « Quelle politique après la crise ? », mais cette question est très peu pertinente. Il vaudrait mieux se poser la question, majeure pour la politique économique, de l'offre d'emploi. Nous avons mené dans la plupart des pays européens, et à juste titre, des politiques structurelles qui sont des politiques de l'offre sur les marchés des biens et des services ; ce sont des politiques d'accroissement de la compétitivité, de la concurrence, des politiques de baisses des charges, des politiques qui visaient à ramener les individus sur le marché du travail, à les faire travailler plus longtemps, à rendre le système d'allocation du chômage plus incitatif au retour sur le marché du travail. Toutes ces politiques étaient du côté de l'offre, parce que l'on se plaçait dans une perspective où à partir de 2010-2011, on atteindrait le plein

emploi avec le vieillissement démographique. Il fallait lutter contre les goulets d'étranglement du marché du travail. Et tout à coup, nous avons un choc de demande monstrueux. À la fin de 2010, le niveau du PIB en France sera 7 % plus bas que celui qu'on projetait il y a deux ans, ce qui signifie que le niveau d'emploi sera 7 % plus bas que prévu. La question d'articulation me paraît très complexe ; c'est dire que ces politiques de l'offre sont très pertinentes à 10-15 ans ; nous avons besoin de monter les taux d'emploi, nous avons besoin de stimuler l'offre de biens, d'avoir plus de concurrence. Mais que fait-on quand on a un chômage massif face à l'effondrement de la demande ? Quelles politiques de l'offre maintenir ? A-t-on intérêt à garder les politiques qui évitent le chômage de longue durée, – mais ce sont des politiques qui déqualifient, qui réduisent le capital humain – ou peut-on encore mener des politiques de réforme des retraites et de recul de l'âge de la retraite dans une situation de chômage massif ?

Jean-Marc Sylvestre

Peut-on dire que le semblant d'embellie perçue sur les marchés financiers et dans l'augmentation des prix des matières premières indiquait en filigrane une illusion de reprise ou les signes d'une reprise réelle ?

Patrick Artus

Dans tous les pays de l'OCDE, les rythmes de croissance, l'hiver dernier, allaient de -4 à -9 %, aujourd'hui, ils sont à 0. Quand les indicateurs, qu'ils s'appellent PMI (*Purchasing Managers' Index*) ou autres, sont à 50, ils indiquent que l'économie est à peu près en croissance nulle. On était à 35, on va vers une fourchette de 45-50 ; on était à environ 65 de croissance, aujourd'hui on est à 0 et on trouve que c'est bien. Mais on va s'apercevoir qu'on va rester probablement longtemps autour de 0. À cette période de l'année, nous avons des facteurs de soutiens d'activité relativement transitoires, les prix du pétrole, par exemple, ont beaucoup baissé. En France, le PIB a baissé de 4 ou 5 %, la consommation est en croissance positive ; la raison en est la baisse des prix qui a donné du pouvoir d'achat, mais cela ne va pas durer, 2010 va être une très mauvaise année.

Jean-Marc Sylvestre.

Denis Kessler, qu'est-ce que nous n'avons pas compris dans cette crise ? Comment se fait-il que nous soyons aujourd'hui dans cette situation d'incertitude, dans ce brouillard ?

Denis Kessler

Juste un mot sur l'origine de la crise. Je maintiens que c'est la conséquence d'une dramatique erreur de politique monétaire aux États-Unis, que n'a en revanche pas faite la Banque centrale européenne. La FED, qui a eu très peur de la récession après les attentats du World Trade Center et a décidé de soutenir la croissance pendant quelques années par une politique de taux d'intérêts, qui n'était absolument pas adaptée à la situation de l'économie américaine. La bulle de crédit vient de là, elle a été aggravée par une politique budgétaire américaine laxiste, menée pour financer le coût très élevé de l'effort de guerre en Irak et en Afghanistan. Je rappelle que le coût budgétaire de cette guerre, depuis les attentats du World Trade Center, dépasse aujourd'hui 550 milliards de dollars.

Le grand déraillement de l'économie mondiale est lié à cet acte terroriste. Le problème est simple : lorsqu'un prix est faux et que les taux d'intérêts sont faux, tous les autres prix sont faux également. C'est ainsi que les prix des actifs, devenus faux, se sont envolés. Les bilans des entreprises se sont déformés, les bilans bancaires se sont dilatés, le hors-bilan bancaire est devenu astronomique. Cela a entraîné des désajustements majeurs qui se sont amplifiés et ont fini par provoquer, mi-2007, l'éclatement de la bulle de crédit et la crise sans précédent que nous connaissons. Depuis, nous avons fait trois constats.

– **Premier constat : tous les marchés sont cycliques** et sur ce point je ne suis pas d'accord avec Patrick Artus. Ce n'est peut-être pas le cycle de l'économie générale, mais tous les marchés sont cycliques, celui des matières premières qui s'envolent, puis s'effondrent dans la seconde partie de la crise. On l'a vu, entre autres, sur le pétrole et sur l'immobilier.

– **Deuxième constat : la volatilité s'accroît lors des crises.** On avait oublié qu'il y avait non seulement les cycles mais qu'il y avait aussi la volatilité au sein des cycles et on a été surpris par l'importance qu'elle a prise, variations journalières, mensuelles, annuelles de certains prix.

– **Troisième constat : les marchés présentent des discontinuités** en situation de crise. Quand les marchés à un moment donné ne produisent plus les prix, qu'on n'arrive plus à équilibrer l'offre et la demande, la crise s'amplifie, tout simplement parce que les agents économiques n'arrivent plus à faire les arbitrages et les choix nécessaires.

On a beaucoup utilisé l'instrument monétaire et l'instrument budgétaire pour faire face à la crise. Dans notre pays, les déficits budgétaires ont été multipliés par 2 voire par 2,5 alors même que la situation budgétaire au milieu des années 2000 n'était déjà pas satisfaisante. On est arrivé dans la crise avec des déficits trop importants. Dans de nombreux pays, ils se sont gonflés de

manière dramatique. Quant à la politique monétaire, les taux d'intérêts de la Banque centrale britannique ou américaine sont à un tel niveau qu'il est difficile de descendre en-dessous. Ce n'est pas le cas de la politique de la Banque centrale européenne qui a été, à mon avis, plus prudente dans l'utilisation de l'arme monétaire. En d'autres termes, nous avons déjà tiré beaucoup de cartouches, or les signes positifs qui montent de ce que j'appelle l'économie réelle sont encore peu nombreux.

L'économie financière se porte un peu mieux grâce aux politiques monétaires qui nous ont évité la grande crise de liquidités. Il faut d'ailleurs saluer l'action des autorités monétaires. Il n'en reste pas moins vrai que les situations de bilan d'un certain nombre d'institutions financières se sont dégradées ; il n'en reste pas moins vrai que l'État a dû intervenir massivement dans de nombreux pays ; il n'en reste pas moins vrai qu'on ne voit pas, pour le moment, comment faire redémarrer durablement le crédit. Je suis d'accord avec Patrick Artus sur le dernier point : si la croissance devait revenir, elle ne serait pas tirée par le crédit.

Il va donc falloir envisager d'autres modes de croissance, sans doute d'autres modes de régulation et peut-être d'autres modes d'intervention des pouvoirs publics. On a tiré sur la corde monétaire et budgétaire, sans doute au-delà de ce qu'il était possible de faire.

Jean-Marc Sylvestre

Vous avez rappelé l'origine de la crise : elle est monétaire et américaine. Connaît-on aujourd'hui, exactement, la situation des banques mondiales ? La situation est-elle assainie ?

Denis Kessler

Le problème des banques mondiales va être le suivant : dans la première partie de la crise, elles ont eu à subir la baisse de la valeur des actifs, elles ont dû passer les provisions sur les LBO, elles ont dû solder un certain nombre de contreparties qu'elles avaient acceptées hors-bilan. Tout cela a eu un coût relativement important qui a dégradé leur bilan, elles se sont recapitalisées ou elles ont utilisé l'argent public. On entre dans une seconde phase de la crise. Les banques vont devoir subir les augmentations du coût du crédit, c'est-à-dire qu'elles auront de plus en plus d'incidents de paiement qui vont se traduire en comptabilité par des référés qui généreront des provisions supplémentaires à passer sur les risques liés aux portefeuilles de crédit. Au fur et à mesure de la crise, les coûts sont différents puisqu'ils ont porté sur les engagements au bilan, ensuite sur des

expositions à des montages LBO, sans doute sur une partie des crédits à la consommation, une partie des crédits hypothécaires aux États-Unis, en Grande-Bretagne et en Espagne. Puis, on va entrer dans la dernière phase qui sera les crédits aux entreprises parce que je ne vois pas comment, si la crise se poursuit comme elle se poursuit à l'heure actuelle, cela pourrait ne pas se traduire par des défauts ou des difficultés de paiement qui provoqueront une augmentation des provisions que les banques seront obligées de passer en fonction, à la fois des normes comptables et des normes prudentielles en vigueur. Vous voyez, la crise n'est pas encore complètement absorbée dans les bilans des banques.

Dans les sociétés financières, en 2008 on a redécouvert deux grandes choses : l'importance du cash, de la gestion des liquidités, du cash-flow, du cash des entreprises, et du risque de contrepartie. Ces deux grands C (Cash et Contrepartie) étaient complètement ignorés les années précédentes. Jusqu'en 2007, l'idéal était « cash 0 » car la liquidité était toujours disponible sur le marché. Quand il y a fongibilité, pour reprendre le vieux terme, on peut transformer un actif en cash à tout moment parce que les marchés fonctionnent. On a découvert en 2007, surprise absolument radicale, que la fongibilité pouvait disparaître du jour au lendemain. Ce jour-là, le cash reprend une importance en tant que tel qui lui est dénié lorsque les marchés fonctionnent normalement. Pour toutes ces opérations financières, il y a une contrepartie derrière laquelle se trouve la contrepartie de la contrepartie. Dès que la contrepartie commence à avoir des problèmes, tout le système entre en résonance et c'est le grand plongeon. Je fais allusion à la faillite de Lehman. C'est une erreur historique d'avoir laissé tomber Lehman en faillite parce que Lehman était la contrepartie d'un nombre d'agents considérables qui ont dû passer une provision. Sur ce point-là, on peut déjà tirer deux leçons de la crise : faire attention à la gestion de son cash-flow et de son cash, ne pas croire que cash 0 est une situation tenable en période de crise aiguë, vérifier ses contreparties et ne pas en sous-traiter la gestion.

Patrick Artus

Dans la situation économique où nous sommes, les politiques traditionnelles sont très peu efficaces. Si les individus ne veulent pas s'endetter, on peut mettre des taux d'intérêt très bas et injecter beaucoup de liquidités, les individus ne continueront pas à s'endetter. C'est la situation américaine : le bilan de la réserve américaine est passé de 800 à 2 100 milliards de dollars, les banques américaines détiennent 900 milliards de dollars de réserves auprès de la Réserve fédérale qu'elles n'utilisent pas. On touche la fin de l'efficacité des politiques contracycliques traditionnelles.

Du côté des politiques budgétaires, les taux d'intérêts sont largement équivalents à ce que grèvent les déficits publics. Quelle politique économique faut-il appliquer quand on n'a plus de politique contra-cyclique traditionnelle efficace ? C'est toute la question. Je suis tout à fait d'accord avec Denis Kessler : la liquidité mondiale continue à croître très rapidement. La situation est d'ailleurs nouvelle. Jusqu'à la crise, la liquidité mondiale venait très largement des réserves de change ; les banques centrales achetaient des réserves pour empêcher le dollar de baisser. Pendant la crise, la liquidité est venue essentiellement de la Réserve fédérale. Depuis le mois de mai, la liquidité mondiale vient à la fois des grandes banques centrales et des réserves de change qui ont commencé à augmenter. On a maintenant une double pompe à liquidité avec les effets que peut produire cette liquidité. Personne ne peut comprendre, sinon par des stockages spéculatifs, que le pétrole coûte 70 dollars alors que le monde produit deux millions de barils/jour.

Que fait-on quand on n'applique plus les politiques traditionnelles ?

On doit se poser deux grandes questions. **La première à propos de la finance.** Avec une fureur et un acharnement remarquables depuis des années, toute la régulation et tout l'environnement de la finance ont été rendus pro-cycliques, tout est fait pour que les cycles soient amplifiés par la finance : les règles comptables, les règles prudentielles, la pratique des marchés. Il suffit de voir ce qui se passe aujourd'hui sur les LBO ; quand une entreprise va mal, on lui demande de payer plus cher. Tout est fait pour qu'on soit dans une situation où la finance amplifie les cycles. Il faut absolument être capable de passer à un environnement contra-cyclique de la finance. Ce ne sera pas simple et ce n'est pas gagné du tout, parce qu'on ne sait pas quoi mettre à la place de la valorisation en fonction de la valeur de marché. On ne sait pas tarifier le risque d'avance et on continue de façon tout à fait chronique à facturer pas cher quand ça va bien, plus cher quand ça va mal et à monter les taux d'intérêt quand ça va mal. Nous savons que nous n'avons rien résolu aujourd'hui, sauf sur un point qui est le provisionnement dynamique, c'est-à-dire que les banques auront plus de capital quand tout va bien. C'est une très bonne idée qu'il faut saluer.

Deuxième difficulté de la finance : à un certain moment, les marchés financiers s'arrêtent, les prix ne veulent plus rien dire parce qu'il n'y a plus d'acheteurs. Faut-il alors rester dans une économie de marché, ou faut-il une intervention de l'extérieur ? Faut-il par exemple que les banques centrales fassent redémarrer les marchés des finances ? Peut-il y avoir un rôle d'acheteur d'actifs en dernier ressort ?

Troisième problème, évoqué par Denis Kessler : nous ne savons pas du tout gérer le problème du risque systémique. Ce n'est pas parce que les banques sont

grosses ou petites qu'elles sont systémiques, c'est parce qu'elles sont au cœur de marchés complexes.

Dernier point sur la finance : nous ne savons pas absolument pas traiter le problème de la coordination, c'est-à-dire que nous sommes entrain de créer des biais de compétitivité terribles entre les systèmes bancaires. Apparemment, les choses en sont encore aux préliminaires, mais il semble qu'il y ait, par exemple, un accord en Allemagne pour sortir les actifs des bilans des banques allemandes à des conditions incroyables, selon nos informations : les mauvais actifs seraient rachetés aux banques par l'État allemand à 90 % de leur valeur historique. Si la France n'agit pas ainsi, la concurrence se fera au détriment des banques françaises. Les autorités américaines ont mis en place des stress tests publics que nous ne faisons pas. Nous devons régler le problème des règles de transparence et de concurrence entre les systèmes bancaires.

Deuxième question : l'économie réelle. Nous allons avoir un problème d'emploi épouvantable. Nous devons tous y réfléchir. Les emplois perdus en cette période de crise sont irréversiblement perdus. Ce qui se finançait avec du crédit ne se financera plus. On fabriquera moins de voitures, moins de logements, moins de biens durables. Nous estimons que dans les pays européens, nous perdrons de façon irréversible entre 4 et 6 % des emplois. Quels sont les emplois de qualité qui viendront à la place de ces 6 % d'emplois irréversiblement perdus ? Quel est le secteur des nouvelles technologies qui créera ces emplois ? Est-ce que ce sera le vert comme le disent certains ?

Denis Kessler

L'histoire se fait au jour le jour et chaque journée apporte son lot d'événements, d'expériences et d'analyses qui permettent de progresser. On a appris que rien n'est linéaire. Par exemple, la politique monétaire et la politique budgétaire ne sont pas linéaires. La dépense publique marginale ou le déficit public marginal peuvent être totalement négatifs. Le déficit public peut être positif puis devenir totalement négatif, il peut à terme détruire du PIB, il peut en créer lorsqu'il est faible. La baisse des taux d'intérêts a un effet positif, mais au bout d'un certain temps elle est désactivée et n'a plus d'efficacité. Remonter les taux d'intérêts en période de difficulté a évidemment un effet négatif, donc que fait-on?

Tous les modèles qu'on utilisait dans la finance étaient validés dans une hypothèse de quasi linéarité, c'est-à-dire qu'on savait à peu près modéliser et simuler, sauf les queues de distribution. En tant qu'assureur, je ne travaille que dans les queues de distribution, je ne travaille que dans les risques extrêmes, je ne travaille que dans les discontinuités : il y a des inondations, il n'y en a pas, il

y a un attentat, il n'y en a pas. Le monde de la finance moderne est identique et rien n'est conçu dans ce monde de ruptures et de cassures tel que nous venons de le connaître. Maintenant, nous avons les *stress tests*, le grand mot à la mode : que se passe-t-il dans les situations de risques extrêmes ? On prend le bilan, on fait des simulations où les taux d'intérêts montent à 30 %, où l'inflation galope, où il y a des incidents de paiement, et on regarde jusqu'où le bilan résiste, à quel moment il craque, exactement comme si on tirait sur un élastique : on tire, le risque tient, et tout à coup on passe dans un autre univers parce que l'élastique a craqué. Le *stress test*, est le mot-clef des années 2009, 2010, 2011. Nous y serons tous soumis.

De ce point de vue, le management public s'est révélé totalement défaillant parce que rien n'était prêt pour affronter cette rupture. On a découvert qu'il fallait de la coordination, de la concertation après la faillite de Lehman Brothers ; il a fallu une rupture pour qu'enfin on se demande quel est le niveau pertinent d'analyse. On est passé en cinq semaines, du G7 au G20, c'est une progression historique. Il a fallu vingt ans pour faire le G7 et il a fallu cinq semaines pour faire le G20 parce que l'on s'est rendu compte que la gestion d'une crise globale supposait un niveau global. On a déjà oublié en juillet 2009, ce qu'on avait compris au mois d'octobre et de novembre, puisque aujourd'hui chacun refait des politiques nationales. C'est sans doute pour moi le plus important : les leçons sont dissipatives, on les apprend et on les oublie, et j'ai l'impression que de nouveau les gouvernements considèrent que les politiques économiques se font au niveau national. Exemple : la même semaine, la France annonce un emprunt et Madame Merckel annonce une réduction d'impôts en zone euro !

La situation des finances publiques dans un certain nombre de pays, dont la France, devient critique, parce qu'on ne peut pas écarter un scénario d'emballement de la dette que tous les économistes connaissent : le déficit gonfle, la dette devient telle que pour payer les intérêts, il faut s'endetter à nouveau et d'autant plus si des tensions sur le marché des capitaux provoque une augmentation des taux d'intérêts. Il faut faire des stress tests des finances publiques en se posant la question de leur soutenabilité. Dans l'hypothèse d'une crise longue, durable, avec des recettes fiscales en berne pour quelques années, une dette publique relativement importante et la remontée des taux d'intérêts, il y a un point au-delà duquel je considère que nous sommes dans un état critique.

La totalité des pays de l'OCDE auront un taux d'endettement public supérieur à 100 % de leur PIB en 2013 ou 2014 selon les pays. Aujourd'hui, les problèmes ne sont pas majeurs, on peut financer les dettes publiques à 3,5 %. Mais les marchés financiers commencent à s'inquiéter. Le Japon, dont la dette publique représente 200 % du PIB et où il ne s'est rien passé, est un contre-exemple. Mais les Japonais sont des individus assez particuliers qui depuis vingt ans confient

leur épargne à l'assurance japonaise, laquelle, à la différence de Scor, aura versé 0,05 % de revenu en moyenne sur cette période. Dans une belle abnégation de l'épargnant japonais, l'État a pu avoir 200 % de ratio de dette au PIB. Il ne se passera rien de tel en Europe ni aux États-Unis.

Autre exemple : la Suède en 1992. Les taux d'intérêts à long terme ont monté de dix points et il a fallu mettre en place, ce que nous aurons probablement dans trois ou quatre ans, c'est-à-dire des programmes extrêmement restrictifs des finances publiques, avec une baisse des dépenses, notamment sociales, une réduction du nombre des fonctionnaires et une hausse des impôts. Je ne vois absolument pas comment on pourrait y échapper.

Jean-Marc Sylvestre

Patrick Artus, la situation permet-elle de réduire la dépense publique de façon rapide, d'engager des réformes rapides ?

Patrick Artus

Il faudrait s'imposer au moins une discipline minimale, à savoir n'engager aucune dépense publique sans être certain qu'elle génèrera de la croissance de long terme. Toutes les dépenses publiques qui ne fabriquent pas de croissance à long terme devraient être exclues.

Fondamentalement, je crois comme Denis Kessler que pousser plus loin les politiques traditionnelles devient contre-productif. Au point où nous en sommes, il faut réfléchir à d'autres politiques que les politiques traditionnelles. Dans quels secteurs, par exemple, va-t-on créer des emplois de long terme, suffisamment bien rémunérés, suffisamment qualifiés ? Ou bien allons-nous continuer à construire des ronds-points pour relancer l'économie ?

Jean-Marc Sylvestre

Denis Kessler, l'État peut-il prendre la responsabilité de trier les dépenses d'investissement entre celles qui sont d'avenir, rentables, et celles qui le seraient moins ?

Denis Kessler

Le Président de la République a dit à juste titre à Versailles qu'il y avait de bons et de mauvais déficits. Je propose de supprimer les mauvais. Il s'agit de ne pas se tromper : si on supprime les bons et qu'on garde les mauvais, ce sera terrible ! Dépêchons-nous d'identifier les mauvais et supprimons-les tout de suite.

Il faut s'interroger sur ce qu'on appelle les dépenses publiques avant même de se poser des questions sur les déficits. À ce titre, je m'inquiète de la réforme de la fonction territoriale et de la fonction hospitalière de 2008, en pleine crise. On n'échappera pas à une réforme de l'État, qui permettra effectivement de redéfinir les priorités et d'avoir des finances publiques saines.

Un mot sur l'emprunt national, que personnellement je n'aurais pas lancé. Mais maintenant qu'il est décidé, il s'agit de savoir comment il peut être le plus utile au pays. Il faudrait que toutes les dépenses, sans exception, soient orientées vers les jeunes générations parce que ce sont elles qui rembourseront cet emprunt. Il faut exclure tout financement des dépenses courantes, du déficit des organismes de sécurité sociale ou des fonctions territoriales. Oui à l'emprunt, uniquement si les dépenses permettent d'entrer dans la société de la connaissance. Je voudrais qu'on finance la formation professionnelle, la qualification, des programmes de recherches ciblés, la création d'entreprises de croissance, la technologie, de façon à ce qu'en bénéficient ceux qui seront appelés à rembourser cet emprunt. Je souhaite qu'il ne soit pas consacré, par exemple, à des prisons. Je me souviens que lorsqu'on a construit la nouvelle prison de Strasbourg, il y avait sur l'autoroute l'un de ces grands panneaux que l'État adore, « Ici l'État investit pour votre avenir. » Je propose qu'on retire la rénovation des prisons des investissements d'avenir !

Jean-Marc Sylvestre

En ce qui concerne la suppression des mauvais déficits, votre raisonnement est celui d'un économiste. Mais les conditions politiques aujourd'hui, les conditions sociales, j'allais même dire les conditions d'ordre public, compte tenu du chômage dans certaines régions, n'obligent-elles pas un gouvernement à faire des choix qui passent justement par le maintien d'un certain nombre de dépenses et de déficits ?

Denis Kessler

On peut parler un peu des entreprises, on ne parle que de l'État.

Jean-Marc Sylvestre

Vous ne pouvez pas faire abstraction des impératifs politiques.

Denis Kessler

Comme contribuable, je souhaite que l'argent que je verse aujourd'hui en impôts soit utilisé le plus efficacement possible.

Je ne connais pas d'entreprise en France et dans le monde qui ne soit pas, aujourd'hui, contrainte de se restructurer, de chercher des moyens de faire face à la crise de manière particulièrement active et résolue. Pour ces entreprises du secteur concurrentiel, ce sera coûteux, douloureux, parfois très difficile mais obligatoire. Je ne vois pas pourquoi un agent économique prétexterait une contrainte politique pour s'abstraire de cette discipline qui consiste à gérer les moyens le mieux possible. C'est un impératif de justice de faire en sorte qu'il n'y ait pas des entités qui traversent la crise sans contribuer à l'effort collectif alors que d'autres entités sont obligées à l'heure actuelle de faire des efforts de gestion sans précédent. S'abriter derrière les contraintes politiques est injuste et inefficace alors que nous sommes tous actuellement dans la même barque.

Jean-Marc Sylvestre

Cela signifie que l'État en fait trop en matière de politique industrielle, en matière de soutien à un certain nombre de secteurs à l'heure actuelle ?

Denis Kessler

Non, quand l'État soutient les entreprises, quand il décide de les appuyer lorsque les marchés dysfonctionnent, il est tout à fait dans son rôle. Lorsque les marchés dysfonctionnent et qu'ils ne donnent pas les moyens à une entreprise saine de tourner, il est tout à fait légitime de palier les déficiences du marché. Il y va de l'intérêt de la collectivité que l'État aide une entreprise pour lui permettre de se restructurer, de retrouver une base actionnariale claire, de redéfinir une ligne de produits ou de changer de production lorsque sa production est obsolète. Le pire du pire, c'est un État qui lance un emprunt pour financer le déficit de la Sécurité Sociale. Le CRDS¹ m'a empêché de dormir pendant des nuits, parce que l'idée de lancer un emprunt pour couvrir, sur vingt générations, le déficit de la Sécurité Sociale de 1993 m'était insupportable. C'est ce que j'appelle le tout à l'envers : reporter sur les générations futures ce que l'on aurait pu assumer de manière responsable au moment où la dépense est effectuée. C'est un principe qui devrait être respecté par tous.

Patrick Artus

Dans un cycle économique, il est parfaitement légitime que l'État s'endette pendant quelques trimestres à la place du secteur privé. Puisque le secteur privé

1. Contribution pour le remboursement de la dette sociale

ne s'endette plus, il faut que le secteur public s'endette le temps que le secteur privé se ré-endette. C'est effectivement ce qui s'est fait dans les années 2000 et, à partir de 2002, les ménages se sont ré-endettés ; quand l'économie repart, l'État peut arrêter de s'endetter. Aujourd'hui, et pendant de très nombreuses années, le secteur privé ne va pas s'endetter et l'État ne pourra pas perpétuellement mettre de la dette publique à la place de la dette privée qui ne veut pas redémarrer. Il faut bien comprendre que, de ce point de vue, on n'est pas dans une oscillation cyclique, on est dans un changement complet.

Je pense qu'après la crise il y aura des gestions très différentes selon les pays. On entend déjà en Allemagne des réflexions sur la façon de rééquilibrer les finances publiques une fois la crise passée. On reparle de hausse de la TVA et on risque d'avoir une situation assez bizarre en Europe. Il y aura des pays qui n'essayeront de réduire ni leurs dépenses publiques ni leur déficit public et d'autres pays comme l'Allemagne qui reviendront, par des méthodes douloureuses, vers l'équilibre.

L'hétérogénéité de la zone euro va aller en augmentant et toute la hiérarchie habituelle des actifs financiers peut être totalement perturbée et bouleversée par rapport au passé. Il y avait les États et un certain nombre d'agences publiques un peu moins bonnes que l'État, il y avait les meilleures entreprises privées et les mauvaises entreprises privées. Dans deux, trois ans, on risque d'avoir une hiérarchie sur les marchés financiers très différente entre les États qui auront tenté de réduire leur déficit, les agences publiques bien gouvernées, les bonnes entreprises privées et les mauvais États.

Denis Kessler

La crise, si elle dure, peut changer de nature. Nous sommes dans sa troisième année et nous risquons de voir apparaître les « trois P » : Populisme, Protectionnisme et Patriotisme. Ce sont les maladies des crises qui durent.

Il y a deux sorties de crise possibles. La sortie positive permettra de garder ensemble la volonté acquise historiquement d'avoir des politiques économiques et monétaires communes et de trouver des solutions en commun, avec un très solide ancrage européen, car sans ancrage européen, il n'y aura pas de coopération globale.

Dans la sortie négative, on cherchera, en revanche, des solutions nationales qui mettront beaucoup d'entre nous en dehors de l'économie globale, donc dans une situation absolument épouvantable.

Car la solution globale n'est pas une suite de solutions nationales juxtaposées, prises dans le désordre, certaines privilégiant le monétaire, d'autres le budgétaire,

les troisièmes l'industriel, les quatrièmes les échanges et les cinquièmes la fiscalité. Ça ne marche pas comme ça. C'est la raison pour laquelle l'histoire hésite – je la sens hésiter – et c'est sans doute en 2009-2010 qu'on verra si l'histoire, cette fois-ci, accouche de ces règles nouvelles qui permettront d'envisager l'avenir avec plus de sérénité.

Changements structurels et incertitudes

Patrick Artus

Nous pensons que la crise peut avoir changé structurellement le fonctionnement de l'économie mondiale dans plusieurs directions, mais quelques points restent incertains :

– Le rôle et la réglementation de la finance : va-t-on vers une finance qui se consacre essentiellement au financement à moyen terme de la croissance ?

– L'utilisation de l'épargne : va-t-elle devenir plus efficace ? (financement d'investissement utiles aux États-Unis, financement des émergents).

– Localisation des activités, de la croissance : l'Asie peut-elle remplacer les États-Unis comme moteur de la croissance mondiale ?

– Où seront créés les nouveaux emplois dans les pays avancés de l'OCDE ? Probablement pas dans la « vieille industrie » qui va se délocaliser encore davantage ou qui dépend du crédit. La croissance verte (le *green business*) est-elle une piste réellement intéressante, suffisante en taille ?

– Les consommateurs vont-ils se comporter différemment ? Vont-ils renoncer au modèle de consommation forte tirée par le crédit ?

■ Quelles ruptures structurelles après la crise ?

Il est probable que la crise n'est pas un simple cycle économique et qu'elle constitue une rupture dans la trajectoire de croissance antérieure, où la hausse du crédit, de l'activité de construction, la hausse des prix des actifs jouaient un rôle majeur pour expliquer la croissance mondiale.

Nous essayons ici d'identifier un certain nombre de ruptures structurelles, concernant :

– le rôle de la finance ;

– l'utilisation de l'épargne mondiale ;

- la localisation des moteurs de la croissance ;
- la nature des nouveaux emplois ;
- le comportement des consommateurs.

■ Rôle de la finance

Avant la crise, les financements servaient, en plus des emplois habituels

- à financer des LBOs avec des effets de levier élevés ;
- à accroître le levier d'endettement des fonds ;
- aux États-Unis, à racheter les actions.

	États-Unis	Europe
2002	26,04	17,30
2003	30,11	23,77
2004	51,59	22,14
2005	86,25	71,81
2006	111,97	105,86
2007	244,60	77,31
2008	180,96	65,30
Total	731,51	383,48

**Private Equity
(Fonds levés en LBO,
en Mds de \$)**

Sources : NVCA, EVCA, NATIXIS

Le financement des ménages s'est développé plus vite que le financement des entreprises aux États-Unis, aussi vite en Europe.

On peut penser (espérer ?) qu'après la crise, les financements vont se concentrer sur les besoins de financement à long terme de l'économie, générateurs de croissance (financement de l'investissement productif), avec le recul du levier d'endettement (du *private equity*, des *hedge funds*, de 2,5 en 2007 à 0,7 aujourd'hui).

Un obstacle est pour l'instant le coût élevé des financements des entreprises à long terme (aussi bien obligataire, qu'en crédit), lié au coût élevé du financement à moyen terme des banques).

Il est donc important pour les politiques économiques d'avoir comme objectif la réduction des coûts de financement à moyen/long terme (élimination des actifs toxiques, capitalisation suffisante et contra-cyclique...).

■ Utilisation de l'épargne mondiale

L'épargne mondiale est devenue de plus en plus abondante, mais elle a été mal utilisée :

- accumulation de réserves de change essentiellement prêtées aux États ;
- financement jusqu'à la crise du besoin de financement des ménages et pas de celui des entreprises (le cas américain étant l'un des exemples les plus clairs) ;

– transfert de l'épargne des pays émergents (à capital par tête faible) vers les États-Unis (à capital par tête élevé, comme le montrent les balances commerciales).

La crise peut amener :

– une remontée de l'épargne des ménages, donc une moindre absorption de l'épargne par les ménages, avec le transfert des besoins de financement vers les entreprises ;

– une utilisation plus efficace des dépenses publiques : infrastructures, recherche, éducation, soutien des nouveaux secteurs ;

– une réduction des déséquilibres de balance commerciale, avec la hausse de l'épargne des États.

2009	Mds de \$
États-Unis	90
Royaume-Uni	4,4
Allemagne	11,5
France	8,3
Espagne	10,2
Italie	1,9

Dépenses d'investissements en infrastructures publiques dans les plans de relance budgétaire

Sources : sources nationales, NATIXIS

Il y aurait donc bien, après la crise, une utilisation plus efficace de l'épargne.

■ **Localisation des moteurs de la croissance**

Le moteur de la croissance avant la crise était largement le consommateur dans les grands pays de l'OCDE, avec la stimulation de la demande des ménages par le crédit.

Nous ne pensons pas qu'après la crise, le crédit aux ménages puisse redémarrer dans ces pays (avec les niveaux atteints par l'endettement et les défauts, le comportement plus prudent des banques...). Cela veut dire que les grands pays de l'OCDE auront une croissance voisine de la croissance potentielle, soit, compte tenu des gains de productivité et de la démographie de l'ordre de 2,25 % aux États-Unis, 1 % dans la zone euro, 1,75 % au Royaume-Uni : ces pays ne peuvent plus être les moteurs de la croissance mondiale.

La croissance potentielle est en revanche forte dans les pays émergents particulièrement en Asie (8 % en Chine, 9,5 % en Inde, 5 % dans les autres pays émergents d'Asie).

Compte tenu du poids de ces pays dans le PIB mondial en volume ou dans le commerce mondial, nous croyons que le moteur de la croissance mondiale s'est déjà déplacé vers l'Asie.

■ Où seront les nouveaux emplois ?

La crise déclenche un affaiblissement de l'industrie dans les grands pays de l'OCDE, avec :

- une nouvelle vague de délocalisation vers les émergents due à la perspective de faible croissance des débouchés dans les pays de l'OCDE ;
- la perte durable de production des industries dont la demande est liée au crédit : automobile, industries intermédiaires liées à la construction.

On s'attend donc à un renforcement des pertes d'emplois manufacturiers.

Comment rétablir le plein emploi ? Où sont les nouveaux emplois ? Services à la personne (mais les salaires y sont faibles) ; *green business* mais quel est le potentiel de croissance, de taille ?

Ces estimations sont très diverses : de 37 millions d'emplois (!) en 20 ans aux États-Unis, à des évaluations beaucoup plus modestes en Europe.

■ Comportement des consommateurs

Les ménages américains, européens, ont fortement développé avant la crise les achats d'immobiliers, de voitures, d'autres biens d'équipement et la consommation de télécoms.

Les ménages des grands pays de l'OCDE peuvent-ils accepter un autre modèle, avec une croissance plus faible de la consommation, sans recours excessif au crédit, avec une moindre demande de biens nouveaux, plus de « frugalité » ? Si ce n'est pas le cas, il y aura conflit entre la demande de consommation de biens et services, restant forte, et la progression lente des revenus et du crédit.

■ Synthèse : bien d'autres questions restent ouvertes

Nous nous sommes donc intéressés au rôle de la finance, à l'utilisation de l'épargne, à la localisation des moteurs de la croissance, à l'origine des nouveaux emplois, au comportement des ménages. La crise va probablement modifier tous ces mécanismes. Mais elle va aussi affecter la demande de matières premières, les émissions de CO₂, les modes de rémunération, les débouchés du système éducatif....

« 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 à la source de 37 millions d'emplois nouveaux à horizon 2030 dans le scénario le plus favorable.

Industries des énergies renouvelables et des énergies efficaces 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 efficaces	\$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 milliards d'euros 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 milliards d'euros et créerait 235 000 emplois d'ici 2020. Le développement des énergies renouvelables mobiliserait 115 milliards d'euros et le développement d'infrastructures de transport en mobiliserait 97.

Les économies d'énergie atteindraient 43 milliards d'euros sur la période 2009-2013 avec un baril de Brent à 55 euros, 100 milliards avec un baril à 80 euros. Les émissions de CO₂ 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 milliards d'euros en 2012, contre 33 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).

3. Perspectives d'emploi et de croissance du *green business* en Espagne

Plan déjà en cours

- Plan d'économie d'énergie et d'efficacité énergétique 2008-2011

Dotation 245 millions d'euros

- Plan Véhicule Innovant Véhicule Electrique 2008-2011

Dotation : 1,2 milliard d'euros sous la forme de ligne de crédit

2008 = 200 millions d'euros ;

2009 = 500 millions d'euros ;

2010 = 500 millions d'euros

Prêt aidé pour financer le remplacement des véhicules de plus de 10 ans ou de plus de 250 000 km pour un véhicule neuf ou d'occasion (moins de 5 ans) à faible rejet en CO₂

- Plan énergies renouvelables 2011-2020

31,5 millions d'euros 2008-2011

Plan de relance

- Plan de soutien pour l'économie durable 2010-2011 :

Ligne de crédit de 20 milliards d'euros (financement public-privé) pour les projets d'investissement dans les activités d'économie durable.

• Fond d'investissement pour les collectivités locales = 5 millions d'euros pour des investissements environnementaux.

- Projet stratégique pour des investissements en économies d'énergie

Dotation 120 millions d'euros

Soit au total 26,6 milliards d'euros sur 2008-2011

Lignes de crédit 20 + 1,2 = 21,2 millions d'euros

Autres financements = 5 000 + 245 + 31,5 + 120 = 5 396,5 millions d'euros

Autres actions non chiffrées car en cours d'élaboration

- Nouvelles lignes de TGV
- Liaison électrique France-Espagne

4. À l'échelle européenne

L'UE a établi un programme d'action prospectif, le « plan 20-20-20 » sur le changement climatique « visant à atteindre ses objectifs fondamentaux en

termes de développement durable, de compétitivité et de sécurité de l'approvisionnement en réduisant de 20 % les émissions de gaz à effet de serre, en portant à 20 % la part des énergies renouvelables dans la consommation énergétique et en améliorant de 20 % l'efficacité énergétique, le tout avant 2020 ». Une hausse de 20 % de l'efficacité énergétique créerait environ un million d'emplois en Europe d'après le PNUE.

Pour atteindre ces objectifs, la Commission propose un plan d'action en matière de sécurité et de solidarité énergétiques comportant cinq axes :

- promouvoir des infrastructures essentielles à la satisfaction des besoins en énergie de l'UE ;
- mettre davantage l'accent sur l'énergie dans les relations internationales de l'UE ;
- améliorer le système de stocks de pétrole et de gaz ainsi que les mécanismes de réaction en cas de crise ;
- créer une nouvelle dynamique en matière d'efficacité énergétique, grâce à l'amélioration de la législation sur la performance énergétique ;
- faire meilleur usage de l'énergie produite au sein de l'UE, qui représente actuellement 46 % de sa consommation d'énergie.

Le Conseil européen des 11 et 12 décembre 2008 s'est engagé à assurer la mise en œuvre des propositions ambitieuses de la Commission en matière énergétique et climatique.

5. En Italie, généralement pointée du doigt pour la faiblesse de ses engagements en la matière :

- Programme additionnel au plan de relance initial, de près de 2 milliards d'euros, comprenant :
 - un soutien en faveur d'achats de véhicules neufs et moins polluants, dans le cadre de la prime à la casse mais aussi indépendamment
 - incitation à recourir davantage aux énergies alternatives (méthane, électricité, hydrogène, GPL) pour l'ensemble des véhicules particuliers et commerciaux, automobiles et 2 roues ;
 - une enveloppe de 55 millions d'euros pour équiper les véhicules de transport public de filtres à particules.
- Pas de précisions sur l'ampleur du *green business* dans les projets d'infrastructures, nouveaux ou précédemment budgétés, d'un montant global de plus de 20 milliards d'euros.

6. En Allemagne,

Pas de soutien direct, mais quelques mesures liées au *green business*

Mesures du gouvernement allemand liées à l'écologie (plans de relance I & II)

Mesures	Montant (Mds €)	Montant (Mds USD)	Période	% de PIB
Rallonge sur le programme de réduction des émissions de CO ₂	3,0	4,1	2009-2011	0,05
Hausse du budget alloué à l'EIB	2,8	3,8	2009	0,13
Défiscalisation de la vignette auto sur les nouvelles immatriculations (Euro-5 and Euro-6-Norm)	0,5	0,7	2009-2010	0,01
Investissement en infrastructures fédérales	2,0	2,7	2009-2011	0,05
Prime à la casse	5	6,8	2009	0,23
Total	13,3	18,0		0,46

Source : NATIXIS

7.

Pays vieux contre pays jeunes

Contributions du Cercle des économistes

Jean Pisani-Ferry • Françoise Benhamou

Témoignages

Sidi Mohamed Ould Boubacar • Rajiv Kumar • Renato Fragelli Cardoso
Brahim Benjelloun-Touimi • Helmut Reisen • Hassan Abouyoub • Lionel Zinsou

Avènement d'une politique des générations

Jean Pisani-Ferry

La politique des générations commence à s'exprimer au niveau national. Elle imprègne manifestement beaucoup de débats autour, par exemple, des retraites, de la santé, des finances publiques ou de l'épargne. Même si les formes qu'elle prendra demeurent incertaines, elle va sans nul doute gagner en importance dans les décennies à venir.

Des questions analogues se posent au niveau international :

– La transition démographique est presque partout engagée et à horizon d'un demi-siècle, l'opposition entre pays riches et vieux et pays jeunes et pauvres perdra son acuité. Mais elle va marquer les décennies qui viennent. Dans plusieurs régions du monde, notamment entre les rives nord et sud de la Méditerranée, la disparité démographique sera aigüe et, conjuguée aux problèmes de développement économique, elle va accroître les pressions migratoires.

– Contrairement à des perceptions datées, les pays du Nord ont perdu le monopole du capital humain. En 1990, l'Union européenne (dans ses frontières actuelles) comptait plus d'étudiants que sa périphérie (pays du voisinage + Russie + Turquie). Aujourd'hui cette dernière compte de l'ordre de trente millions d'étudiants contre moins de vingt dans l'UE. Des phénomènes analogues s'observent à l'échelle globale. Les pays jeunes ne sont pas seulement jeunes, ils sont aussi ceux qui progressent le plus vite dans l'accumulation du capital humain. Cependant les jeunes qualifiés trouvent encore difficilement à s'employer dans leur propre pays. Cela pose la question spécifique des migrations qualifiées, tant du point de vue des pays d'accueil – faut-il différencier franchement les politiques migratoires et ouvrir le marché du travail européen aux migrants qualifiés ? – que de ceux des pays d'origine – un *brain drain* risque-t-il de freiner encore leur développement ou peut-on compter sur des effets d'incitation favorables ?

– L'acuité des enjeux environnementaux autour du climat, de l'eau, des ressources halieutiques transforme des enjeux de long terme en enjeux immédiats entre générations. Elle clive de plus en plus les pays, non pas en fonction de leur sensibilité à ces enjeux, mais simplement en fonction de leur préférence pour le présent. Les questions d'équité distributive se trouvent transformées : au clivage Nord-Sud se superpose un clivage inter-temporel qui le recouvre mais aussi le renouvelle. Le débat d'hier se posait en termes de justice distributive, celui d'aujourd'hui sur porte sur la gestion du bien commun. Techniquement, on ne parle plus de flux de revenu mais de stocks (de ressources ou de gaz à effet de serre). La représentation de ces questions dans le débat international fait cependant difficulté : comment traiter les questions d'équité inter-temporelle en même temps que celles d'équité internationale, concrètement, comment prendre en compte les effets des comportements passés dans les discussions sur l'avenir ?

– La finance est, en principe, la technologie qui met en relation le présent et l'avenir. Dans les représentations abstraites des économistes, les flux internationaux d'épargne devaient permettre de tirer parti des écarts démographiques de la même manière que le commerce tire parti des écarts économiques. L'épargne du Nord devait s'investir au Sud, finançant aujourd'hui le développement et demain les retraites. Malheureusement, la configuration financière internationale n'a pas répondu à ces attentes. C'est l'épargne du Sud qui s'est investie au Nord, contribuant d'ailleurs par là à créer les conditions de la bulle des années 2000. Les discussions engagées au G20 sur la réforme de l'architecture financière internationale n'ont jusqu'ici guère abordé la question des déséquilibres globaux, de leur avenir, et de la circulation internationale de l'épargne. Celle-ci ne pourra pas être longtemps évitée.

Les dynamiques démographiques des pratiques culturelles : quels enjeux pour les années à venir ?

Françoise Benhamou

Repérer tant la distribution que les évolutions des pratiques culturelles est un enjeu pour la production et le financement des industries de l'immatériel. Au-delà de l'identification des barrières sociales, économiques ou d'éducation à l'accès à certaines de ces pratiques, il convient de comprendre les dynamiques démographiques qui sous-tendent ces évolutions. Ces dynamiques peuvent être observées au niveau national, mais aussi lorsque les échanges entre pays sont en jeu. Elles ont des incidences sur la définition et les stratégies en matière de diversité culturelle.

■ Dynamiques démographiques nationales et pratiques culturelles

Il faut lire la distribution et l'évolution des pratiques culturelles en gardant en tête la structure de la population. Comment le vieillissement affecte-t-il ces pratiques ? Avec l'âge, un double effet joue qui s'applique inégalement aux différentes pratiques de consommation. Certaines d'entre elles reculent, la lecture de livres par exemple, accuse une baisse avec la fin de la période de scolarisation. D'autres suivent un mouvement inverse comme l'assistance à des concerts de musique classique. D'autres enfin sont peu sensibles à l'âge, comme le théâtre. Le second effet a trait à la qualité des œuvres fréquentées, au sens où s'opère avec l'avancée en âge un recentrage sur certaines catégories d'œuvres : les goûts s'affirment, et joue une sorte d'aversion au risque qui conduit à fréquenter les valeurs sûres plutôt que les œuvres très innovantes.

Aux évolutions des consommations liées à l'âge, se superpose l'effet des déplacements, de génération en génération, qui résultent des transformations des technologies – comme le recul de la télévision chez les jeunes au profit de l'Internet – de l'offre – comme l'émergence et le développement du jeu vidéo sur

console – et des modes de vie – tels le développement des infrastructures de transports et le renchérissement du coût des logements qui conduisent des catégories diplômées mais peu argentées à s'éloigner des centres-villes où se concentre une large part de l'offre culturelle.

La courbe en U des loisirs au fil de l'âge ne profite donc pas nécessairement aux pratiques culturelles, contrairement aux idées reçues. Le lecteur âgé fut, à de rares exceptions près, un lecteur dès son plus jeune âge, le cinéma perd une part de ses spectateurs lorsqu'ils dépassent le temps de l'adolescence et des études – en France en 2007, 88,8 % des 15-19 ans sont allés au cinéma au moins une fois par an contre 57,4 % des 35-49 ans. Ce que le marché perd avec le vieillissement, il ne le retrouve guère du fait des évolutions intergénérationnelles. Si, de génération en génération, on lit moins – en France, le pourcentage de gros lecteurs lisant vingt livres ou plus par an est passé de 28 à 19 % entre 1973 et 1997 – il n'y a pas, en revanche, d'effet générationnel sur le concert de musique classique, la part des Français qui disent avoir assisté à un concert de ce type oscille entre 7 % et 9 % depuis 1973, sans changement significatif. En d'autres termes, tandis que les pratiques majoritaires seraient plus exposées à des évolutions d'une génération à une autre, à la baisse pour la lecture, à la hausse pour l'écoute de la musique enregistrée, les pratiques minoritaires et plus élitistes seraient plutôt protégées des effets générationnels.

Du point de vue du financement de la culture et des politiques culturelles visant la démocratisation de ces pratiques, la mise en relation de la démographie et de la culture est riche d'enseignements : une structure vieillissante de la fréquentation ou de la population acheteuse est moins porteuse, mais sa demande est plus solvable. On observera que la migration de certaines pratiques vers le numérique affecte fortement la disposition à payer, selon une double dimension : des pratiques plus jeunes associées à de moindres revenus, une assimilation du numérique à la gratuité généralisée. La difficulté à inventer de nouveaux modèles d'affaires pour les biens culturels numérisés n'est pas indifférente au comportement des *digital natives* et de leurs aînés pour lesquels les formes et les conditions de la consommation de culture ont totalement changé.

■ **Dynamiques démographiques et commerce culturel**

Pays jeunes contre pays vieillissants. Une antienne qui conserve son pouvoir éclairant quand on s'interroge sur le commerce des biens culturels, dont, faut-il le rappeler, l'importance est grande pour exporter des modes de vie et des attitudes et, *in fine*, des biens non culturels. C'est dans le secteur cinématographique ou celui de la musique enregistrée que les échanges sont les plus fournis. Hollywood *versus* Bollywood ? Pas vraiment. Dans les deux cas, la

taille de la population, 296 millions aux États-Unis, 1,148 milliard en Inde, autorise le développement d'une industrie qui dispose d'un potentiel suffisant sur son marché domestique, et donc d'une possibilité d'amortissement des investissements sur le territoire national. Les États-Unis ont produit 453 films en 2007, soit 1,4 milliard d'entrées sur le marché domestique, pour un peu plus de 40 000 écrans ; la part de marché du cinéma américain est de 94,5 %. L'Inde produit annuellement près de 800 films, diffusés en plusieurs langues dans 40 000 salles de cinéma, ce qui correspond à plus de 5 milliards de spectateurs ; la part de marché du cinéma indien y est de 92 %. Pour comparaison, l'Europe des 25 a produit 883 films en 2006, soit 926 millions d'entrées pour 29 000 écrans, avec une part de marché du cinéma américain qui atteint en moyenne 64 %. La conquête des marchés extérieurs par les États-Unis ou l'Inde peut se faire à prix cassés. Pour ces biens dont le coût marginal de reproduction est très faible, la taille du marché intérieur et/ou celle du bassin linguistique sont déterminantes.

Dans le cas américain, le pays peut se targuer de demeurer le seul véritable exportateur de ses films dans le monde. L'Inde s'est longtemps contentée de son marché intérieur, dont la solvabilité se construit au fur et à mesure de son développement, mais grignote à présent des parts de marché en Afrique notamment. Les autres cinématographies n'ont plus qu'à composer avec le cinéma des autres – en l'occurrence le cinéma américain – tandis que quelques-unes, parmi lesquelles la France, parviennent à arracher de petites parts de marché hors de leurs frontières, mais disposent de plus de notoriété que de capacité significative d'exporter. En Inde et dans une moindre mesure aux États-Unis, les dynamiques démographiques sont caractérisées par des taux de fécondité relativement élevés (2,05 aux États-Unis, 2,7 en Inde contre 1,52 en Europe), qui ouvrent la voie de l'élargissement quantitatif des publics, sous réserve de la consolidation de la part des classes moyennes cultivées au sein de la population en âge de travailler.

Il serait certes trop simple de se contenter de la démographie (au sens de la taille observée et de la taille potentielle des marchés), mais l'oublier est faire peu de cas du rapport différencié qui se noue avec la diversité culturelle dans les petits et les grands pays. Les plus grands s'offrent le luxe de la protection, soit via l'invasion des écrans et la prolifération des produits, soit via des mesures *ad hoc*. Les phénomènes d'hybridation s'y déploient dans une logique de « destruction créatrice ». Les plus petits pays, plus démunis du point de vue du pouvoir de marché de leurs industries culturelles, doivent affronter l'échange, au risque de la standardisation. La défense de la diversité culturelle, telle qu'elle est prônée par l'Unesco comme par l'Union européenne, doit alors composer avec la contradiction qui suit : elle peut être interprétée comme l'ouverture aux échanges

culturels ou au contraire comme la mise en place d'un *soft protectionism*. Pour illustrer cette ambivalence, on peut donner l'exemple des quotas d'œuvres audiovisuelles nationales et européennes sur les chaînes de télévision européennes. Inventés pour limiter l'invasion des œuvres américaines, ils n'en auront pas vraiment endigué l'entrée, mais fait barrage aux œuvres du reste du monde – si l'on peut s'exprimer encore ainsi pour désigner les continents asiatique, sud-américain et africain – en accentuant une polarisation entre produits nationaux et américains.

À l'heure de la révision du positionnement des nations dans la mondialisation, repenser les modes de consommation et les échanges culturels en sachant qu'au-delà des déterminations économiques et sociales, il faut prendre en considération la taille des populations et leur structuration, devrait aller de soi.

L'Afrique peut-elle tirer profit de son dynamisme démographique ?

Sidi Mohamed Ould Boubacar

Ancien Premier ministre de Mauritanie

On oppose souvent le vieillissement de la population dans les pays du Nord, notamment en Europe, à la démographie galopante des pays du Sud. Une ligne de démarcation plus ou moins nette séparerait deux mondes : d'un côté, des pays riches et vieillissants dont la compétitivité économique est de plus en plus affectée par la réduction de la proportion de la population active, et, de l'autre, des pays jeunes et pauvres dont la croissance démographique débridée contrarie les efforts de développement et fait peser de graves menaces sur l'environnement.

Cette vision dichotomique ne rend pas compte de la complexité des évolutions démographiques et économiques actuelles.

Le vieillissement, un phénomène mondial

Les pays développés vieillissent dans leur ensemble mais à un rythme différencié qui crée des distorsions de potentiel de développement entre eux. Ainsi, l'Amérique du Nord où le taux de fécondité est resté proche du taux de renouvellement des générations (2,1 enfants par femme) durant les deux dernières décennies devrait voir sa population en âge de travailler augmenter de 13,5 % entre 2005 et 2030 alors que l'Union européenne où la fécondité est descendue à 1,5 enfant par femme environ devrait, en revanche, voir la sienne reculer de 10,6 % au cours de la même période. En plus de la fécondité, l'immigration dont le rythme est deux fois plus important aux USA qu'en Europe explique ce grand écart de croissance de la population active.

La relation entre compétitivité et vieillissement est au cœur des préoccupations des pouvoirs publics dans les pays industrialisés. Le vieillissement n'est plus perçu seulement comme un handicap ou une fatalité. Des politiques volontaristes sont mises en œuvre dans le but d'en faire une force plutôt qu'une faiblesse pour le maintien de la compétitivité de ces pays sur la scène internationale. Pionnier en la matière, le Japon est en passe de faire de sa population vieillissante un véritable moteur de croissance.

Mais la population ne vieillit pas seulement dans les économies les plus développées.

Si elle s'est étalée sur plus d'un siècle et demi en Europe, la transition démographique dans les pays en voie de développement a connu un rythme beaucoup plus rapide grâce en particulier au progrès de la médecine qui a considérablement réduit le taux de mortalité. Dans le même temps, la fécondité a également diminué dans ces pays bien que de manière plus lente au début. Selon les révisions démographiques récentes publiées par les Nations-Unies, toutes les régions du monde, à l'exception de l'Afrique, auraient achevé leur transition démographique. On s'acheminerait presque partout vers un régime caractérisé par une baisse simultanée de la mortalité et de la fécondité. D'ici à 2030, près de 80 % de la population âgée de plus de 60 ans se trouveront dans les pays en développement contre seulement 36 % en 2005. Le vieillissement est devenu un phénomène planétaire auquel ne semblent échapper, à l'heure actuelle, que les pays de l'Afrique subsaharienne.

Une transition démographique « décalée »

La population totale de l'Afrique subsaharienne passera de 800 millions environ en 2007 à près de 2 milliards en 2050. Des pays comme le Niger, l'Ouganda et le Tchad verront respectivement le nombre de leur population multiplié par 5, 4, et 3.

C'est en Afrique subsaharienne que l'on compte aujourd'hui les pays ayant le taux de fécondité le plus élevé dans le monde, soit plus de 5 enfants par femme. Existe-il pour autant, conformément à une idée relativement répandue, une véritable « exception africaine » au processus universel de transition démographique ? Il serait hasardeux de l'affirmer car, même si cela s'est produit plus lentement et avec un retard de près de vingt ans par rapport aux autres régions en développement, la fécondité a bel et bien commencé à baisser en Afrique. Tout indique qu'il ne s'agit pas d'un phénomène conjoncturel. Les pays du continent ont tous, à des degrés divers, amorcé la deuxième phase de leur transition démographique. L'Afrique semble plutôt

connaître une évolution « décalée » qui s'inscrit néanmoins dans le cadre d'une convergence à terme des comportements démographiques à l'échelle mondiale.

Le retard dans la transition démographique a engendré une formidable croissance de la population africaine. Celle-ci a été multipliée par sept au cours du xx^e siècle et continue de croître à un taux de 2,5 % soit deux fois plus vite que dans le reste des pays en développement où l'on observe une baisse généralisée de la fécondité à partir des années 1970. Ces derniers ont bénéficié, au cours des vingt dernières années, d'un bonus démographique résultant de l'accroissement de la population d'âge actif par rapport au nombre des personnes à charge, qu'elles soient jeunes ou âgées. Ceux parmi eux qui ont investi massivement dans l'éducation, l'emploi et la santé ont pu développer leur capital humain et stimuler leur croissance à long terme. Les pays de l'Asie de l'Est ont été parmi les premiers à mettre à profit le bonus démographique pour asseoir leur prospérité dès les années 1990.

En ce qui concerne les pays africains, les dividendes de la transition sont, dans le meilleur des cas, différés. Selon toutes les projections actuelles, la croissance démographique en Afrique sera insoutenable sur le moyen terme. Elle continuera à avoir un effet dépressif sur l'économie qui affecte la croissance du revenu par habitant et handicape les efforts des pays dans la formation de leurs ressources humaines.

Quelles que soient les hypothèses d'évolution future que l'on retienne, la diminution de la fécondité n'aura des effets significatifs sur la croissance démographique qu'à partir des années 2015-2020. Les conséquences sur le développement économique, sur les conditions de vie des populations et sur l'environnement constitueront des risques majeurs pour l'avenir de cette région.

Des défis multiples

La démographie est, pour une large part, responsable de l'accélération du processus de marginalisation de l'Afrique dans l'économie mondiale. L'Afrique est aujourd'hui le continent de la pauvreté et des inégalités. Dans la région subsaharienne, 44 % de la population vit dans un état d'extrême pauvreté.

Malgré la croissance enregistrée au cours de la précédente décennie, le PIB par tête d'habitant a peu augmenté dans l'ensemble. Il a même connu une baisse constante dans certains pays. La crise économique internationale actuelle est de nature à accentuer les difficultés. Selon les dernières estimations du FMI, la croissance de l'Afrique subsaharienne sera de 1,5 % seulement en 2009. Les transferts financiers des migrants vers le continent connaissent déjà une forte contraction. Le ralentissement de la demande mondiale réduit le

volume et la valeur des matières premières exportées par les pays africains entraînant une forte baisse de leurs recettes d'exportation. Tirées essentiellement de la taxation des échanges, les recettes des États tendent à diminuer par rapport aux besoins croissants en matière d'investissements publics. Les infrastructures et les services de base sont insuffisants ou en mauvais état.

Les grandes maladies – sida, paludisme, tuberculose – sont à l'origine de la forte mortalité notamment parmi les populations jeunes. À elle seule, l'Afrique subsaharienne concentre les deux tiers des séropositifs au monde. La mortalité infantile atteint 93 pour mille dans les pays de la région contre 4,5 dans l'Union européenne. Même s'ils consacraient 15 % de leur budget national à la santé, conformément à leurs engagements internationaux, ces pays auraient besoin de 9,5 milliards d'euros supplémentaires pour être en mesure de fournir les services de santé de base à leurs populations.

La progression de la population pose le problème de la capacité du système éducatif à faire face à la multiplication des effectifs des enfants en âge d'être scolarisés. Le taux d'analphabétisme est le plus élevé dans le monde. Il touche particulièrement les filles dont l'éducation a un lien fondamental avec la baisse de la natalité. Le taux de scolarisation brut stagne depuis deux décennies à moins de 50 % et se maintient, dans la plupart des pays, au prix d'une baisse générale des niveaux.

Les jeunes représentent plus du quart des individus d'âge actif et plus de la moitié des chômeurs. La plupart n'ont pas de qualification ou ont une qualification sans rapport avec les besoins du marché du travail. Pour beaucoup d'entre eux, l'émigration apparaît comme la promesse d'une vie meilleure. Les flux migratoires vers le nord connaissent une forte accélération dans des conditions souvent dramatiques : des centaines de jeunes Africains trouvent chaque année la mort au cours de leur traversée clandestine vers l'Europe.

L'accumulation des pollutions résultant de l'expansion anarchique des agglomérations urbaines ainsi que la déforestation et autres dégradations des sols du fait de l'homme dans les zones rurales accentuent les problématiques sociales et environnementales.

Les politiques démographiques mises en œuvre en Afrique n'ont pas été à la hauteur des objectifs. À l'inverse, des pays asiatiques aussi pauvres que le Bangladesh ont pu, dès les années 1980, ralentir leur croissance démographique grâce à une politique vigoureuse de contrôle des naissances. Négligeant de s'attaquer aux mentalités et aux comportements sociaux, la

plupart des gouvernements africains se sont souvent bornés à la promotion de moyens de contraception dont les résultats sont restés limités.

Avec une population qui double tous les 20 ans, l'Afrique aura de la peine à rattraper son retard. Selon le PNUD, le continent ne pourrait, au rythme actuel, réaliser pleinement les objectifs du millénaire pour le développement fixés pour l'année 2015 avant... la fin du siècle.

Valoriser le capital humain

L'ampleur des défis requiert des moyens considérables que l'Afrique n'a pas. Jugée à l'aune des résultats, l'aide internationale a été insuffisante et inefficace. La responsabilité est partagée. Certes, l'aide publique à l'Afrique est passée de 36 % de l'aide internationale en 1999 à 46 % en 2004 mais essentiellement sous forme d'annulation de dettes.

De nouveaux espoirs sont nés avec la décision du dernier Sommet du G20 relative au doublement de la capacité des prêts concessionnels du FMI pour les États à faible revenu et à la mise en œuvre d'un nouveau cadre d'allégement de la dette en faveur des pays en développement. Les pays africains devraient en être les premiers bénéficiaires.

L'aide à l'Afrique doit être substantiellement accrue et repensée dans le cadre d'un partenariat équilibré et exigeant. Proclamée par l'ensemble des partenaires internationaux mais battue en brèche dès lors qu'elle met en cause les intérêts géopolitiques, la bonne gouvernance doit être réhabilitée comme critère impérieux d'accessibilité à l'aide au développement. En Afrique, le temps des frilosités envers l'extérieur doit être révolu. Il est indispensable d'imposer des mécanismes nouveaux pour s'assurer de l'efficacité de l'aide par rapport aux objectifs internationaux de développement. Ceux-ci doivent être revus dans le cadre d'une nouvelle vision de la coopération tournée vers le développement à long terme et, en ce qui concerne l'Afrique subsaharienne, fondée sur la priorité absolue à accorder à la valorisation du capital humain.

Le développement des ressources humaines constitue le seul moyen de faire face aux problèmes urgents auxquels la jeunesse africaine est confrontée et de préparer le continent à tirer profit des avantages exceptionnels que peut lui procurer sa situation démographique dans l'avenir.

Il s'agit d'élargir et de rehausser le niveau d'éducation de base par l'accès pour tous les enfants à l'enseignement primaire et, pour le plus grand nombre, à l'enseignement secondaire. Dans les zones de grande pauvreté, les expériences montrent que les programmes gouvernementaux doivent prendre en compte les besoins de santé et de nutrition qui sont déterminants dans les taux de réussite. Il reste entendu que la réalisation de ces objectifs est hors

de la portée de la majeure partie des pays subsahariens à court terme mais exige de leur part des efforts soutenus sur plusieurs décennies. Elle implique un investissement massif et constant dans les infrastructures scolaires.

L'amélioration de la qualité de l'enseignement est un défi non moins important que celui du financement des investissements physiques. Elle se mesure aux résultats et à l'efficacité du système éducatif. Il est temps d'abandonner, notamment dans les pays d'inspiration francophone, la conception qui veut que l'école forme la personnalité des jeunes en fonction de leur inclination sans considération pour les perspectives réelles d'emploi. La demande de compétence induite par la mondialisation exige un degré de qualification qui ne peut être obtenu sans la conjugaison entre l'apport de l'enseignement fondamental dispensé dans les établissements scolaires et celui de la pratique dans les entreprises tout au long de la formation. Dans les nouvelles économies de l'information et de la connaissance, la priorité est donnée aux aptitudes techniques et aux compétences. Elle le sera encore davantage dans les décennies qui viennent.

Une chance pour l'Afrique de demain

L'âge médian de la population se situe actuellement à moins de 20 ans dans le continent africain et entre 30 et 40 ans dans le reste du monde. En 2050, il sera supérieur à 40 ans dans tous les pays sauf en Afrique. Les 60 ans et plus ne dépasseront pas 10 % de la population africaine alors qu'ils représenteront entre 25 et 35 % dans les autres régions du monde. Selon une étude réalisée par la Société Générale en 2007, les Africains représenteront 22 % de la population active dans le monde en 2050 alors qu'ils n'étaient que 12,1 % en 2005. Les chiffres sont pratiquement inversés pour la Chine dont la part dans la population mondiale active passera de 22,2 % en 2005 à 14,6 % en 2050. La part de l'Europe, quant à elle, baissera de 11,9 à 6,5 %. La croissance rapide de la jeunesse dans les pays de l'Afrique subsaharienne tranchera avec la dépression démographique et le vieillissement que connaîtra la majeure partie des régions du monde.

C'est une opportunité historique que le continent noir ne doit pas manquer et à laquelle il doit préparer la génération future. D'ici 2050, le ratio de dépendance démographique élargi va progressivement s'améliorer dans les pays africains. Il sera aux alentours de 55 % en Afrique contre plus de 75 % en Europe.

Si les bonnes politiques sont adoptées et les cadres institutionnels appropriés mis en place, l'essor que connaîtra la population d'âge actif dans les prochaines décennies donnera une formidable stimulation à la croissance.

Il est aujourd'hui démontré que l'écart de croissance observé entre les « tigres » de l'Asie de l'Est et les pays de l'Amérique du Sud de 1965 à 1990 est imputable à plus de 40 % à l'accroissement plus rapide du nombre de la population active dans les pays asiatiques et aux politiques adéquates qu'ils ont mises œuvre notamment dans le domaine de la formation du capital humain.

La mise en valeur judicieuse de ses potentialités humaines permettra à l'Afrique d'engager le processus d'un véritable décollage économique et social et de tirer le meilleur profit de la division internationale du travail. Elle pourrait être en mesure de répondre avantageusement aux besoins croissants en main-d'œuvre résultant de la baisse attendue de la population en âge de travailler dans les autres régions du monde. À elle seule, l'Europe aurait besoin, selon les estimations de l'Institut européen de la Méditerranée, de 15 millions de travailleurs supplémentaires d'ici 2025.

Outre sa population, l'Afrique a des atouts importants dont la richesse du sous-sol et les immenses capacités agro-forestières ne sont pas des moindres.

Mais la taille des défis et l'importance des enjeux dépassent les possibilités du continent et appelle une prise de conscience et une réponse à l'échelle internationale.

La politique du laisser-faire est la pire des alternatives. Elle revient à abandonner le continent africain aux risques de pauvreté, d'insécurité et de guerres civiles. Elle ne crée pas seulement une menace grave d'instabilité planétaire, mais compromet une chance extraordinaire de développement pour l'Afrique et pour le monde.

No More of the « Us and Them » Attitude

Dr Rajiv Kumar

Indian Council for Research of International Relations

I want essentially to make three points:

– The characterization of old and new world is spurious because in the past –but not so long ago– countries that are now being included as part of the old world were relatively new and the ones being referred to as the new world were very old. . Therefore I think it is better to talk about labour deficit economies and labour surplus countries, because the so-called new countries in Asia have very longstanding traditions and until about the middle of the 19th century were perhaps ahead of the others along several dimensions. And, as we were saying earlier, a lot of wisdom resides there which can be used today in tackling the problems of climate change, environment... as we go forward in building our cities and getting our architecture right.

– This division between “us and them” which today characterizes the world has to be given up. The sooner we can do it the better. We are in it all together. We have to recognize that. And this was brought out very tellingly, very recently by professor Thomas Schelling¹ who was in Delhi for a series of lectures on climate change and he laid out the respective roles that the advanced economies, the emerging economies and the multilateral banks should play: the advanced economies bringing forward the resources and the

1. Thomas C. Schelling (born 14 April 1921), American economist and professor of foreign affairs, national security, and nuclear strategy. He was awarded the 2005 Nobel prize of economics (shared with R. Aumann) for "having enhanced our understanding of conflict and cooperation through game-theory analysis."

finances, the emerging economies to bring the willingness and the desire to try out the new technologies for carbon efficient growth and the banking sector to finance innovation and technologies which are not constrained by intellectual property problems... So all of us have to work in this together. And I think that the issue here is that we have to decide once and for all what is the global governance structure that we want to adopt as we go forward. Is it true, as I heard to my pleasant surprise someone saying yesterday that G7, G8 was an outdated phenomenon, which should be replaced by a broader formation so that we can co-opt more diverse group of opinions? There cannot be more than one steering committee in the world and we need one with a broader and more representative character than the former. The sooner the G7 is closed the better. We should allow the G20 to replace it. That is the only way, as far as I can see, to get rid of this problem of “us and them” because as long as that continues we will not be able to find a solution in this world in which the challenges we are facing are now common. And this actually also implies that we have to work together in emerging economies where the challenges really lie today.

A Momentous Paradygm Shift

We in the emerging economies, have to really get over our addiction and our intellectual dependence on the advanced economies to work with the models of economic and business development and growth that are handed down to us from advanced economies. Because that is really an addiction. The fact is that challenges are new and ground realities have changed in the emerging economies. This means emerging economies have to bring much more intellectual capital and resources to bear on these problems. It also means that our friends in advanced economies should be prepared now to work together with emerging economies to address these issues, because that is the way, that is the only way, we can develop new ideas. Also because it is very clear to me that after this global crisis which is in the center of global capitalism, we will not have the same paradigms going forward. The role of finance capital will be different, the climate change, the building of cities, everything will have to be different. The paradigm shift that we want will come from advanced economies and emerging economies working together on problems faced by emerging economies and searching together for new solutions because some of these problems will have global implications

And finally, I just want to say that very often, the demographic dividends, in my country at least, is taken for granted or considered a mechanically generated bonus that will just be handed down to us. That is far from true,

Iran had the same demographic structure in 1978 as India has today. And you know what happened to that. We have to earn that dividend. Therefore, greater the amount of resources we can allocate to education, vocational training and skill formation in general, the better off will India be and it will effectively contribute to raising global welfare as well. That is the only way we can make sure that labour surplus can be converted to human capital for the advancement of a truly globalized world.

What would be the right number : G7, G8, G10, G20...?

I have no problem with the G20. Except of course that the G20 doesn't have the legitimacy because of the very *ad hoc* nature it has. It was constituted in the wake of the Asian financial crisis and was initially meant for supporting the Washington Consensus. But now its objectives are different but its composition remains fluid and *ad hoc*. So either we finalize the composition and empower the G-20 or we should dispense with it. I would even agree to a G4, with the US, the EU, Japan and China. Start with a G4 and let it evolve.

At the moment India is not in the same league as China or other G7 economies. Our time will come I am sure. But today we need to focus much more on our domestic tasks at hand just as Deng Xiao Ping told the Chinese to do in 1978.

If India successfully addresses the domestic challenges and tasks that we face today, it will have a model of development based on domestic demand, on democracy, on innovations designed to minimize the dependence on carbon and the fullest use of human resources that will be unique and attractive to the rest of the world. We will then have something to offer to the world and will deserve a place at the high table. My position is that we should remain at the high table if invited but not go out of our way to get a seat. And if we accept the invitation to be at the high table, we should do the homework that will enable us to contribute to a collective solution for global challenges.

Créer un impôt environnemental international

Renato Fragelli Cardoso

Fondation Getulio Vargas

N'ayant guère le temps de commenter tous les aspects suscités par le vaste thème de cette session, je vais me restreindre à aborder les enjeux environnementaux qui opposent pays vieux et pays jeunes.

Je résumerai la question environnementale de la façon suivante. Les entreprises du monde entier peuvent utiliser soit les énergies sales – pétrole, charbon, etc – qui ont un bas coût, mais entraînent l'émission de CO₂ dans l'atmosphère, soit les énergies propres – éolienne, solaire, etc. – qui ont un coût élevé, mais ne sont pas polluantes. Dans un monde de plus en plus ouvert au commerce, si un pays plus sensible à la préservation de l'environnement décidait de forcer ses entreprises à abandonner les énergies sales, il réduirait sa capacité de concurrencer les entreprises étrangères, tout en augmentant l'emploi à l'étranger au détriment de l'emploi de ses citoyens. Quel pays réduira unilatéralement ses émissions de carbone sans la garantie qu'il sera suivi par les autres ?

À Kyoto, les pays signataires se sont engagés à revenir au niveau des émissions de carbone de 1990. C'est un but très humble qui ne sera d'ailleurs pas atteint, car aucune pénalité véritable ne sera appliquée contre les pays qui ne porteront pas leur part du fardeau. Afin de réduire vraiment les émissions de CO₂, il faudra bien davantage que ce qu'on a décidé à Kyoto. Il faudra adopter au niveau mondial un instrument économique puissant capable d'encourager les entreprises du monde entier à substituer les énergies propres aux énergies sales. En outre, il faudra financer la plantation de forêts destinées à résorber le carbone rejeté dans l'atmosphère au cours du passé.

L'instrument efficace pour atteindre ces deux buts à la fois serait un impôt environnemental sur la commercialisation de l'énergie sale dont la recette subventionnerait la plantation de forêts. Cet impôt serait établi par un accord international. En vue de prendre en compte les effets des comportements passés, le taux de l'impôt serait divisé en deux parties. La première, destinée à tenir compte des émissions présentes et futures, serait la même pour tous les pays. La seconde partie, destinée à régler le passé, serait proportionnelle aux émissions anciennes.

D'innombrables difficultés pour en arriver à ce grand accord se posent, cependant. Dans les pays en voie de développement, la génération actuelle n'est pas encline à se sacrifier au profit des générations futures qui seront plus riches. Les pays développés, eux aussi, sont loin d'un consensus: d'un côté l'Europe prône la réduction des émissions de CO₂ et de l'autre, les États-Unis n'ont même pas adhéré au traité de Kyoto.

Tourner la page de l'ère Bush

En principe, l'impôt environnemental forcerait la génération actuelle à porter le coût de la solution du problème climatique, mais on peut concevoir des mesures destinées à rejeter ce coût sur les générations futures. Si, par exemple, l'impôt environnemental était accompagné d'une réduction des autres impôts du même montant, la génération actuelle ne serait pas affectée. Afin de forcer les générations futures à payer leur part, il suffirait de financer la plantation de forêts par une augmentation de la dette publique.

Comment pourrait-on forcer les pays non signataires du grand accord à payer pour la préservation de l'environnement? La gravité de l'effet de serre justifie une attitude moins tolérante, voire plus hostile, à l'égard de l'opportunisme myope de quelques pays. Une atmosphère propre est un bien public au niveau mondial dont le coût doit être partagé par tous ceux qui en profitent, ou qui en profiteront dans l'avenir. Afin de contraindre les pays opportunistes à payer leur part, il faudra que le grand accord établisse une surtaxe sur les exportations provenant des pays non signataires de l'accord et ayant pour destination les pays signataires. Dans chaque pays signataire, la recette de cette surtaxe s'ajouterait à celle de l'impôt environnemental afin d'augmenter la subvention à la plantation de forêts.

Le maillon manquant de ce plan apparemment utopique est la position des États-Unis. Si ce pays leader continue à ne pas coopérer pour la préservation de l'environnement, ce plan est voué à l'échec.

Le Président Obama est-il disposé à tourner la page de l'ère Bush?

La vraie dimension de la globalisation

Brahim Benjelloun-Touimi

BMCE

Permettez qu'un ressortissant de la vieille nation de douze siècles d'histoire qu'est le Maroc et, en même temps, d'un jeune pays dont les trois-quarts de la population ont moins de 35 ans, de faire part et de soumettre au débat, un certain nombre de convictions d'économiste et également de praticien banquier, issu d'un groupe financier privé de capitaux majoritairement marocains, d'ambition régionale et, osons-le, continentale, en Afrique, nommément.

Le Programme de ces rencontres dans le paragraphe introductif de la thématique présente a évoqué un clivage Nord-Sud. Ce même clivage a pareillement été évoqué à l'occasion de plusieurs *rounds* de négociations préalables à la prochaine conférence de Copenhague sur le climat. Les pays émergents, notamment la Chine, le Brésil et l'Inde, requièrent que les pays riches s'engagent à réduire leurs émissions de gaz carbonique, avant d'accepter d'entraver leur développement « classique » au profit d'une *économie verte*, soucieuse de l'environnement, dont ils considèrent que les premiers bénéficiaires en seraient les pays occidentaux.

Des clivages qui n'en sont pas

Première conviction, en fait, le nouveau paradigme de croissance économique dont cette rencontre a prévu de débattre quelques axes de structuration, n'implique pas un quelconque partage Nord-Sud ni entre pays jeunes et pays vieux, mais appelle l'exigence, pour les générations présentes, de continuer à répondre à leurs besoins multidimensionnels, sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs.

Sont en cause, alors, plutôt que des arbitrages intra-générationnels ou même géographiques, des arbitrages inter-temporels.

Au-delà de la dimension économique

Une deuxième conviction est que ces arbitrages inter-temporels revêtent bien davantage qu'une dimension économique. Si je suis fidèle au souvenir de mes premiers cours d'économie à l'Université de Paris 1 Panthéon-Sorbonne, on parlait alors « d'économie politique ». Dans cet esprit, les arbitrages inter-temporels me semblent devoir revêtir aussi des dimensions politiques et sociétales, ainsi qu'environnementales. Parce qu'en fait, le bien-être qui devrait représenter l'objectif ultime à la recherche duquel l'activité humaine tend, outre sa dimension matérielle, et partant, économique, à travers l'accumulation d'actifs produits par l'activité humaine – biens, services, actifs financiers, actifs immatériels liés à la recherche – revêt également une dimension humaine : le capital humain, la qualité du capital humain. D'une manière tout à fait grossière, on peut apprécier cette qualité à travers la part alphabétisée de la population, la part de diplômés de l'enseignement secondaire ou supérieur, la part des dépenses globales d'éducation dans le PIB ou les niveaux d'emploi ...

Avec ces actifs économiques et ce capital humain, on devra désormais compter les actifs environnementaux, à savoir la biodiversité, les ressources en énergie, en eau ou la qualité de l'air...

Des nouveaux relais de croissance à l'œuvre

Une troisième conviction me semble découler naturellement des précédentes : la crise économique et sociale actuelle que travers le monde représente davantage qu'une fin de croissance de cycle économique. De nouveaux relais de croissance, qui mettront du temps à produire pleinement leurs effets, sont à l'œuvre.

En d'autres termes, il s'agit d'un capitalisme du savoir basé sur les sciences, les technologies mais également sur l'économie verte. L'économie va devoir se « verdir » de plus en plus, au fur et à mesure que l'ensemble des nations de la planète prennent davantage conscience et adoptent, ensemble, des résolutions visant à faire face aux menaces planétaires : le réchauffement climatique, le recul de la diversité biologique, les pollutions internationales, les catastrophes liées au climat, les pandémies et épidémies et leurs implications en termes de pauvreté, de précarité et de migrations, ainsi que leurs lots d'instabilités politiques et sociales.

Dans ce contexte, toute réflexion sur la croissance économique et le développement, emporte nécessairement une dimension durable. Le

paradigme doit aboutir à une croissance écologiquement viable, économiquement « vivable » et socialement acceptable.

C'est sans doute là le fondement essentiel de solidarités « naturelles » et structurelles entre pays, qu'ils soient riches ou pauvres, du Nord ou du Sud, vieux ou jeunes. Il s'agit là, probablement, de la vraie dimension de la globalisation qu'il faut mettre à l'épreuve dans les forums multilatéraux comme à Copenhague, à Pittsburg lors du prochain sommet G20 ou s'il s'érige une instance de gouvernance dédiée à l'environnement comme une Organisation Mondiale éponyme.

Des opportunités d'affaires

Une nouvelle croissance, une croissance économique « plus verte » dans laquelle des principes de durabilité ou de soutenabilité auront été incorporés, recèle, c'est une quatrième conviction, des opportunités d'affaires à la recherche d'une économie de moins en moins basée sur le carbone, moins dépendante des énergies fossiles. Les changements climatiques et le réchauffement de la planète, que son origine humaine soit acceptée définitivement ou pas, sont scientifiquement actés et étayés.

Le long terme a de l'avenir !

Une cinquième conviction est relative au secteur bancaire et financier et à ce qu'il peut apporter pour asseoir ce nouveau modèle économique en devenir. Première règle d'or de financier : ce devrait être, dans ces domaines, du *business as usual*. Le financement durable, celui qui pérennise la croissance à travers les générations et aboutit à une prospérité durable et dans le temps de l'humain et dans le temps de l'humanité, doit être du *good business*, au-delà de toutes convictions éthiques, morales, politiques ou philosophiques.

La crise financière l'a révélé violemment, notamment suite aux dérives de certaines activités bancaires et financières marchéisées : le court-termisme de la finance est révolu et, permettez la boutade, « le long terme a de l'avenir ! »

L'engagement des institutions dans la finance durable signifie que, dans la grille des critères de leurs décisions, on prenne, de plus en plus, en compte les impacts sociétaux et environnementaux des activités qu'elles mènent et de celles de leurs clients. Je fais allusion aux conditions de travail, aux considérations d'hygiène, de sûreté et de sécurité, à la prévention de la pollution, aux impacts sur la biodiversité ou sur la gestion des ressources naturelles, au premier chef, l'eau, aux implications sur les communautés humaines, voire sur leur culture ou patrimoine. Des instances internationales, comme la Banque mondiale, la SFI, l'OCDE et d'autres, leur ont conféré un

cadre que symbolisent les « Principes de l'Équateur », auxquelles ont souscrit plusieurs grandes institutions financières de par le monde !

Pour notre part à BMCE Bank, nous nous sommes engagés dans la finance durable de par la volonté de notre Président, puisqu'aux termes d'une convention signée avec la Société Financière Internationale, filiale de la Banque mondiale, notre groupe bancaire a commencé de mettre en œuvre un système de gestion des impacts environnementaux et sociaux – *Social & Environmental Management System* – pour les crédits d'investissements distribués à la clientèle avec, à terme, l'objectif de le généraliser à l'ensemble des concours à l'économie. Concrètement, dans les procédures d'octroi de crédit furent instillées les *best practices* et les normes de performances mondiales.

Des reportings réguliers sur ces performances environnementales et sociétales des projets d'investissements, catégorisés selon les critères de la SFI, sont établis et lui sont transmis.

Gouvernance, déontologie et éthique

L'engagement des institutions dans la finance durable, ce serait notre sixième conviction, sera, à l'avenir, davantage sanctionnée par des processus d'évaluation et de *rating* incorporant aussi bien les aspects financiers qu'extra-financiers, dont les aspects de **gouvernance**, de **déontologie** et d'**éthique**, ceux qui permettent de réduire les conflits d'intérêt et introduisent davantage de transparence dans la rétribution des dirigeants, au-delà des exigences réglementaires relatives à l'antiblanchiment, la lutte contre la corruption ou l'évasion fiscale.

Cette finance durable va souligner davantage le rôle et l'importance des fonds socialement responsables, qu'ils soient des fonds environnementaux, que ce soit la finance de partage, la finance solidaire accompagnant des actions d'intérêt public dont la rentabilité est différée ou encore la micro-finance, c'est-à-dire la micro-épargne, le micro-crédit ou la micro-assurance. La micro-finance en particulier a montré sa puissance et son efficacité en tant qu'instrument de réduction de la pauvreté et des inégalités. Elle a démontré sa rentabilité commerciale et financière, ainsi que sa capacité à préparer l'intégration de populations marginalisées dans le circuit monétaire formel et le processus de bancarisation.

Nouveaux métiers et nouvelle éco-industrie

Ces pans nouveaux de l'économie verte que soutiendrait une finance plus long termiste, devraient permettre, c'est notre septième conviction, l'éclosion de **nouveaux métiers** et de nouveaux produits liés tant à la

remédiation des effets de la croissance « classique » qu'à de nouvelles éco-industries. Tous les métiers peuvent alors croiser des compétences strictement techniques avec des compétences environnementales et sociétales.

C'est alors qu'on devrait voir se multiplier des spécialistes en financement carbone, en innovation sociétale, en ingénierie d'hygiène ou d'environnement, en génie climatique et énergétique, d'experts du développement durable.

Ce sont des « Eco-Polis » à bâtir, des transports durables à promouvoir. Ce sont des énergies renouvelables à investir : le solaire, l'éolien, l'énergie hydraulique liée aux vagues, aux marées, aux courants sous-marins, aux différences entre les eaux superficielles et les eaux profondes maritimes, les énergies liées à la biomasse, celles stockées dans les organismes, l'énergie géothermique. C'est sans doute aussi le nucléaire, même si cela est plus discutable.

Le monde bancaire et financier a vocation, en définitive, davantage qu'accompagner, de contribuer plus hardiment, à l'accélération de ce qui se présente comme une troisième révolution industrielle et énergétique que le monde est en train de vivre.

Sans doute alors, la finance internationale qui, jusqu'à la crise présente, a été plutôt conformiste, mimétiste, se muerait en une finance plus proactive, plus sociétale, plus comportementale, plus solidaire et ainsi, renforcerait considérablement la confiance, qui est à la base de toute communauté économique et sociale. Une confiance que se témoigneraient mutuellement les acteurs financiers et surtout la confiance à rétablir définitivement entre le monde de la finance internationale et la collectivité publique.

Demography, Savings Glut and Dollar Glut

Helmut Reisen

OCDE

Three salient demographic aspects deserve to be highlighted, because of their great importance for the future economic interdependence between the ageing OECD and the non-OECD area:

- Labour force growth rates will strongly decline in the aging OECD area and turn negative after 2010. In strong contrast, aging is increasing the labour force in the non-OECD area.

- Aging from the “middle”, the aging OECD area will face a strong drop in the ratio of workers to retirees, in particular after 2010. Likewise, the support ratio will start to fall in the non-OECD area, but from much higher levels than in the OECD area.

- Changes in the age composition of the population –the age groups that may be characterized as net borrowers and net savers– could have consequences for the rate of net financial asset accumulation and on the rate of return of financial assets.

In the OECD MINILINK model, pressures on savings and investment originate from three main sources: a world-wide slowdown in growth; a decline in the weight of the OECD in world output; and the negative impact on savings, concentrated in the OECD. First, the decline in population growth causes a gradual slowdown of growth in the OECD and non-OECD, which in turn reduces the marginal return to capital and interest rates in both regions. Lower global growth lowers investment needs to maintain the required capital stock and hence lowers interest rates, with virtually no effect on exchange rates and net foreign asset positions. Second, an age-

induced decline of the OECD share in world output leads initially to larger OECD current account surpluses, a downward pressure on OECD relative to non-OECD interest rates, but –with increasing relative demand for OECD goods– to an upward pressure on the OECD exchange rate. A third simulation features a fall in the OECD private savings propensity, which leads to a relative scarcity of global savings relative to investment and hence increases interest rates in both regions.

Financial globalization can only attenuate, not compensate the demographic impact on capital returns and net savings. MacKellar and Reisen (1998) use a neoclassical economic-demographic accounting model. With financial autarky, the drop in the Northern labour force will lead to higher capital-labour ratios in the OECD, resulting in a drop to capital returns by 150 basis points in the OECD area. Net pension flows from the OECD to the non-OECD will strongly rise. Globalisation leads to a partial convergence of capital returns between the two regions, reducing the ageing-induced drop in the North. The distributional effects of globalization are much discussed, but the generational dimension is underappreciated. Lower availability of capital in the OECD slightly hurts the income of workers and OECD retirees as long as a large share of their pensions is pegged to wages through the PAYG system; it only will benefit retirees with funded pensions.

Asian Savings Glut

In contrast to model predictions, we have seen “perverse” saving flows, notably from China to the US. Instead of speaking of global imbalances, it may be more revealing to focus on “Chimerica”, as more than half of the US external deficit corresponded to China’s savings surplus during the 2000s².

The source of China’s excess savings is more corporate than household savings. After the reform of pension, housing and healthcare system in the 1990s, the “iron bowl” (lifelong secure job and welfare) system no longer existed and the enterprises stopped providing pension and housing for free. However, effective social security system had not been in place either. Households had to pay for the long-term expenditures, significantly increasing the incentive for precautionary savings. And as the real cost of labour takes time to be reflected in the cost of the enterprises, the highly profitable corporate sector increased their savings while decreasing their contribution to social security.

2. See Schularick and Ferguson, 2007

A core model of economic development –the Lewis surplus labour model– helps analyse a crucial feature: China’s modern sector –and by extension the world economy– has until recently faced an unlimited supply of labour at wages not far from the subsistence level. In fact, the labour market was Ricardian, not neoclassic, as wages did not reflect their marginal productivity but the subsistence level only as long as surplus labour persisted. As the value of the marginal product of labour in the modern sector exceeded the wage rate, profits were high, saved and reinvested. Again, China’s extremely high corporate savings and investment rates seem thus well explained, also from the labour-market perspective. China now is steadily moving toward the *Lewis Turning Point*. The supply of rural working-age young people has already dropped to under 120 million, with a similar trend for the upcoming 10-19 year old cohort. And food prices have been rising quickly, hence rural incomes.

Ben Bernanke had famously argued that the US external imbalance has been driven by a global “savings glut”, due to the financial integration of the US with economies with a much lower level of development and governance of financial markets. The Bernanke view was at odds with two facts: firstly, that the US deficit had been growing already in the 1998 while China’s external surplus started to accelerate from 2005 only; secondly, that the US alone drained three fourth of world’s savings until the US debt-based growth expansion collapsed in 2008.

As Austrian economists have stressed in the past, high global growth (reflecting the dynamics of China and India in the last decade), paired with real interest rates falling below the world growth rate are prone to bubbles and busts. Speculative bubbles actually redress issues raised by a global shortage of assets. In other words, they create the financial means to satisfy the demand for assets from emerging market economies. The Fed erroneously accommodated the bubble. The US Fed kept focusing on consumer price inflation targets, and was lulled by cheap Chinese exports –hence low consumer price inflation– and cheap Chinese savings –hence low interest rates on US treasuries– into complacency. Liquidity creation and low interest rates underpinned asset price inflation. A bubble was born which soon would give to the biggest bust since the Great Depression.

The Dollar Glut

While the US deficit is inconsistent with age-driven model predictions, it is consistent with the dollar’s role as a global reserve currency in a rapidly growing world economy. Major emerging countries, often net creditors to the

rest of the world and with substantial holdings of US government debt, fear the potential inflationary risk of the US Federal Reserve printing money to finance bank bail outs. The fears may be based on the *Triffin Dilemma* that postulates the necessity of US external deficits as long as the US dollar is the only global reserve currency. If the United States stopped running balance of payments deficits and supplying reserves, the resulting shortage of liquidity would pull the global economy into a contractionary spiral (Triffin, 1961). Note that demand for foreign exchange reserves forces developing countries to transfer resources to the countries issuing those reserve currencies—a case of “reverse aid”. The (Stiglitz) Commission of Experts of the UN General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System has therefore suggested a gradual move from the US dollar to the SDR.

Une union de la Méditerranée, certes, mais des défis à relever d'abord

Hassan Abouyoub
Ambassadeur du Maroc

La principale raison de la paralysie de l'Union pour la Méditerranée tient à la mauvaise conception du projet et à l'élimination d'un certain nombre d'éléments essentiels notamment politiques en relation avec le Proche-Orient. La distinction entre pays jeunes et pays vieux n'a pas beaucoup de sens en Méditerranée : la convergence démographique est une donnée perceptible à moyen terme. Aujourd'hui, 200 millions d'habitants vivent sur la rive nord de la Méditerranée. À l'horizon 2050, il y en aura 5 ou 6 millions de plus. Au sud de la Méditerranée, nous sommes 250 millions, nous serons 55 millions de plus en 2050. Cette asymétrie dans la croissance démographique ne doit pas cacher le vieillissement des deux populations : d'ici 2030 il faudra créer 40 millions d'emplois dans le Sud en maintenant le niveau de chômage actuel. On estime qu'à l'horizon 2050, le réchauffement climatique aidant, près de 200 millions se concentreront sur le littoral. Cette nouvelle localisation des populations est probablement la plus grande « menace » pour les équilibres de la région que l'on ait connue depuis la nuit des temps.

L'Union pour la Méditerranée est interpellée pour générer des richesses et créer des emplois. Va-t-elle y arriver par le biais de la dépollution de la Méditerranée ou des autoroutes de la mer ? Là est le sujet.

Si l'on veut véritablement l'aborder avec la volonté politique requise, il faut d'abord changer de paradigme : il est temps, en effet, de revisiter le modèle – centre et de périphérie – de Prebisch et Singer. Le sentiment résiduel de culpabilité du Nord par rapport au Sud aussi bien pour les dérives coloniales

que pour toutes les exploitations diverses et variées que le Sud a subies au cours des XIX^e et XX^e siècles, doit laisser place à une posture moins paternaliste plus partenariale.

Il convient peut-être également de réévaluer le consensus de Washington à la lumière des politiques de développement mises en œuvre, des gouvernances en place et des résultats acquis en matière de développement humain durable. Il nous faudrait aussi ouvrir des brèches dans les attitudes hégémoniques des chancelleries pour laisser plus de place aux acteurs non gouvernementaux. Confier à un groupe de sages des deux rives la responsabilité d'une évaluation sans complaisance des acquis du projet méditerranéen et de propositions pour sa réalisation effective, serait un pas positif dans la bonne direction. Le choix judicieux du personnel qui présidera aux destinées du futur secrétariat de l'UpM pourrait constituer le noyau dur de ce groupe de sages. Aujourd'hui, le temps de l'État westphalien qui contrôlait, ordonnait et régulait tout est révolu. La puissance des acteurs non-gouvernementaux et le caractère global et transfrontalier des défis à relever imposent une nouvelle gouvernance mondiale.

Nous devons également réinventer la fiscalité en la rendant plus socialement responsable et plus équitable dans la prise en compte des intérêts des générations futures. Nous ne faisons pas cas, y compris dans les pays du Sud, des voix de ceux qui ne sont pas en mesure de voter parce qu'ils ne sont pas nés encore : nous avons déjà préempté une partie non négligeable de leur marge d'autonomie fiscale.

Nous devons également revoir les modèles de financement Nord-Sud. L'immense hypocrisie de l'aide au développement a suffisamment duré. Troquer cette aide contre la suppression des protections qui frappent des secteurs aussi importants que l'agriculture, ou la suppression des barrières à la circulation des personnes dans le cadre des échanges de services contribuerait de bien meilleure manière à la résorption du fossé qui existe entre les deux rives. Des mécanismes institutionnels qui permettent de réaliser un meilleur niveau de cohérence des politiques macroéconomiques et monétaires au service d'une plus grande convergence sont aujourd'hui d'une importance primordiale. S'ils avaient existé, on aurait certainement constaté que des écoles de qualité, des hôpitaux en nombre suffisant ou des sources propres d'eau potable y seraient venus largement avant les autoroutes de la mer dans la hiérarchie des priorités.

Pour conclure, trois conditions à la réussite de cette nouvelle approche :

– L'Europe doit se réinventer et exister en tant que puissance politique et pas seulement commerciale.

– Les pays du sud doivent faire le ménage chez eux, notamment au niveau des préceptes démocratiques et des valeurs de liberté.

– Il faut donner plus de voix à la société, aux acteurs non gouvernementaux.

C'est sur ces bases qu'on peut réinventer l'Union pour la Méditerranée qui demeure pour moi un vrai laboratoire de la gouvernance dont notre monde a besoin et surtout un projet vital pour une prospérité partagée dans une Méditerranée apaisée.

Pour faire un jeune, il faut deux vieux

Lionel Zinsou

PAI Partners

Je ne vais pas m'exprimer en responsable de PAI parce que son siège est dans un pays vieux. En fait, je vais m'exprimer en tant que conseiller du Président de la République du Bénin parce que le Bénin est un pays jeune. Vu d'une Afrique encore plus subsaharienne que vous Monsieur le Ministre, nous, nous ne sommes pas du tout des pays jeunes, et, franchement, cela n'a aucune importance d'être un pays jeune. Quand on dit « vous êtes un pays jeune », c'est un peu comme quand on nous disait, il y a 40 ans que nous étions de grands enfants. Oublions un peu ce concept de pays jeunes.

Quand on est un pays jeune, ça veut dire qu'on a beaucoup d'inactifs jeunes qui reposent sur une base étroite d'actifs dans la population active. Réfléchissez : quand vous avez une base de population active donnée et que vous avez à entretenir trop d'inactifs qu'ils soient jeunes ou âgés, cela crée des problèmes macro économiques voisins. Simplement, dans le cas d'un excès d'inactifs jeunes, vous n'arrivez pas à faire face aux soins de santé, à l'éducation, à l'accès à l'eau potable. Vous avez moins de problème de retraite, mais tout autant de problèmes macro-économiques. Réfléchissez encore à la situation de la "diaspora" comme nous disons. C'est effrayant d'être un immigrant africain en France : vous devez payer les retraites de ce vieux pays et réussir à épargner pour soutenir les inactifs jeunes de votre pays d'origine. Quand vous pensez qu'on arrive quand même pour l'Afrique à rassembler 50 milliards de dollars de remise d'épargne des migrants, autant que les flux d'aide publique au développement, vous vous dites que l'on peut tout subir, qu'on peut être à la fois jeune et vieux, car c'est la base d'actifs qui compte.

Il y a en Afrique de plus en plus d'actifs ou plutôt de population d'âge actif, et cela va être absolument déterminant.

Tous nos pays vieillissent. En Afrique, c'est une très, très bonne idée de vieillir. Le terme a l'air d'être utilisé ici, pays vieux, comme quelque chose de péjoratif, mais vieillir, c'est tout de même oublier de mourir, c'est oublier de mourir à la naissance et de mourir avant 15 ans. Ce sont des facteurs de mortalité infantile qui se sont effondrés en Afrique depuis 10 ans, trop peu, mais quand même fortement. Donc vieillir c'est très, très important et c'est une bonne nouvelle. Le fait que notre âge médian, 20 ans, rejoigne à terme le vôtre, 40 ans, sera un très bon signe.

Vous voyez, en Afrique, on ne se vit pas du tout comme des pays jeunes et heureux de l'être. Ce qui est très important, c'est que, l'Afrique qui représente aujourd'hui 10 ou 12 % de la population active du monde, va représenter dans 30 ans presque le quart de la population active du monde. Aujourd'hui le quart de la population active du monde se trouve en Chine et elle ne représentait il y a 30 ans que ces mêmes 10 %. Plus intéressant encore, il y a 50 ans, c'était l'Europe qui comptait presque le quart de la population active du monde. Une des vraies richesses de l'Afrique, c'est qu'elle va devenir l'atelier du monde, le continent où il y aura la population d'actifs en plus forte croissance.

L'Afrique est vide

À ce paramètre démographique, ajoutez celui de l'espace : l'Afrique est vide. Il n'y a pas d'habitants en Afrique. Qu'on cesse de nous raconter qu'il faut faire d'urgence des politiques démographiques pour réduire la natalité. La Tunisie est le pays du monde qui a eu la transition démographique la plus rapide, c'est vrai aujourd'hui du Maroc, c'est vrai de l'Égypte, c'est vrai de l'Afrique du Sud.

Mais n'oubliez pas que l'Afrique est vide. Il y a un chiffre que personne ne connaît : dans les années 50 juste avant les indépendances, il y avait 100 millions d'habitants en Afrique. Quand on dit cela, personne ne le croit. Dans mon pays, il y avait un million d'habitants, aujourd'hui il y en a neuf. Dans l'Afrique toute entière, il y en avait cent millions, aujourd'hui il y en a 900 millions, mais ça ne représente que trente habitants au km² contre trois en 1950.

Il y a beaucoup de rêves sur ce que l'Afrique aurait dû faire, sur la pauvreté de l'Afrique, sur les problèmes qu'elle aurait dû dominer, sur le financement de sa croissance, sur les raisons pour lesquelles elle aurait dû être l'Asie du Sud-Est... Rappelez-vous seulement cela, nous étions trois habitants au km²,

maintenant nous sommes trente. Cela veut dire deux choses. À cause de la population active, ce continent jeune, sera inexorablement l'atelier du monde, en son temps avec les mêmes facteurs de compétitivité que ceux qui jouent aujourd'hui en faveur de la Chine et qui jouaient pour l'Europe. Il sera, parce qu'il est vide, le grenier du monde. Corrigez la surface du Sahara, le continent reste vide, en dessous de la densité de la France qui n'est pas très dense. Il est vide et il a des terres arables. On a utilisé 4% du potentiel hydraulique, donc on a de l'eau pour ces terres arables. La productivité agricole est aujourd'hui faible, mais il y a les terres, il y a l'eau, il y aura les habitants... C'est ainsi qu'on devient le grenier du monde. Et surtout, nous serons le marché du monde, c'est très important pour les entreprises des pays vieux.

Mais...

Nous pouvons aussi nous écraser en plein vol, ne pas dominer notre problème, rater tous les tournants, ne pas devenir l'atelier du monde, même si, depuis dix ans, les choses sont plutôt bien engagées.

Car, il nous manque quelques petites choses. Il nous manque tout ce qu'accumulent les vieux. Qu'est-ce que c'est qu'être vieux ? C'est avoir constitué du patrimoine et c'est pouvoir l'activer, le prêter, le mettre à disposition, et cela s'appelle la technologie, ça s'appelle les connaissances, ça s'appelle du capital tout simplement.

Et pour que nous devenions votre atelier, votre grenier, votre marché, il va bien falloir coopérer infiniment plus, non pas entre jeunes et vieux, mais entre ceux qui ont l'occasion de dépenser utilement le capital du monde et vous qui le détenez.

Et puis il y a ceci qui est toujours rassurant pour les pays, c'est que tout de même il y a une loi biologique : pour faire un jeune, il n'y a pas de doute, il faut deux vieux !

8.

Crise et démographie des entreprises

Contribution du Cercle des économistes

Jean-Paul Betbèze

Témoignages

Thomas Philippon • Mohamed Horani • Frank Dangeard
Pierre Lasry • Pierre Raoul-Duval • Thibault de Saint-Priest
Patrick Sayer • Michel Tilmant • Rémy Weber

Préparer la transmission des entreprises

Jean-Paul Bethèze

Près d'un dirigeant sur deux n'est pas préparé à la transmission de son entreprise avec, pour conséquence, un échec de la reprise, souvent faute de repreneur.

Une entreprise est souvent attachée à son propriétaire qui en est souvent aussi le dirigeant et l'actionnaire.

Or de plus en plus en plus d'entreprises vont devoir changer de mains, démographie oblige.

Or la reprise d'entreprise est l'occasion d'innover sur des bases solides.

■ Comment gérer ces transitions et organiser les bonnes préparations ?

La crise que nous vivons va modifier, de toute évidence, la structure des entreprises en conduisant à des regroupements, des restructurations, des fermetures parmi les plus jeunes et aussi parmi les plus âgées.

En bien, ou en mal ?

Est-il possible d'exercer en ce domaine une influence positive ?

Le processus de destruction de création a en effet toute chance de s'accélérer. Mais cette évolution pose d'abord des problèmes économiques, puisqu'il s'agit de voir comment faire pour que le capital technologique, humain, commercial de ces entreprises soit au mieux préservé. Ce sera le thème des questions aux entrepreneurs.

En même temps, il faut que ce mouvement de rénovation démographique se fasse au mieux et que la fiscalité puisse aider et surtout ne pas conduire à des effets pervers. Enfin, rien n'est possible sans du financement, ce financement venant des banques et de plus en plus du *private equity*.

Tout cela n'est évidemment pas complet puisqu'il s'agit de voir comment ces démographies d'entreprises vont se développer dans le contexte mondial, autrement dit quels seront les gagnants et les perdants au final.

Tout cela n'est pas complet non plus, puisqu'il faut tenir compte des coûts sociaux de ces ajustements et des formations nécessaires pour aujourd'hui et demain.

■ La démographie des entreprises

Nous allons vivre, dans les années qui arrivent, un choc démographique qui va affecter la propriété des PME en France et en Europe.

Il sera particulièrement sensible en France où nombre d'entrepreneurs vont devoir passer la main dans les dix ans à venir, sachant que nos PME ne sont pas suffisamment fortes car insuffisamment rentables. Elles n'ont donc pas la taille de leurs voisines allemandes et en souffrent, sachant qu'en même temps l'ISF aura un effet plus négatif encore, puisqu'il concernera les entrepreneurs qui cèdent leur entreprise. En d'autres termes, il n'est pas impossible de dire que le tiers des PME françaises peuvent changer de main dans les dix ans qui arrivent.

Ce choc démographique, qui est également économique et financier, peut être accéléré par la crise actuelle où la fragilisation des PME peut conduire à des regroupements accélérés. C'est d'autant plus vrai que notre capitalisme européen ne se renouvelle pas si l'on prend, par exemple, le cas des plus gros champions.

Cela doit motiver des politiques de soutien aux PME, à la recherche, au renforcement des pôles de compétitivité. Cela doit conduire les territoires à s'impliquer davantage dans le succès de leurs gazelles.

Cette politique doit être horizontale : il ne s'agit pas d'aider tel secteur ou particulièrement les exportateurs. Il s'agit d'aider au renforcement des entreprises et à leur maturation.

■ Mortalité et développement des entreprises françaises

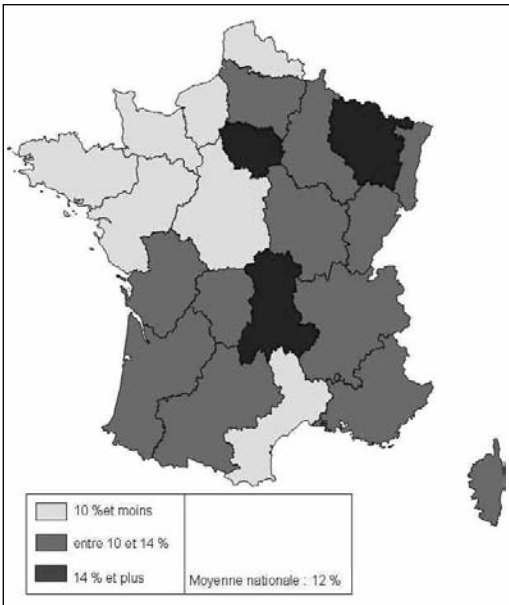
Taux de survie des entreprises françaises ; activités marchandes hors agriculture et secteur financier

Créés en 2002	Survivent en 2005	En %
Par secteur	IAA	65,8
	Industrie hors IAA	69,5
	Construction	67,6
	Commerce et réparation	61,5
	Transport	78,5
	Services aux entreprises, immobilier, location	69,3
	Hôtels, cafés, restaurants	60,3
	Autres services	74,1
Par taille (au démarrage)	0 salarié	64,5
	1 ou 2 salariés	73,8
	3 à 5 salariés	72,9
	6 à 9 salariés	69,8
	10 salariés ou plus	75,1
Par catégorie juridique	Personnes physiques	60,4
	Personnes morales	75,8
Ensemble		67,1

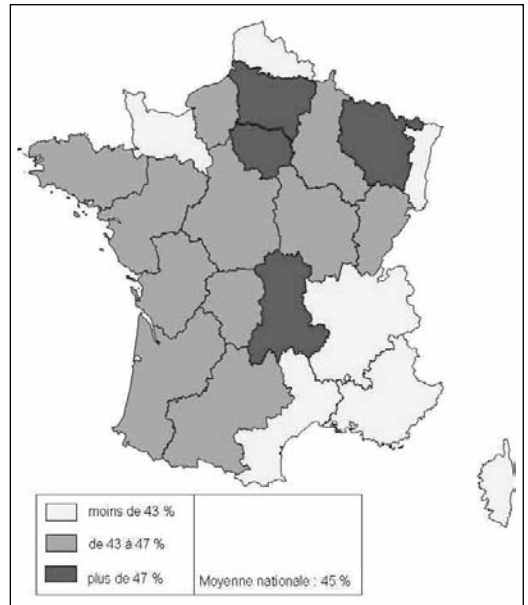
Source : Insee, Système d'Information sur les Nouvelles Entreprises (Sine)

- Le taux de survie est donc d'un quart au bout de trois ans
- Les entreprises qui changent de patrons sont au nombre de 850 000 à 900 000.
- Selon une enquête des Chambres de Commerce et d'Industrie, sur les 2 389 000 entreprises du répertoire SIRENE, changeront de propriétaire durant les 15 années à venir :
 - 125 000 entreprises industrielles,
 - 24 000 entreprises de service à l'industrie,
 - 300 000 commerces de détail,
- Par régions, le problème sera grave en Île-de-France, Lorraine et Auvergne

Répartition régionale des chefs d'entreprise de 60 ans et +



Répartition régionale des chefs d'entreprise de 50 ans et +



- Par secteurs : industrie, commerce de gros et services à l'industrie sont les plus concernés par les changements en cours.

■ La démographie des champions

Les travaux de Nicolas Véron montrent que les États-Unis ont continué à produire des champions nationaux après guerre, ce qui n'est pratiquement pas le cas en Europe.

Les pays émergents prennent le relais puisque un peu plus de la moitié des nouveaux venus dans le FT500 datent de l'après-guerre.

Les remarques que l'on faisait sur la faiblesse de nos PME rejoignent donc celles sur le vieillissement de nos champions.

On comprend les interrogations qui naissent actuellement sur la propriété du capitalisme européen et sur les « solutions » en termes de fonds souverains. Il faudra les étudier. Et au plus vite.

Plaidoyer pour un « Small Business Act » européen

Thomas Philippon

Stern School of business

Je vais vous présenter une perspective sur la démographie de l'entreprise en Europe et vous expliquer pourquoi je suis pessimiste.

La démographie de l'entreprise inclut plusieurs facteurs : le taux de destructions, le taux de défaillances, le taux de créations, le taux de croissance des entreprises une fois qu'elles sont créées et enfin la décision stratégique de rester indépendant ou de transmettre ou vendre son entreprise.

Je vais parler de ces différents facteurs et de l'influence de la crise à la fois au niveau conjoncturel et sur les tendances à long terme.

Les défaillances

La mauvaise nouvelle, c'est qu'elles vont beaucoup augmenter, la bonne nouvelle c'est que l'effet en restera essentiellement conjoncturel. Le taux de défaillances en France se situe à 1,5 %, Si vous regardez les chiffres de 1929 aux États-Unis, le pic arrive en juillet 1932 avec 9,3 %.

Les marchés anticipent une très forte hausse des défaillances. À voir. Mais ce qu'il faut savoir sur ce point, c'est que les dettes risquées, les dettes spéculatives, vont faire défaut avant les dettes de bonne qualité, ce qui aura, à priori, un effet essentiellement conjoncturel. Élément important à suivre, le comportement de la dette des LBO. D'un côté on anticipe un bain de sang au niveau de la dette des LBO, de l'autre on peut se demander si cette dette de LBO ne sera pas plus facile à renégocier ou à restructurer que la dette traditionnelle, avec donc des coûts moindres. Dans cette hypothèse, les conséquences sur l'économie réelle peuvent être limitées.

Les créations

Le pronostic le plus optimiste est celui d'une stagnation des créations d'entreprises. Sur les IPO, il est difficile de se prononcer : le marché était complètement gelé pendant la crise. Si on se reporte à la crise de 29, il y a de quoi être très pessimiste car le marché des IPO avait totalement disparu en 1930, il est réapparu en 1960. Trente ans d'absence. On ne connaîtra sans doute pas cette même ampleur du phénomène, mais disons que l'impact sur les IPO, sur les marchés pour les nouvelles entreprises risque d'être faible ; on aura donc un effet conjoncturel qui peut durer.

La croissance

À mon avis, c'est sur le facteur croissance des entreprises que la crise va avoir des effets à la fois conjoncturels et des effets de long terme. Le premier effet conjoncturel, évidemment, c'est la baisse des marges de profits qui se produit en France dans une conjoncture mauvaise qui dure depuis la fin des années 90. Les marges de profits, surtout dans les PME on baissé, la crise va encore accentuer la tendance. Cela veut dire que l'auto-financement va être plus dur et que la baisse de l'investissement va sans doute être forte – elle l'est déjà – et sera sans doute durable. Malgré tout, nous restons là dans le conjoncturel. Dans le long terme, je pense qu'un des effets de la crise qui risque de durer malheureusement, c'est le gigantesque aléa moral qui favorise les « gros ». Dans le secteur financier, c'est absolument frappant. En fait, toutes les banques d'une certaine taille, sont maintenant considérées comme trop grosses pour faire faillite – *too big to fail*. En ce moment, elles ont des garanties explicites des États, et, quand ces garanties vont expirer, les marchés vont penser que de toute façon les garanties implicites vont demeurer. L'avantage, le biais de concurrence des grosses banques par rapport aux petites est absolument colossal, scandaleux en réalité, et si on ne trouve pas de bonnes solutions, cela va induire, dans l'économie, des distorsions à très long terme.

C'est aussi vrai dans l'industrie, un peu moins mais à peine que dans la finance. Le biais en faveur des champions nationaux, et d'une façon générale des entreprises assez grosses pour avoir un pouvoir de lobbying, a augmenté durant la crise et il va se prolonger. La vie va devenir encore plus difficile pour les PME, essentiellement par rapport au crédit : on ne prêtera qu'aux gros parce que les grosses banques ont plus tendance à prêter aux grosses entreprises, tandis que les banques moyennes prêtent davantage aux PME ; compte tenu des avantages accordés à toutes les grosses banques, il y aura plus de crédit pour les gros. Les marchés, eux, n'auront d'appétit que pour les titres qu'ils connaissent très bien. Avec un point d'interrogation sur les

private equity : la croissance et le financement des PME peuvent-ils vraiment se faire à travers les *private equity* ? Ce sera une bonne occasion de voir si elles peuvent être utiles. Le problème qui va se prolonger sur le long terme, c'est donc la distorsion de concurrence entre les grosses banques, les grosses boîtes au détriment des structures moyennes.

Deuxième effet majeur de la crise et qui va durer des années, c'est évidemment celui des finances publiques. Il est absolument évident, quand on connaît la masse d'aides publiques qui va arriver sur le marché, qu'il y aura un effet d'éviction sur l'investissement privé. Il ne peut pas en être autrement. Reste à savoir s'il va être possible de le contenir. En tout cas, les États ne pourront pas emprunter les sommes qu'ils devront emprunter sans qu'il y ait un effet d'éviction sur l'investissement privé. Encore un impact négatif sur la démographie de l'entreprise.

Transmettre ou vendre ?

Un dernier point dans cette perspective de démographie d'entreprise. C'est la décision des entrepreneurs de transmettre, de rester indépendants ou de vendre à des groupes en général. La crise se développe dans une tendance de fond de l'économie française qui est la diminution rapide du nombre de PME indépendantes. En 10 ans, nous sommes passés en France de 2/3 à 1/3. Nous étions à plus de 60 % de PME indépendantes il y a 10 ans, nous sommes en dessous de 30 % aujourd'hui. Les PME se vendent de plus en plus à des groupes et la crise risque d'accélérer cette tendance. Cela serait très bien, si une fois la PME vendue, elle continuait à être dynamique au sein du groupe, malheureusement, ce n'est pas toujours ce que l'on observe. Le parc d'entreprises va avoir du mal à se renouveler, cela veut dire que le dynamisme de l'économie en sera affecté.

Que faire ? Je pense qu'il est temps de relancer avec beaucoup de volonté, l'idée d'un *Small business act* européen, à la fois pour le marché des biens et pour le marché financier. On a besoin de canaux de financement propres pour les PME au niveau européen, on a besoin de faciliter leur accès au marché européen et aux marchés publics européens.

J'ajouterais qu'en termes de fiscalité, il faut trouver un moyen d'alléger les charges sur les PME, sinon nous assisterons au Crépuscule des Dieux en Europe.

Les paradoxes de l'ouverture marocaine

Mohamed Horani

CGEM

Hightech Payment Systems

Le Maroc face à la crise

Le contexte marocain est assez représentatif de celui des pays du Sud. Aujourd'hui, comme tous les pays du monde, le Maroc est touché par la crise internationale. Pourtant, grâce au contrôle des changes qui faisait qu'il n'y avait que peu d'actifs des banques marocaines à l'étranger, le système bancaire marocain a échappé à la crise. Parallèlement, une très bonne année agricole en 2008 a permis une croissance de 5,7 % et pour 2009 nous prévoyons une croissance de 5,3 %. Cette résilience de notre économie est principalement due à une volonté royale de développement du pays à travers, d'une part des chantiers structurants en termes d'aéroports, de ports, d'autoroutes... et d'autre part, d'importantes réformes de l'éducation, de la justice, du droit de la femme qui ont permis au Maroc d'être aujourd'hui dans une logique de développement accéléré.

Le Maroc a également choisi l'ouverture sur l'international, à travers des accords de libre-échange, notamment avec les États-Unis, la Turquie, la Tunisie, l'Égypte, la Jordanie. Avec l'Union européenne, le Maroc a fait le choix définitif d'une liberté d'échange totale.

Mais notre tissu économique est-il prêt à faire face à cette ouverture ? Pour faire face aux « menaces » et pour profiter pleinement des opportunités de cette ouverture, le Maroc a besoin d'entreprises compétitives. Or, le tissu économique marocain est constitué à 95 % de PME (moins 5 millions d'euros de chiffre d'affaires). La petite taille des entreprises marocaines les

pénalise donc. De surcroît, l'innovation est un élément important de la compétitivité de l'entreprise. Mais une étude du Ministère du Commerce et de l'Industrie a montré que seules 8 % des entreprises marocaines font de la R&D, discontinue ou continue et cette R&D ne représente qu'une moyenne de 1,4 %.

En ce qui concerne la transmission des entreprises, au niveau des grandes entreprises, c'est globalement une réussite : de grands groupes familiaux comme Akwa, Doha ou Holmarcom ont réussi leur migration. Certains, comme Attijariwafa Bank qui après avoir fusionné avec une autre banque est aujourd'hui le grand groupe financier du Maroc, ont fait le choix de la fusion, d'autres celui de l'acquisition ou de l'introduction en bourse.

Au niveau des PME, c'est plutôt un échec : une étude récente a ainsi montré aussi que la non continuation d'une activité par la famille est considérée comme un échec et une autre révèle un très faible taux de rotation, de l'ordre de 5 % contre 20 dans les pays développés.

La chance du co-développement

Du côté du patronat, nous cherchons à insérer notre pays dans l'économie du savoir : si le Maroc veut assurer son avenir, il doit favoriser la valeur ajoutée et donc l'innovation. Dans cette logique, nous avons pris comme slogan: « L'entreprise marocaine, oser et innover ». Pour atteindre ce but, nous sommes en relation avec les pouvoirs publics pour réfléchir, notamment dans le cadre de la loi de finances 2010, à la manière d'inciter les entreprises marocaines à se regrouper pour leur donner une taille plus intéressante et donc les rendre plus compétitives.

L'Union pour la Méditerranée est une opportunité pour un pays comme le Maroc. Nous espérons une relation de co-développement avec les pays du Nord, relation à responsabilités réciproques, qui bénéficierait à l'ensemble des parties.

Ainsi, les regroupements d'entreprises dont nous parlions pourraient-ils se faire non seulement à l'échelle marocaine mais aussi entre la France et le Maroc. Ma société, Hightech Payment Systems, est en train de finaliser un projet de fusion avec une entreprise française. Son succès serait un modèle de renforcement des PME marocaines qui leur permettrait de faire face aux défis de la mondialisation et de tirer profit des opportunités issues de cette crise et que nous devons absolument saisir.

La renaissance des entreprises

Frank Dangeard

Atari

Quand elle est rachetée, une entreprise disparaît, mais ne meurt pas nécessairement : ses activités peuvent se survivre dans l'entreprise rachetée. Une entreprise ne meurt réellement que lorsqu'elle est démembrée, c'est-à-dire soit vendue par parties soit quand les actifs sont liquidés avec interruption des activités et de sévères conséquences sociales.

Le démembrement puis la mort de l'entreprise sont toujours provoqués par une crise de liquidité. Celle-ci n'est qu'un symptôme : les véritables causes de la maladie sont soit des problèmes de bilan, soit des problèmes opérationnels. Les problèmes de bilan tiennent au fait que l'entreprise supporte un montant de dettes trop important pour la trésorerie qu'elle génère, ou qu'elle ne respecte pas une obligation de l'un de ses contrats de prêt. Les problèmes opérationnels tiennent au fait que l'entreprise, quelle que soit la structure du capital, n'est plus capable de générer de la trésorerie du tout.

En général, ces deux causes sont liées, au moins en période de stabilité économique et financière. En cas de ruptures majeures dans l'environnement, comme l'éclatement de la bulle internet ou encore la crise actuelle, – notamment au deuxième semestre 2008 avec la crise du crédit – ces deux causes peuvent diverger.

Les problèmes de bilan

Pour illustrer ce propos, prenons quelques exemples de problèmes de bilan qui ont été réglés ou qui sont en passe de l'être.

À l'été 2002, France Télécom était dans une situation critique de déséquilibre de bilan, et courait un vrai risque de démembrement. Alors que l'entreprise ne connaissait pas de problèmes opérationnels sous-jacents majeurs, personne ne souhaitait que France Télécom reste une entreprise intégrée. Les difficultés de France Télécom étaient dues à l'éclatement de la bulle internet, et la restructuration réussie du bilan a permis de sortir l'entreprise de cette mauvaise passe.

Toutes choses égales par ailleurs, Thomson me paraît aujourd'hui avoir un problème semblable de bilan, né de la crise du crédit au dernier trimestre 2008. Pourtant ses activités sous-jacentes sont de qualité, compte tenu de la génération de cash et des résultats opérationnels atteints. De plus en plus d'entreprises vont se trouver dans ce type de situation : des actifs sous-jacents de bonne qualité mais un problème de bilan du fait de la crise économique et de la crise du crédit.

De ces exemples, on peut comprendre que lorsque la « mort annoncée » de l'entreprise est due à un problème de bilan, la résurrection est presque toujours certaine, sauf à faire des erreurs dans la conduite du processus. En effet, pour sortir de ce type de crise, il faut impérativement gérer quatre éléments dont le dosage dépend des situations : faire patienter les créanciers, renforcer les fonds propres, faire des cessions non stratégiques, et, toujours, améliorer l'opérationnel.

Les problèmes opérationnels

En revanche, la chose est plus grave lorsque la crise de trésorerie n'est plus une question de bilan mais une question opérationnelle. Je ne parle pas du *mismanagement*, qui est rare et relativement facile à régler, mais des vrais problèmes de *business model*. Ce sont, par exemple, des ruptures dans les marchés, dans les technologies, dans les conditions de concurrence, des rapprochements entre clients, des modifications de l'environnement réglementaire... Quand ces changements n'ont pas été anticipés, ou n'ont pas pu l'être, se pose la question de savoir si les services et technologies de l'entreprise répondent toujours à une demande du marché. En fonction de la réponse, on sait si l'on doit ou non essayer de transformer le *business model* de l'entreprise, ou si la tentative est condamnée d'avance.

Ainsi, entreprise d'électronique grand public, Thomson multimedia (différente de Thomson évoquée ci-dessus) avait un problème de bilan, mais avait surtout un problème opérationnel grave. En effet, 80 % de son chiffre d'affaires était réalisé par des activités en fin de vie, les tubes cathodiques et les téléviseurs analogiques, et l'entreprise était trop petite pour financer les

nouvelles générations technologiques (LCD, plasma, etc.). Son *business model* était cassé. Ici, pour sauver l'entreprise, il fallait changer complètement de modèle.

Atari avait le même type de problème, car non seulement l'entreprise cumulait dix ans de pertes opérationnelles, mais en plus le monde des jeux vidéo changeait, avec des jeux multi-joueurs, des jeux pour téléphone mobile... S'en est suivie une transformation totale : sa taille a été divisée de moitié, son activité a complètement changé, mais les comptes vont être redressés.

Ces transformations ne sont jamais de longs fleuves tranquilles : elles interviennent parfois trop tard, les entreprises en sortent saines mais affaiblies, et la réduction de leur taille met parfois en péril leur survie indépendante. Sans actionnaire de référence, financier ou familial, la transformation est d'autant plus difficile que bien des conseils d'administration ne sont pas équipés pour faire face aux risques inhérents à ce type d'exercice.

Conditions de réussite

Pour assurer le succès d'une résurrection, il faut donc:

- Ne pas se tromper dans l'analyse des causes de la situation réelle de l'entreprise. Ainsi avec une restructuration sociale on règle surtout un symptôme plus qu'une cause réelle.
- Garder la confiance des créanciers et des banques ou faire ce qu'il faut pour la rétablir.
- Éviter les idées à la mode.
- Avoir un actionnaire de référence, ou à défaut un conseil d'administration, qui ne perd pas son sang froid en cours de route.
- Avoir un vrai projet d'entreprise de façon à motiver les fournisseurs, les clients, les banquiers et surtout les salariés sans lesquels la transformation échouera.

Comment économiser sans souffrir ?

Pierre Lasry

LowendalMasai

Comme Président d'une société de conseil en optimisation des coûts, mon expérience n'est ni théorique, ni scientifique, mais celle d'une pratique quotidienne des 1 500 entreprises que nous conseillons, en France comme à l'étranger. Notre constat est qu'un très grand nombre d'entreprises est actuellement en situation de survie. Les assureurs crédits annoncent 72 000 faillites pour 2009, soit une hausse de 25 % par rapport à 2008, année elle-même en hausse de 15 % par rapport à 2007. 304 entreprises en France se sont placées volontairement sous le régime de la sauvegarde au premier trimestre 2009, soit trois fois plus qu'au premier trimestre de l'année précédente. La situation actuelle est donc très grave pour les entreprises.

Notre activité consiste concrètement à aider les entreprises à réaliser des économies. Nous sommes chez LowendalMasai placés à un poste idéal pour observer la manière dont les entreprises se comportent face à la crise économique actuelle, et comment elles survivent.

Comme cela a déjà été dit à cette table, nous pensons également qu'il y aura des gagnants et des perdants dans cette crise. Mais le facteur discriminant ne sera pas nécessairement la taille de l'entreprise ou le secteur d'activité auquel elle appartient. Il est vrai que les petites et moyennes entreprises souffrent plus que les grandes, et que certains secteurs sont beaucoup plus menacés que d'autres, notamment le secteur industriel.

Pourtant, je pense que le premier facteur discriminant est celui de la réactivité. Nous constatons qu'il y a deux catégories d'entreprises : celles qui agissent et qui prennent des décisions en ce moment, et celles qui sont plutôt

immobiles et dans l'attente d'une hypothétique « sortie de crise », dont j'ai le sentiment qu'aucun expert n'est réellement capable de prédire la date.

Jean-Paul Betbèze disait qu'il ne faut jamais attendre une sortie de crise. Je partage absolument cet avis. Pour autant, nous avons assisté à un formidable ralentissement des prises de décisions depuis septembre dernier, qui a été le réel démarrage de la crise ressentie par les dirigeants d'entreprises que nous conseillons.

Pourtant, par notre expérience, nous constatons que la différence est très nette entre ces deux catégories d'entreprises, et nous pensons que les gagnantes, ou plutôt devrais-je dire les survivantes, seront celles qui auront su bouger et remettre en question leur organisation et leurs habitudes. C'est le premier point.

Deuxième idée, les entreprises sont aujourd'hui enfermées dans un terrible étai : elles subissent d'une part des baisses de 20, 30 ou parfois même de 50 % de leur chiffre d'affaires, et rencontrent des difficultés inégalées pour accéder au crédit depuis septembre dernier. Subissant simultanément une récession très forte et un cruel manque de cash, elles sont fortement tentées d'adopter des solutions de court-terme, particulièrement périlleuses pour l'avenir.

Ainsi, beaucoup d'entreprises sont tentées de cesser d'investir, cesser d'innover ou de licencier massivement leurs équipes. Mais une entreprise qui cesse d'investir ou d'innover et qui se sépare de ses équipes est une entreprise qui condamne son futur. C'est une entreprise qui meurt.

Ces solutions de court-terme là sont donc de mauvaises solutions, car elles ne règlent rien.

Économisez !

Comment faire lorsque l'entreprise ne dispose plus du financement nécessaire pour continuer d'investir et d'innover du fait de la fermeture de l'accès au crédit ?

Il existe de bonnes solutions, dont les effets se verront à très court terme : il s'agit d'aller chercher toutes les économies possibles indolores sur le plan humain. Par exemple, les nombreuses économies de charges sociales patronales, qui n'affectent en rien la masse salariale. Les économies de fiscalité, celles qui sont liées aux achats, ou encore au besoin en fonds de roulement. Toute entreprise recèle en son sein de nombreux gisements dans ces quelques domaines. Notre expérience est intraitable là-dessus : lorsqu'on cherche bien, on trouve. Ces économies-là sont saines car elles génèrent du résultat et du cash immédiatement et sans effet collatéral dommageable pour l'entreprise. La réalisation de ce type d'économies permet à l'entreprise de

continuer à investir et innover, et d'éviter – ou de réduire – le recours aux plans de licenciements.

Prenez par exemple un dispositif comme celui du Crédit d'Impôts Recherche. On ne dit pas assez que le dispositif français est reconnu par l'OCDE comme le meilleur au monde, au sens où il incite de la manière la plus puissante les entreprises dans leurs efforts de recherche. Fortement renforcé depuis deux ans, le Crédit d'Impôt Recherche permet aux entreprises innovantes de déduire de leur impôt sur les sociétés 30 voire 50 % du montant de leurs dépenses d'innovation. Voilà qui fait de la France un véritable paradis fiscal pour la recherche, et qui devrait permettre d'attirer sur le territoire de nombreux centres de recherche de grandes entreprises multinationales.

L'un de nos clients, éditeur de jeux vidéo, avait prévu de réduire ses coûts et de faire un plan social compte tenu d'un carnet de commandes en baisse et d'une faible visibilité sur les mois à venir. Il pensait avoir droit à 200 000 euros de Crédit Impôts Recherche pour 2008. Après un examen approfondi de l'ensemble de son activité, l'entreprise a dégagé 1,2 million d'euros de Crédit d'Impôts Recherche, soit six fois plus que prévu. Ces sommes rapidement remboursées par l'administration ont généré du résultat d'exploitation et de la trésorerie pour l'entreprise. En conséquence, notre client a non seulement décidé d'annuler le plan social et de conserver tous ses talents, mais il a également souhaité se renforcer en procédant à plusieurs embauches au sein de l'équipe chargée du développement des nouveaux produits qui fabriquent l'avenir. Voilà un exemple vertueux d'économies totalement indolores ayant permis à cette PME de continuer son développement sans licencier.

Le revers de la médaille, c'est la complexité du système et le risque de reprise dont la France est coutumière. Ce qui est vrai pour le Crédit d'Impôts Recherche l'est aussi pour tous les autres mécanismes fiscaux et réglementaires. C'est pourquoi le recours à des spécialistes s'impose pour tirer le maximum de bénéfice de ce dispositif, et éviter de commettre des erreurs qui peuvent coûter très cher.

Un autre exemple d'économies vertueuses concerne le domaine des achats. En optimisant la totalité de ses familles d'achats, depuis la chaîne logistique, aux achats directs stratégiques, jusqu'aux frais généraux, une grosse PME industrielle est parvenu à dégager 20 millions de dollars d'économies. De manière totalement indolore, évitant ainsi de très nombreux licenciements. Une grande partie de ces sommes dégagées a été réinvestie en Chine et en

Inde où cette entreprise se développe. Ces économies immédiates lui ont donc permis de faire des investissements qu'elle n'aurait pas pu financer autrement.

En synthèse, les entreprises qui choisissent d'entreprendre une démarche de recherche d'économies obtiennent des résultats rapides, mesurables et concrets. Ces entreprises-là assurent leur futur en continuant à investir et à innover, et préservent ce qu'elles ont de plus précieux, leur capital humain.

Tirer les leçons de la crise

Pierre Raoul-Duval

Gide Loyrette Nouel

Évitons les malentendus ; il y aura sans doute des gagnants et des perdants de cette crise : d'un État à l'autre, d'un secteur à l'autre, au sein d'un même secteur, tout le monde n'est pas exposé de la même façon, tout le monde ne souffre pas de la même façon.

Il n'empêche, tout le monde en pâtit, le coût social est élevé et le coût à long terme, en grande partie invisible, retombera sur le plus grand nombre. Les niveaux de dette publique sont tels qu'à terme, tout ne pourra pas être financé....

Il ne s'agit donc pas tant pour les entreprises de tirer « profit » de la crise que d'en tirer des leçons

Leçon numéro 1 : faire confiance au droit

Il vaut mieux faire confiance au droit qu'aux mathématiques pour encadrer la finance et plus généralement pour encadrer la création de richesse ; d'une manière générale nous assistons et allons assister à une revanche du droit dur sur la *soft law* .

Les entreprises qui n'ont aucune culture du droit, pas l'habitude de la régulation vont devoir s'adapter davantage ; celles qui sont déjà régulées, qui savent créer de la richesse dans un environnement réglementaire contraint peuvent avoir un avantage ; c'est vrai en matière financière, mais aussi en matière environnementale.

Tout dépend bien sûr de l'équilibre réglementaire entre États, du *level playing field* ; cela dit je crois qu'à terme les « paradis réglementaires » sont amenés à se réduire ; ils sont sur la sellette au même titre que les paradis fiscaux.

Leçon numéro 2 : il n'y a pas d'Eldorado

Les pays à croissance forte peuvent devenir les pays à récession forte. Au sein de l'Europe, le modèle allemand de croissance par les exportations a donné à ce pays des marges de manœuvre importantes y compris pour traverser la crise, mais il est aussi très exposé au ralentissement des échanges ; de même la bulle immobilière espagnole ou le dumping irlandais laissent aujourd'hui la place à des corrections sévères. Je ne parle pas de certains pays émergents...

La création de richesse dans la durée réside sur un juste équilibre entre un marché intérieur vaste, solide et diversifié et une capacité à aller chercher des opportunités à l'extérieur.

En Europe, je crois que les entreprises qui ont su choisir avant d'autres la « délocalisation de proximité » par exemple vers les voisins, le bassin méditerranéen, peuvent s'avérer mieux armées pour passer la crise et réagir au rebond.

Leçon numéro 3 : la crise, une occasion unique

La crise est une occasion unique de se débarrasser de ses mauvaises habitudes, d'innover à tous les sens du terme.

Une crise sans précédent, c'est aussi une occasion sans précédent d'introspection, d'interroger le *business model*, de se débarrasser du poids de la routine ; je ne dis pas qu'il faut tout remettre en cause. Dans certains secteurs, c'est le cas (surcapacités dans l'automobile par exemple ou suprématie du modèle transactionnel dans les cabinets d'avocats d'affaires où la richesse est créée par des *deals* énormes et rapides aux dépens de la création de valeur juridique dans la durée par une relation suivie, généraliste et durable avec le client).

Pour certains, cela voudra dire se recentrer, pour d'autres trouver de nouveaux débouchés.

Le point commun à tous : il faut innover jusque dans la façon de s'organiser, de penser.

Les entreprises qui tireront leur épingle du jeu sont celles qui sauront tirer partie de la crise pour s'imposer une adaptation en profondeur et qui miseront sur l'innovation, de la gouvernance au produit.

Que faisons-nous en particulier ?

D'abord nous nous réjouissons de certains choix passés : le fait d'être un cabinet généraliste, sans dépendance excessive aux dossiers de type mono-produit qui pâtit le plus de la crise (la grosse fusion acquisition rapide et répétitive) fort sur différents types de métier (finances, immobilier mais

aussi droit européen ou droit public et contentieux) et sur des secteurs diversifiés (finances, industrie, services...) dans dix-neuf pays.

Ensuite nous réfléchissons en profondeur sur notre business modèle, notre organisation, notre gouvernance. La crise est par exemple une occasion unique de favoriser une nouvelle culture tournée vers la mutualisation des ressources, la recherche de synergies entre différents départements ; c'est une évolution qui était rendue nécessaire par la taille du cabinet (720 avocats répartis dans 24 bureaux dans le monde) ; mais dans un monde de ténors, de divas, de stars, cela n'allait pas de soi de passer à une culture d'orchestre. La crise nous y aide et de ce point de vue, elle nous rend plus forts.

De même, elle incite à réfléchir sur notre modèle de développement à l'étranger avec ses points forts (taille du réseau ; croissance endogène financée sans endettement ; implantation dans des marchés émergents, avec un marché du droit émergent) et ses points faibles (forte dépendance de certains bureaux aux investissements venant de l'extérieur (aujourd'hui ralentis et sensibilité des pays émergents aux retournements de conjoncture).

Le rôle du droit européen pour aider à cette évolution

J'ai déjà dit que la crise est l'occasion pour le droit européen d'accoster sur de nouvelles terres : comme la régulation du *private equity*, des *hedge funds* et des agences de notation qui restaient jusqu'alors *terra incognita*, à peine colonisées par le droit national et la *soft law*...

Mais le droit européen peut et doit veiller au développement des échanges sur fond de réciprocité, de *level playing field*. Il ne s'agit pas d'être protectionniste mais de mieux se protéger que par le passé contre les abus, la triche, les bulles spéculatives, les risques systémiques et leur diffusion.

À cette occasion, il s'agit de tirer tout le monde vers le haut, dans un esprit de convergence avec nos principaux partenaires. L'Europe le peut comme sur le changement climatique, la sécurité des produits. Elle doit encore progresser dans la lutte contre le dumping, la protection de la propriété intellectuelle.....

Il faut donner à l'économie mondialisée un corps de règles, équivalent à ce que l'État de droit est à la démocratie (nationale) : l'OMC ne suffit pas ; il faut créer, à partir du droit européen et d'accords d'équivalence avec les pays tiers, un « État de droit économique international ».

La crise rend cela encore plus nécessaire ; elle nous ouvre une chance historique d'y parvenir.

Enjeux et espoirs du développement des entreprises moyennes

Thibault de Saint-Priest

ACOFI

Les interrogations d'une entreprise de gestion d'investissements sur le traitement des entreprises gazelles en France

Animateur d'une petite entreprise du secteur de la gestion d'investissements et notamment de participations dans les entreprises cotées ou non, je me bornerai à développer certaines interrogations qu'inspirent l'état actuel de la démographie de nos entreprises, les motifs de confiance dans son amélioration tout autant que les doutes face aux contradictions auxquels certaines réglementations peuvent conduire. Si l'accès au capital et au financement est un enjeu majeur pour toutes les entreprises, favoriser le développement de l'innovation dans les PME sera déterminant pour une démographie vigoureuse tant en quantité qu'en qualité.

La violence qui affecte les économies dans le prolongement des dérèglements avérés du système financier depuis août 2007 justifierait plus que jamais que la question du renforcement du tissu des PME en France soit prise à bras-le-corps par tous les décideurs. Plus que jamais l'insuffisance de notre « Mittelstand », dénoncée et analysée en profondeur par de nombreux rapports (notamment celui de Jean-Paul Bethéze et Christian Saint-Étienne en 2006) se fait cruellement sentir. Ainsi entre la petite entreprise (« la souris ») et la grande entreprise (« l'éléphant »), la « gazelle » n'a jamais véritablement trouvé sa place en France.

Les raisons de cette situation sont multiples. La combinaison d'un mépris ancien d'une partie des élites de notre pays pour la technique et d'une longue

tradition centralisatrice est à l'origine d'un biais marqué en faveur des grandes entreprises. Ces mêmes entreprises ont souvent d'ailleurs été poussées à aller chercher hors de nos frontières les bases de leur développement en raison d'un environnement insuffisamment « *business friendly* » en France...

En dépit de diagnostics précis et pertinents, partagés depuis longtemps par un grand nombre de responsables, notre pays ne s'est jamais attaqué de front à cette faiblesse. Notre pays se caractérise ainsi par la coexistence pas toujours harmonieuse entre un tissu de petites entreprises de taille trop modeste et des grandes entreprises acteurs et bénéficiaires de la mondialisation, sans que les premières en se développant n'aient véritablement de chances de s'intercaler entre les deux.

Or ces grandes entreprises grandissant bien souvent par croissance externe suppriment souvent plus d'emplois qu'elles n'en créent sur notre territoire, conséquence de l'externalisation et de la rationalisation de leurs activités. Les « éléphants » innovent proportionnellement moins que les plus petites entreprises au risque d'altérer à terme leur compétitivité à l'échelle mondiale. Or les études attestent, aux États-Unis et ailleurs, de la dynamique des PME dans la création d'emplois des « souris » devenant des « gazelles ». En l'absence d'une volonté politique claire, ce sont les grandes entreprises qui bénéficient des aides de toutes sortes, notamment en matière de Recherche & Développement.

À titre d'illustration, il suffit d'observer qu'en 2002, les PME de moins de 250 salariés ne recevaient que 9 % des soutiens publics en R&D contre 50 % en Finlande, en Espagne, au Danemark..., ou encore qu'en 2004, quand les entreprises de moins de 500 salariés réalisaient un quart de l'effort privé de recherche et recevaient moins de 20 % des aides.

La dynamique de rachat des PME

Le sort des PME est bien souvent d'être rachetées, suivant les époques, par les fonds d'investissement ou les grandes entreprises (ces dernières étant souvent plus intéressées par l'acquisition de savoir-faire que par le développement intrinsèque des entités acquises).

La crise et le débat qu'elle suscite autour de la question du soutien aux entreprises vieillissantes ou aux jeunes secteurs plus porteurs accusent encore plus qu'hier nos contradictions. La préoccupation à court terme de la préservation des emplois et sans doute le poids des lobbies conduisent dans certains cas à privilégier le soutien à des grandes entreprises vieillissantes (industries automobiles) au détriment peut-être d'entreprises plus modestes mais sans doute à terme plus porteuses (technologies vertes), retardant le redémarrage de l'économie sur des bases plus prometteuses à moyen et long

terme. La puissance publique, au travers de fonds comme le FSI, est à cet égard placée face à des choix cornéliens.

Les rigidités de la société française ne sont pas pour rien dans la difficulté à laquelle les PME sont confrontées dans leur développement. D'une certaine manière, la société de méfiance résume à elle seule l'environnement peu favorable dans lequel se débattent les entrepreneurs qui parfois se lassent et cèdent leurs entreprises avant qu'elles n'atteignent la taille « moyenne ». Cette méfiance et ses corollaires, le soupçon et la tentation centralisatrice et tatillonne dans les contrôles, s'exercent à de nombreux niveaux, et constituent de véritables freins à l'innovation et à la croissance des entreprises.

Qu'il s'agisse de la démonstration faite par Thomas Philippon sur la mauvaise qualité des relations sociales (notamment entre employeurs et employés), ou de l'obligation dans laquelle se trouvent les PME de faire d'abord leurs « preuves » auprès de grands clients étrangers avant de bénéficier de la confiance des grands acheteurs publics ou privés, les témoignages sont nombreux. De même que sont réelles la difficulté éprouvée par les petits entrepreneurs à convaincre les grandes entreprises de mettre en œuvre des partenariats avec les PME, tout comme la domination financière des grandes entreprises imposant leurs conditions de paiement aux plus petites. Ou encore cette réticence mentale à l'égard de la culture de la deuxième chance qui caractérise les sociétés dynamiques dans lesquelles le diplôme initial ne détermine pas le cours d'une vie entière et où l'éventuel échec de l'entrepreneur ne dissuade pas d'autres expérimentations.

■ À la recherche de « capitaux patients »

Le desserrement de ces freins ne saurait suffire à rendre possible le développement des PME. La mobilisation de capitaux à long terme dans des conditions compatibles avec la spécificité de certains cycles d'innovation est un autre enjeu. À cet égard, les sujets d'interrogation ne manquent pas.

Le développement d'entreprises moyennes exige en effet du temps, ce dernier étant parfois incompatible avec les exigences de certaines catégories d'investisseurs : toutes les entreprises ne sont pas appelées à dégager immédiatement et à tout moment des retours sur fonds propres élevés. Il faut donc disposer de « capitaux patients » dont l'horizon est sensiblement plus long que celui des fonds de *private equity*. Il peut être observé à cet égard que nombre d'entreprises patrimoniales ou à forme coopérative sont souvent très innovantes et créatrices de valeurs, alors même qu'elles ne sont pas obnubilées par le seul objectif de maximisation du cashflow et de réduction des coûts. Les stratégies patientes visant à privilégier la conquête de marchés

sur le long terme, même en limitant les marges, peuvent s'avérer payantes sur le moyen/long terme. Les fonds de *private equity*, compte tenu des exigences de leurs investisseurs en matière de retour sur investissement sur des périodes courtes (5-7 ans, voire moins) ne peuvent pas répondre à cette exigence de capitaux patients.

L'effet Solvency II

À cette difficulté s'en ajoute une autre plus inquiétante pour l'économie française. Elle résulte des conséquences de l'adoption par le Parlement Européen en avril 2009 de la directive dite Solvency II qui définit pour les sociétés d'assurance les règles de dotation de fonds propres qu'elles devront prochainement appliquer.

Ainsi, les fonds propres qui devront être affectés en face des classes d'actifs risquées, c'est-à-dire les placements en actions cotées et non cotées, y compris le *private equity*, devront-ils être compris 40 et 45 %. La combinaison des normes IFRS et de ces normes de solvabilité pourrait porter à brève échéance un coup sévère aux conditions de financement des entreprises françaises en dépit des dénégations.

À peine cette norme Solvency II a-t-elle été adoptée que des dirigeants de grands groupes d'assurances annonçaient une réduction significative de la part des investissements en actions. AXA a ainsi annoncé vouloir réduire la part des investissements en actions à environ 3 %, contre 5 % aujourd'hui, tandis que Groupama prévoit de descendre son allocation actions de 18 % à 5 %, les placements dans le capital investissement passant de 2 % à 0 %. Ces variations sont impressionnantes même si elles ne sont pas dues qu'à la seule réglementation (la baisse de la part des actions avait commencé avec la crise boursière des années 2002-2003). Elles constituent une mauvaise nouvelle pour les entreprises alors que des dispositifs de compensation n'ont été imaginés. Il est vrai que pour d'autres pays européens soumis à la même règle, l'enjeu n'est pas de même nature compte tenu de la part des fonds de pension dans la détention des actions...

Raisonner en termes de compétitivité et d'innovation technique, commerciale et sociale

Ainsi dans la compétition sévère qui accompagnera le redémarrage des économies, les PME françaises, en dépit des handicaps déjà mentionnés, devront faire preuve de beaucoup de créativité et de réactivité pour n'être pas seulement nombreuses mais aussi puissantes et fortes de leurs qualités structurelles.

Ces entreprises devront raisonner davantage en termes de « compétitivité » qui s'attache à la maximisation des revenus plutôt qu'à la « productivité » et qui soit toute entière tournée vers la seule réduction des coûts en privilégiant les économies de court terme. Elles devront inventer de nouvelles formes d'entreprises en s'appuyant sur une dynamique d'innovations rendant possible l'improbable voire l'impossible. Les idées ne manquent pas comme les entrepreneurs sur le terrain dans des domaines variés le montrent, s'attachant par exemple à faire naître le concept de groupements d'employeurs pour mutualiser les talents partagés. Les Entretiens de Margaux, le « Davos de l'innovation », sont à cet égard plutôt rassurants.

La dynamique de l'innovation qui consiste à transformer des connaissances en argent (tandis que la Recherche & Développement consiste en amont à transformer de l'argent en connaissances) selon la formule de Esko Aho (Fonds national finlandais pour la recherche et le développement) doit devenir un leitmotiv pour les entrepreneurs. Les PME ont bien souvent les capacités à exploiter les travaux de recherches de nos laboratoires pour peu qu'on leur en facilite l'accès plutôt que de laisser d'autres entreprises – notamment hors de nos frontières – en bénéficier. Le soutien public est aujourd'hui renforcé au travers d'OSEO ; il devra être intensifié encore par des mesures tel que le non remboursement des aides à l'innovation dont bénéficient les entreprises, ou la modification du calcul du crédit d'impôt recherche sur les volumes au lieu de l'accroissement des efforts de recherche par exemple.

Pour une approche qualitative

Enfin, et dans la perspective de la préparation de la sortie de crise, il ne saurait y avoir de dynamique de développement des PME sans une approche « qualitative » à côté des approches « financières » traditionnelles. La démographie des entreprises ne s'apprécie pas seulement par leur nombre mais aussi par leurs qualités intrinsèques.

Si la capacité à innover sur le plan technique et commercial déterminera le sort de nombre d'entreprises (gagnantes et perdantes), celle-ci ne saurait se développer sans une évolution importante de la gestion interne et externe des organisations.

L'enjeu de la création de la confiance entre les différents *stakeholders* de l'entreprise est plus que jamais, dans la compétition mondiale qui s'intensifie, majeur pour les entreprises. On citera parmi les facteurs de succès l'importance des facteurs immatériels dans un contexte de remise en cause des piliers traditionnels de la société (travail, progrès, raison) par les

générations plus jeunes aux attentes plus hédonistes et individualistes. L'innovation par les valeurs (valeurs humanistes et progrès social) doit également accompagner les autres formes d'innovation.

L'innovation dans l'organisation et la gestion des relations sociales est probablement aussi efficace et sûrement moins coûteuse que l'innovation technique. C'est clairement le challenge des managers d'aujourd'hui que de créer les conditions et les bases d'une collaboration fructueuse entre employés et employeurs, et par là le goût de l'aventure collective dans la durée, condition de la mutation de la souris en gazelle.

Faire naître et vivre les entreprises par le capital-investissement

Patrick Sayer

Eurazéo

Vous avez tous connu le livre de Séguela et sa fameuse citation « Ne dites pas à ma mère que je fais de la publicité, elle me croit pianiste dans un bordel. » Je fais un métier un peu du même ordre, en tout cas assez décrié actuellement : je suis dans le capital investissement. Pourquoi décrié ? Parce qu'on le croit coupable de tous les maux, on le croit coupable de la pro-cyclicité dont on a parlé. On croit cette profession à la fois responsable des problèmes de crédit des banques, on la croit également responsable d'un certain nombre de difficultés des entreprises, alors qu'en réalité, les premières difficultés des entreprises portent essentiellement sur les biens durables et que je sache les capital-investisseurs ne se sont positionnés ni sur la fabrication de télévisions, ni sur la fabrication d'automobiles parce qu'ils savent que là-dessus, il n'y a pas grand chose à espérer.

Donc le capital-investissement n'est pas la cause de la crise. Le capital-investissement y a participé comme tout le monde, y compris les gouvernements, comme l'a dit d'ailleurs Denis Kessler.

Le problème fondamental est un problème monétaire d'après 11 septembre. Les capitaux-investisseurs comme les agences de notations, comme les gouvernements, comme à peu près tous les acteurs du monde économique ont participé à un système dont ils ne prévoyaient pas l'écroulement. Certains en ont vu dès 2007 les signes plus ou moins visibles, mais nous ne sommes pas plus coupables que d'autres, cela j'en suis persuadé. Quoi qu'il en soit, la question de la culpabilité est stérile. On a dit que les Français étaient de

formidables observateurs de cercles vicieux et qu'ils étaient capables de rester des années à les regarder, ce n'est pas faux.

Capital-risque, capital-développement et capital-transmission

Il faut maintenant se placer dans le demain ou l'après-demain. On peut effectivement penser comme Thomas Philippon, que nous allons vers une courbe assez plate et qu'en conséquence, il ne sortira pas grand chose de l'Europe, notamment largement évoqué du fait de notre démographie, si nous ne jouons pas la carte du Sud. Je suis convaincu qu'il faut jouer la carte du Sud avec l'Union de la Méditerranée pour bénéficier, entre autres, de sa démographie. Mais je pense aussi que si très fondamentalement nous ne nous posons pas la question de l'argent nécessaire à nos entreprises, il n'y aura pas de redémarrage parce les banques sont aujourd'hui dans une dynamique qui les rend incapables de prêter. Or le capital-investissement existe, il est là, il est très présent, il représente déjà 10 % de l'effectif salarié en France et vouloir s'en passer serait une absurdité, ne serait-ce que parce que cela voudrait dire mettre sur le carreau 10 % des collaborateurs des entreprises françaises. Les chiffres du chômage étant vraisemblablement en augmentation mécanique de 4 à 6 %, on n'a pas envie d'en mettre 10 % de plus sur le carreau.

Le capital-investissement intervient à trois niveaux. Il intervient pour faire naître les entreprises. C'est ce que l'on appelle le capital-risque avec la difficulté, aujourd'hui, de trouver les relais notamment boursiers. Les marchés boursiers sont affectés, c'est pour cela qu'il faut aider le capital-risque. Il est aidé, cela a été dit tout à l'heure, par le crédit impôts recherche. Il est aussi aidé par toutes les mesures qui ont été mises en places par le Président Sarkozy dont les déductions ISF, à condition, et je tiens à le préciser que les initiatives qui viennent du Sénat qui voudrait obliger les gens à investir en six mois ne voient pas le jour. Ce serait totalement absurde : investir en six mois, cela veut dire être aveugle sur la qualité des entreprises sur lesquelles les capitaux vont être investis, cela veut dire par définition, se positionner sur des entreprises qui ne seront pas capables de franchir la première, la deuxième, ou la troisième année. Les entreprises choisies, une fois de plus, ne seront pas celles qui correspondent à de véritables concepts.

Il faut aider le capital-risque et il faut fondamentalement aider la technologie par le capital-développement qui est aujourd'hui le cœur d'un système qui fonctionne par l'accompagnement minoritaire des entreprises en développement. J'observe d'ailleurs aujourd'hui que des capitaux assez significatifs qui étaient positionnés sur ce qu'on appelle les LBO sont en train

de redescendre vers le segment dit du capital développement, parfois contre leurs *limited partners*.

Enfin, il ne faut pas simplement faire naître les entreprises, pas simplement les développer, il faut empêcher leur disparition ou leur décès. La disparition peut venir à l'occasion de la cession de l'entreprise. On voit fréquemment des cessions d'entreprises françaises à des groupes étrangers. Ce n'est pas négatif dans l'absolu, mais il faut quand même dire qu'il y a là transfert à l'étranger du centre des compétences, transfert des sièges et transfert en réalité de l'intelligence de l'entreprise. Qui se souvient aujourd'hui de Pechiney en tant qu'entreprise française, qui se souvient d'Usinor en tant qu'entreprise française ? C'étaient pourtant des fleurons du monde de l'aluminium et de l'acier et il y avait beaucoup d'emplois à la clef et vraisemblablement aussi de la technologie.

Le LBO apporte une solution évidente à ces transmissions d'entreprises, bien sûr, il y a aussi la solution de l'actionnariat familial et il y a des patrons issus de groupes familiaux qui sont remarquables. Mais, il est vrai aussi que l'actionnariat familial n'est pas toujours capable de faire évoluer les entreprises d'une dimension française vers une dimension européenne ou plus. Il faut donc des relais, il faut donc des financiers et c'est ce qu'on appelle le capital-transmission qui utilise notamment la technique de la dette et donc du LBO.

Pour une pérennité des entreprises : un financement par les banques ou par les marchés ?

Michel Tilmant
ING

En Europe, 63 % du financement des entreprises viennent des banques contre un peu plus de 30 % en provenance des marchés. À titre de comparaison, aux États-Unis, seuls 18 % du financement externe des entreprises viennent des banques et le reste des marchés financiers. Il faut donc être très attentif à la capacité des banques à financer la transition économique, la pérennité des entreprises et leur transformation, particulièrement des PME. Au-delà de la capacité des banques, il faut que ce financement soit à un coût compétitif.

Dans le contexte actuel et au regard des changements de réglementation et de législation, je suis raisonnablement optimiste sur ce sujet, pour autant que cinq conditions soient remplies.

Les cinq conditions

La première est que l'attente en matière de solvabilité soit raisonnable et non excessive. En effet, l'exigence d'une solvabilité excessive entraîne une capacité de crédit inférieure et à un prix supérieur.

La deuxième condition concerne tout particulièrement les attentes en matière d'effet de levier, c'est-à-dire le ratio entre le total du bilan et le capital d'une banque. Si l'effet de levier est trop rapidement et trop fortement réduit et si les bilans sont trop rapidement dégonflés, cela entraîne une diminution évidente de la capacité de crédit.

Troisièmement, afin que la capacité de crédit se développe, il faut que le financement des banques, soit par le marché inter-bancaire, soit par les fonds de trésorerie, se redresse non seulement en quantité mais également en maturité et en prix.

La quatrième condition est la maîtrise des effets de la procyclicalité induite par Bâle II. Aujourd'hui, lorsque la probabilité de défaut d'une entreprise augmente, ses conditions de financement et donc ses capacités d'investissement se détériorent. En effet, suite à cette réglementation, lorsque le crédit d'une entreprise se détériore, automatiquement et mécaniquement la banque est obligée de mettre plus de capital en face du crédit qui lui est accordé. Cela réduit la capacité des banques à financer les entreprises en difficulté. On ne parle pas assez des effets de procyclicalité introduits par Bâle II.

Enfin, il faut être très attentif à la tendance de repli nationaliste qui se développe depuis la crise. On constate que les banques sont progressivement amenées à se concentrer plutôt sur leur marché domestique que sur le marché international. C'est une tendance dangereuse, car elle concentre les risques et réduit les capacités de crédit au niveau global.

Dans ces circonstances, il est tentant de privilégier le financement par les marchés et de se détourner des banques et ainsi se rapprocher des statistiques américaines. Mais il ne faut pas oublier que sont ces mêmes marchés qui sont à l'origine de la crise. En estimant que c'est aux marchés de financer les entreprises et particulièrement les PME, on s'expose à une plus grande cyclicité. Par ailleurs, le coût de financement des marchés est très élevé, les marges auxquelles doivent se financer les entreprises américaines le sont également, et en tout cas plus que celles traditionnellement pratiquées par le marché bancaire en Europe. Dès lors privilégier les marchés financiers est très tentant mais à coup sûr cyclique et probablement plus onéreux pour les entreprises, particulièrement les plus faibles. Le financement bancaire reste le fondement du financement des entreprises en Europe et particulièrement des PME.

« Croître ou vieillir, il faut choisir »

Rémy Weber

CIC

« Croître ou vieillir, il faut choisir ». Le démographe et sociologue français Alfred Sauvy soulignait ainsi, il y a 50 ans déjà, les vertus d'une population jeune et bien formée, qu'il estimait seule capable de porter l'innovation, et donc la croissance économique.

Les termes du débat sont assez bien connus : réduction de la part de la population active dans l'économie, risque à long terme sur la croissance potentielle, déséquilibres régionaux et transferts de richesses ; implications sociales (au niveau familial) et politiques (au niveau international) de ces évolutions : dislocation de la cellule familiale, immigration croissante, conservatisme accru des sociétés, etc.

L'environnement démographique actuel, bien que reflétant des tendances de long terme, n'en est pas moins un facteur d'aggravation de la conjoncture actuelle, notamment pour les pays tels que l'Allemagne ou le Japon.

Pour nous banquiers, la question se pose en deux termes, du moins je les résumerai ici à deux questions :

- la gestion de l'épargne ;
- la transmission du patrimoine et notamment du patrimoine de l'entreprise (c'est-à-dire la question de la préservation des forces vives et des capacités d'investissement du pays).

Dans cette perspective, la question de la transmission d'entreprise prend un relief particulier : une opportunité d'investissement, mais d'investissement risqué et de défi. D'autre part, comment trouver les repreneurs ?

Comment sécuriser l'investissement de long terme pour attirer des investisseurs potentiels de plus en plus dans l'obligation de réaliser et de sécuriser des placements long terme ?

Les taux de croissance économique sont censés diminuer avec le vieillissement de la population, en raison principalement de la réduction de la population en âge de travailler. L'avènement du papy-boom accélère le processus, et la crise actuelle en maximise les risques.

Quels sont les impacts de ces phénomènes sur la démographie des entreprises ?

Spirale déflationniste ?

Le vieillissement de la population est-il déflationniste ou inflationniste ? L'arrivée en masse des baby-boomers à l'âge de la retraite, la réduction progressive du nombre de personnes actives, ou même le non remplacement immédiat de certaines compétences, qu'on ait ou non recours à l'immigration, posent un sérieux problème en terme de financement :

- recourir à l'impôt supplémentaire c'est risquer d'atteindre des niveaux punitifs tels qu'ils découragent l'épargne et l'investissement (impôt sur la richesse, sur l'héritage) ;
- recourir à relever les prélèvements sociaux peut aussi pénaliser l'emploi du côté des entreprises

Vieillir avec de la déflation ? Est-ce déflationniste ?

D'une manière générale, le vieillissement de la population est plutôt associé à l'attrait pour la stabilité des prix :

- Consommation en ralentissement.
- Affaiblissement de la puissance revendicative de la population active.
- Préférence pour la préservation des revenus de l'épargne.

Dans le monde particulier de l'entreprise la période récente ajoute semblait-il à la pression baissière sur les prix :

- Multiplication des reprises d'entreprises par des fonds ayant pour premier objectif la réduction des coûts.
- Concurrence par les prix venue de l'extérieur et pesant durablement sur les salaires.
- Afflux d'offre et manque d'acquéreurs, la nouvelle génération étant moins nombreuse et souvent déjà endettée ou incapable de mobiliser les fonds pour racheter l'entreprise. La perspective d'une abondance du capital par rapport à la raréfaction relative du travail, c'est aussi la perspective de rendements sur investissements moindres.

– Afflux d’offre et manque d’acquéreurs, la nouvelle génération étant moins nombreuse et souvent déjà endettée ou incapable de mobiliser les fonds pour racheter l’entreprise. La perspective d’une abondance du capital par rapport à la raréfaction relative du travail, c’est aussi la perspective de rendements sur investissements moindres.

– On peut se demander aussi si ce phénomène de vieillissement dans la transmission de l’entreprise ne va pas favoriser l’arrivée d’une génération plus nombreuse de femmes à têtes de groupes notamment familiaux. Un changement social à prendre en compte !

– Ralentissement de l’activité et même récession.

Dans le même temps, la période où nous entrons risque d’accroître le manque d’emplois qualifiés : la réduction du nombre général des personnes pourra être accentuée par la « fuite des cerveaux », inquiets des conséquences fiscales et sociales du vieillissement pour leur propre avenir.

Le déclin des salaires – notamment de la main-d’œuvre qualifiée – n’est donc pas forcément une fatalité, et le recours à l’immigration n’est pas non plus une solution de remplacement immédiat.

En fait nous connaissons d’ores et déjà les menaces de la déflation, dont nous avons l’exemple au Japon (baisse de l’épargne, endettement de l’État, déflation des revenus). La crise actuelle exacerbe ces tendances qui coïncident avec l’arrivée des premières grandes vagues de baby-boomers à la retraite. Mais la progression de l’endettement des États, la pression fiscale, la crainte de la fuite des populations qualifiées, pourraient modifier cette tendance : dans un cadre monétaire aussi laxiste que celui que nous connaissons – et malgré son caractère hautement temporaire – on peut se demander qui sera *in fine* sacrifié ?

La période actuelle présente un défi particulier qui est celui du nécessaire désendettement, un effort particulièrement difficile, alors que la baisse des rendements et du retour sur investissement s’accompagne d’une augmentation du coût de la dette : les taux d’intérêt réels sont au plus haut.

Ceci devrait naturellement conduire à un ralentissement des activités de LBO, alors même que certaines sont encore en phase de débouclage.

Qu’a-t-on observé sur le « terrain », ces vingt dernières années ?

Voici les constats de CIC Banque de Vizille, notre filiale de fusions-acquisitions.

Les ventes de PME, entreprises familiales le plus souvent créées par des « commerçants éclairés », se sont multipliées au profit de grands groupes, français ou étrangers, qui mettent en place des managers *cost-killers*. Au

génie du développement du chiffre d'affaires, on a substitué la gestion par l'optimisation des coûts.

Cela engendre une économie structurellement déflationniste. Ces cessions ont été largement exacerbées par l'effet « LBO » qui, sans aller jusqu'à en critiquer les effets caricaturaux, ne fait rien d'autre, même s'il est très bien calibré, que de donner la priorité ultime de la gestion du remboursement d'une dette.

En période de crise, où il est plus difficile de vendre ou de développer, ces entreprises sont les premières touchées : elles n'ont plus de marge de manœuvre pour réduire leurs charges.

Alors les temps changent ! Le vieillissement de la population conduit bien à une raréfaction des créations d'entreprises mais ne peut-on pas en espérer une certaine pérennité, voire à terme, plus de croissance ? La reprise d'entreprise présente de nombreux atouts, tant sur le plan économique que sur le plan social.

Les atouts de la reprise d'entreprises

Malgré la crise, la donnée démographique reste d'actualité, et le nombre d'entreprises qui changent de mains restera important. La crise peut même, paradoxalement, inciter certains patrons à accélérer le processus de transmission, par un effet de « ras le bol » et de lassitude.

La crise a pour effet de modifier le mode de transmission d'entreprise : les cessions externes, devenues plus difficiles compte tenu d'un contexte compliqué et de baisse de valorisation des actifs, diminuent au profit des transmissions intrafamiliales et des transmissions au management – les deux se rejoignant souvent car dans nombre de PME, la famille fait partie du management...

Les cédants espèrent ainsi que les repreneurs seront mieux servis sur la durée, et revaloriseront l'outil de travail.

Ces transmissions permettent la pérennisation des savoirs et des savoir-faire, beaucoup plus que ne le permettent, en général, les transmissions à des tiers externes, ou les créations pures.

Par ailleurs, on sait qu'après dix ans, seuls 25 % des entreprises créées existent encore, contre 35 % des entreprises reprises. Dans le même temps, les créations sont trois fois plus nombreuses que les reprises, alors qu'elles créent trois fois moins d'emplois.

Aux États-Unis, 24 millions de PME créent les 2/3 des nouveaux emplois et représentent près de 40 % du PNB du pays. Ces PME produisent 2,5 fois plus d'innovations par employé que ne le font les grandes entreprises. Par

conséquent, il est dans l'intérêt de tous que le plus grand nombre possible de ces entreprises survive. En France, la situation est similaire avec un risque que toutes les entreprises ne trouvent pas preneur : il y a là, face au défi démographique, matière à réflexion pour encourager, sur plusieurs plans, la reprise d'entreprises.

C'est d'ailleurs ce que font les politiques économiques en ayant favorisé de façon importante ces dernières années, les transmissions d'entreprise :

- exonération d'impôt sur la plus-value des titres cédés après huit ans de détention ;
- création du régime dérogatoire pour le dirigeant qui vend son entreprise et part à la retraite ;
- élargissement du pacte de détention de titre qui permet une exonération partielle (75 %) des droits de mutation ;
- droits de mutation minorés en cas de cession à un salarié ;
- optimisation pour l'ISF lors du versement au capital d'une PME ;
- réduction d'impôt au titre d'emprunts souscrits pour la reprise d'entreprise...

D'ailleurs, puisqu'on parle d'emprunts, faisons une parenthèse traitant des financements acquéreurs.

Les opérations de ces dernières années ont parfois présenté des montages financiers nouveaux...et à mon sens très hasardeux. Il y a deux ans, je disais ici même, au risque de paraître « ringard », que j'étais effaré, en tant que prêteur, par des LBO dont le modèle s'affranchissait dangereusement des *cashflow* de remboursement futurs. On a vu le résultat de ces dettes, majoritairement *in fine*, structurées pour ne pas aller à l'échéance, l'intermédiation provoquant la rotation avant terme !

Toutefois, tous les montages LBO ne sont pas similaires. Nous n'avons pour notre part jamais accepté de financement supérieur à 30 % *in fine*... Des LBO « logiques », acceptés dans la mesure où la banque a la certitude, au moins au montage du dossier, que le repreneur va être en mesure de rembourser la totalité de sa dette tout en finançant son développement, on en fait toujours, et on va continuer à en faire.

Il serait peut-être également intéressant de réfléchir à la création de structures financières, de fonds, qui auraient pour vocation d'accompagner les repreneurs, notamment salariés...

Tout cela a son importance, car financer la reprise d'entreprise, ce n'est pas seulement permettre la survie et le développement d'une société et de ses emplois : c'est aussi consolider le patrimoine du cédant.

L'aspect démographique doit être croisé avec d'autres phénomènes

On a vu que si les reprises d'entreprises engendrent mathématiquement moins de créations, elles sont toutefois plus pérennes, tant pour les sociétés que pour les emplois qu'elles représentent.

D'autre part, lorsqu'il y a transmission d'entreprise, il y a repreneur, mais il y a aussi cédant. Ce cédant va voir son patrimoine se transformer, en remplaçant le poste indisponible de l'outil de travail, par le poste consommable et liquide du produit de la vente ! Les cédants vont consommer et permettre le maintien, voire la création d'emplois (et donc de croissance) dans les métiers du tourisme, de l'immobilier..., ils vont épargner, et vont donc alimenter les ressources des banques (financements aux entreprises), les compagnies d'assurance....

Dans les dix ans à venir, il semble que 700 000 entreprises françaises vont encore changer de mains pour cause de départ à la retraite du dirigeant. Il serait hasardeux d'avancer un montant moyen de cession – assez variable en ce moment ! Toutefois, cela laisse imaginer le montant de capitaux qui va être injecté dans l'économie de notre pays.

L'aspect démographique doit également être observé de façon « qualitative »

Je voudrais également insister sur une notion dont l'on tient rarement compte lorsqu'on évoque le vieillissement de la population.

Les projections (européennes) montrent que, même si la population en âge de travailler commence à se réduire à partir de 2010, le nombre total de personnes ayant un emploi continuera à augmenter jusque vers 2017.

Plus des 2/3 de ces gains résulteront de l'augmentation du taux d'emploi féminin. Les femmes âgées, souvent sans activité professionnelle, seront ainsi remplacées progressivement par des femmes plus impliquées dans la vie active. Or on rencontre de plus en plus de ces femmes parmi les chefs d'entreprise. L'effet démographique devrait donc être estompé par ce phénomène...

Pour conclure, je dirai que nous sommes bien en phase de transition : transition démographique avec un vieillissement de la population ; modification du profil des chefs d'entreprise avec moins de créateurs et plus de repreneurs gestionnaires... Toutefois les effets collatéraux de ces modifications ne seront pas que négatifs.

Le tout est pour les entreprises, de pouvoir continuer à investir, à innover, et pour cela il faut des femmes et des hommes compétents, des fonds propres, et une bonne banque...

9.

Mondialisation, crises et migrations

Contributions du Cercle des économistes

Pierre Jacquet • Alain Trannoy

Témoignages

Aristide Djidjoho • Hania Zlotnik • Maurice Schiff • Frédéric Docquier

Jean-Louis Reiffers • Yazid Sabeg • Philippe Lioret

Les migrations, moteurs et produits de l'Histoire

Pierre Jacquet

Qu'elles résultent d'une volonté délibérée, d'une réaction aux crises de tous ordres qui frappent les sociétés – crises, famines, guerres, phénomènes environnementaux – ou encore d'exodes massifs contraints et subis comme la traite des esclaves, les migrations sont un moteur et un produit de l'Histoire. Gildas Simon (2002) rappelle ainsi qu'elles sont à la base de la formation de la plupart des sociétés, car l'occupation de l'espace par l'espèce humaine s'est fondamentalement réalisée par le biais de déplacements et de migrations. Le rôle qu'elles ont joué lors d'une première phase de mondialisation à la fin du XIX^e siècle a été largement analysé, mais la phase actuelle de la mondialisation a été davantage caractérisée par le maintien de restrictions aux mouvements de personnes en comparaison des échanges de biens et services ou des mouvements de capitaux.

L'objectif de ce tour d'horizon introductif est de cerner les problématiques des migrations davantage dans le contexte de la crise actuelle, et, au-delà, dans leurs dimensions de court, moyen et long termes, et de faire le lien entre ces problématiques et les enjeux du développement au Sud, la poursuite de la prospérité au Nord et plus généralement la gouvernance de la mondialisation. Sur tous ces thèmes, il s'agit plus de poser des questions que d'apporter des réponses qui échappent encore largement à notre compréhension du phénomène.

■ État des lieux démographique

Le terme « migrant » englobe la plupart des personnes qui se rendent dans un pays étranger pour des raisons variées et pour une certaine durée, en général un an au moins. D'après la *Division Population* des Nations Unies, qui a mis à jour ses données et prévisions en 2008, le stock de migrants représentaient en 2005, 3 % de la population mondiale, environ 190 millions, issus d'une migration

volontaire ou subie, le stock de migrants représente en moyenne 9,5 % de la population dans l'ensemble des pays industrialisés et 1,4 % dans les pays en développement. L'effectif de migrants se décompose entre des migrants Nord-Nord (53 millions), Nord-Sud (14 millions), Sud-Sud (61 millions) et Sud-Nord (62 millions). Certains pays sont très largement peuplés par les migrations, comme les États-Unis. C'est aussi le cas des pays du Golfe : le stock de migrants représente 40 % de la population à Bahreïn, 78,3 % au Qatar, 26 % en Arabie Saoudite, 62 % au Koweït, 71 % aux Émirats Arabes Unis, ou de petits territoires comme Hong Kong, Macao ou Singapour, parmi d'autres.

La démographie est évidemment l'un des principaux déterminants des phénomènes migratoires. Comme le montre le tableau ci-dessous, la transition démographique est partout largement achevée ou engagée, sauf pour l'Afrique sub-saharienne, qui reste dans la première phase, baisse de la mortalité et maintien d'un taux de natalité élevé, et connaît globalement un rythme rapide d'accroissement de la population. Certes, l'Asie représente plus de la moitié de la population mondiale et fournit aujourd'hui le plus grand nombre de migrants internationaux, mais la population du continent africain pourrait plus que doubler d'ici 2050 atteignant ou dépassant 2 milliards d'habitants. Cette pression démographique accentuera très probablement les pressions migratoires internes et externes.

Indices synthétiques de fécondité

Nombre d'enfants par femme	1970	1985	1995	2005
Ensemble pays en développement	5,7	3,9	3,1	2,7
Pays les moins avancés	6,5	6,1	5,4	4,8
PMA d'Afrique sub-saharienne	6,6	6,7	6,5	5,8
Autres PMA	6,4	5,2	4,1	3,3
Autres pays en développement	5,6	3,6	2,8	2,4

Source : United Nations Population Division, World Fertility Data 2008, UN Population Division Policy Brief 2009/1, March.

Population des principales zones

	Population (millions)			Population in 2050 (millions)			
	1950	1975	2009	Hypothèses de fécondité*			
	1950	1975	2009	Basse	Moyenne	Haute	Constante
Monde	2529	4061	6829	7959	9150	10461	11030
Pays développés	812	1047	1233	1126	1275	1439	1256
Pays en développement	1717	2014	5596	6833	7875	9022	9774
PMA	200	357	835	1463	1672	1898	2475
Autres PED	1517	2657	4761	5369	6202	7123	7299
Afrique	227	419	1010	1748	1998	2267	2999
Asie	1403	2379	4121	4533	5231	6003	6010
Europe	547	676	732	609	691	782	657
Amérique latine et Caraïbes	167	323	582	626	729	845	839
Amérique du Nord	172	242	348	397	448	505	468
Océanie	13	21	35	45	51	58	58

* Hypothèse moyenne (resp. basse et haute) : la fécondité de tous les pays converge vers un taux de 1,85 (resp. 1,35 et 2,35) enfant par femme, selon une trajectoire plus ou moins longue (voire au-delà de 2050) dépendant des pays. Hypothèse constante : la fécondité de tous les pays reste au niveau estimé pour 2005-2010. Dans les hypothèses basse et moyenne, le taux de fécondité après convergence est donc inférieur au seuil de renouvellement des générations (2,1 enfants par femme).

Source : Division de la population des Nations Unies. *World Population Prospects : 2008 Revision*

Pour l'Europe, le doublement de la population africaine qui s'annonce et sa jeunesse représentent un enjeu majeur d'organisation des relations de voisinage et d'aide au développement. Le différentiel de croissance démographique entre l'Europe et l'Afrique a conduit à faire de la mobilité des personnes un important sujet des relations entre les deux continents, même si les migrants d'Afrique subsaharienne représentent aujourd'hui une faible proportion du total des migrants internationaux vivant en Europe et aux États-Unis. La migration s'y organise davantage au niveau sous-régional.

Quant aux migrations internationales, elles sont susceptibles de répondre à d'autres déterminants que les seules pressions démographiques : déterminants économiques et environnementaux, crises et conflits, conditions de santé, accès aux ressources naturelles, conditions d'accueil dans les pays hôtes, et, notamment, l'existence d'un stock de migrants facilitant l'insertion, politiques migratoires. Les modifications du climat, tant soudaines que progressives, pourraient entraîner l'apparition de nouveaux déterminants de la décision migratoire : modification de l'environnement, disparition de lieux de vie, impacts sur la production alimentaire, la santé, l'emploi¹.

1. Myers (2005) estime à 250 millions le déplacement de personnes qui pourrait être dû au changement climatique. Voir, sur le thème des réfugiés climatiques, l'étude de Sarah Lahmani (2009).

Évolution des structures par âge

	Âge médian (années)			Âge médian en 2050			
	1950	1980	2009	Hypothèses de fécondité			
				Basse	Moyenne	Haute	Constante
Monde	24,0	23,0	28,1	42,9	38,4	33,9	32,2
Pays développés	29,0	32,0	38,8	50,4	45,6	40,5	46,1
PED	21,6	20,1	25,7	41,7	37,2	32,8	30,4
PMA	19,5	17,5	19,3	32,3	29,0	26,2	20,4
Autres PED	21,9	20,4	26,8	44,2	39,4	34,6	33,7
Afrique	19,2	17,5	19,2	31,7	28,5	25,8	19,9
Asie	22,3	21,1	27,7	45,2	40,2	35,3	35,2
Europe	29,7	32,7	39,2	51,7	46,6	41,2	48,7
Amérique latine et Caraïbes	20,0	20,0	26,4	46,8	41,7	36,2	36,4
Amérique du Nord	29,8	30,0	36,4	46,6	42,1	37,4	40,4
Océanie	28,0	26,6	32,3	43,5	39,1	34,8	35,1

Source : *op.cit.*

L'évolution démographique prévisible à horizon 2050 s'accompagnera de modifications importantes de la structure par âge de la population de nombreux pays. Chasteland et Chesnais (2006), considèrent que la structure par âge de l'ensemble des pays en développement devrait être similaire en 2035 à ce qu'elle était en 1980 dans les pays développés, mais avec des différences considérables entre pays suivant la vitesse de transition démographique.

La différence des taux de croissance démographique peut entraîner des divergences entre les taux d'immigration et les taux d'émigration et de forts écarts de perception sur le phénomène migratoire². Par exemple, pour des flux migratoires constants, la pression à l'immigration (vue des pays industrialisés) peut paraître s'accroître tandis que la pression à l'émigration (vue des pays d'origine) peut sembler s'atténuer. Hatton et Williamson attirent aussi l'attention sur le caractère euro- et américano-centrique des débats et travaux sur les migrations et considèrent que, dans une perspective historique, il serait erroné de penser que le taux de migration des pays en développement vers les pays riches va continuer à croître indéfiniment dès que la récession actuelle sera terminée.

■ Migrations et développement

Le phénomène migratoire du début du XXI^e siècle se distingue des migrations précédentes en ce qu'il relève d'un renversement des flux entre le Nord et le Sud: c'est dorénavant le Sud qui envoie des migrants vers le Nord (ou vers le Sud).

2. Voir Hatton et Williamson, 2009

Du point de vue des pays en développement, trois dimensions économiques – non exclusives d'autres considérations tout aussi importantes – méritent d'être explorées : la dimension interne du phénomène migratoire, le lien entre migrations et financements du développement, et l'impact des migrations sur le capital humain.

Migrations internes

Les migrations internes ont toujours accompagné le développement économique et social, notamment à travers l'exode rural, les gains de productivité agricole générant un surplus de main-d'œuvre disponible pour le développement industriel et urbain tout en permettant de nourrir les populations urbaines. Les migrations internes en Chine, par exemple, ont joué un rôle important dans la dynamique de croissance et de réduction de la pauvreté.

Sur le continent africain, la croissance de la population, combinée à la pression déjà existante sur les ressources naturelles, impose des gains de productivité agricole très substantiellement accrus, qui devront – défi supplémentaire – être générés tout en protégeant l'environnement. Ces transformations peuvent avoir un impact significatif sur la capacité d'absorption de la main-d'œuvre dans le secteur agricole.

Le monde rural devrait de ce fait dégager un important surplus de main-d'œuvre relativement aux capacités de création d'emplois ruraux, ce qui alimentera l'exode vers les villes ou l'urbanisation *in situ*³. L'explosion de la population urbaine dans les pays pauvres, pas seulement dans les grandes villes, ne peut en effet s'accompagner en temps réel de création d'activités économiques rémunératrices ni de l'équipement nécessaire en termes d'accès aux services essentiels. Les travaux d'économie géographique documentent les gains de productivité et de richesse que permet la mobilisation de rendements croissants à travers l'urbanisation.

Les migrations internes jouent également le rôle d'assurance-risques pour les familles démembrées restées dans le monde rural. Les flux internes de transferts d'argent et la fuite des compétences du monde rural vers les villes sont des problématiques aussi pertinentes et importantes au niveau local qu'au niveau international. Au-delà des migrations internes, les migrations régionales jouent également un rôle important. Par exemple, plus de 60 % des migrations d'Afrique

3. L'étude Africapolis (partie du projet e-Geopolis d'étude des dynamiques de l'urbanisation de 1800 à aujourd'hui dans plusieurs régions du monde), documente ainsi la prolifération de petites agglomérations en Afrique de l'Ouest et remet en cause l'idée d'un exode rural massif vers les grands centres urbains, dont la croissance semble plutôt relever de la natalité endogène.

subsaharienne ont une dimension régionale. De très nombreux pays s'avèrent être à la fois des pays de départ, d'accueil et de transit pour les migrants internationaux.

Transferts des migrants et financements du développement

Le deuxième angle est celui du financement du développement, d'une part avec la prise en compte du rôle des transferts des migrants (intervenant dans un cadre individuel ou collectif), source importante de financement pour les pays d'origine, d'autre part avec le rôle des diasporas dans le développement de leurs pays et communautés d'origine, au-delà du seul aspect financier (flux d'information et d'innovations, connaissance des pays, propension à y investir, accès à des services non existants dans le pays d'origine, etc.). La crise actuelle conduit en 2009 à une baisse marquée et peut être durable de ces transferts alors même qu'ils représentent dans plusieurs pays une proportion importante du PIB et du financement de l'économie. Il est aussi important de penser le rôle des transferts en liaison avec les autres flux de financement du développement. Au-delà de l'épargne interne, il s'agit des flux d'investissements directs étrangers (qui mobilisent notamment les diasporas), des flux de dette privée et d'investissements de portefeuille, et de l'aide publique au développement. De ce point de vue, la crise actuelle ne se traduit pas par un problème particulier concernant les transferts des migrants, mais plus largement par un assèchement des financements externes du développement, dont ces transferts font partie. En outre, la question parfois posée de savoir ce que financent ces transferts (consommation ou investissement) doit être abordée de façon plus macroéconomique : s'il y a insuffisance des investissements internes dans les pays en développement, ce n'est pas parce que les transferts des migrants financeraient plutôt des dépenses de consommation, c'est essentiellement parce que le climat de l'investissement n'est pas suffisamment favorable si bien que les projets d'investissement rentables sont trop rares, ou que l'information sur ces projets d'investissement rentables ne circule pas suffisamment : il y a place pour une action publique, avec l'appui des bailleurs de fonds, pour améliorer l'efficacité des transferts d'argent (c'est-à-dire diminuer le coût des transferts), pour mobiliser davantage la propension naturelle des diasporas à s'intéresser à leur pays d'origine, pour accompagner des dynamiques d'investissements portées par les migrants, ou pour imaginer des mécanismes innovants susceptibles d'encourager des initiatives entrepreneuriales auxquelles les migrants prendraient part.

Brain drain ou brain gain ?

La troisième dimension est celle de la formation du capital humain dans le contexte de la pénurie de capacités dont pâtissent certains pays en raison des

taux d'émigration des travailleurs qualifiés. Ce qu'on appelle le *brain drain* comporte plusieurs aspects complémentaires : d'une part les migrations représentent une perte de capital humain pour les pays d'origine, d'autre part, elles posent un problème fiscal et budgétaire dans la mesure où au moins une partie de l'acquisition de qualifications est financée par des ressources publiques dans le pays d'origine (certains migrants qualifiés se forment aussi directement à leurs frais dans des universités de l'OCDE) ; est-il légitime d'utiliser des ressources fiscales, ou des ressources externes, pour financer l'éducation d'individus qui iront ensuite travailler dans d'autres pays ? Les transferts des migrants suffisent-ils à compenser l'effort ainsi consenti ?

Les recherches sur le *brain drain* identifient à présent plusieurs canaux à travers lesquels l'émigration peut aussi avoir des effets positifs pour le pays d'origine. Frédéric Docquier (2007) discute ainsi cinq canaux complémentaires : tout d'abord, la possibilité de migrer valorise aussi la formation de capital humain – le retour sur le capital humain formé dans les pays pauvres est en général très supérieur lorsqu'il est utilisé à l'étranger – et incite donc les individus à accumuler cette forme de capital. Un deuxième canal possible passe par les transferts des migrants, puisque la migration de personnes qualifiées génère de tels transferts, mais l'intensité de tels transferts semble négativement corrélée avec le degré de qualification (en volume, cependant, les transferts des migrants qualifiés peuvent être très significatifs). Un troisième canal concerne la migration circulaire et le retour des migrants qui permettent au capital humain et financier accumulé à l'étranger de bénéficier aussi au pays d'origine. Un quatrième canal repose sur le fonctionnement des diasporas, dont les externalités de réseaux rendent la migration complémentaire du commerce et de l'investissement. Enfin, un dernier canal qui reste à explorer davantage concerne l'impact de la migration des personnes qualifiées sur la gouvernance et la corruption. On peut en effet penser que la possibilité de migrer réduit l'incitation à la corruption et à la capture de rentes en valorisant davantage les comportements productifs.

Cette coexistence d'effets positifs et négatifs suggère qu'il peut y avoir un taux optimal d'émigration de main-d'œuvre qualifiée. Frédéric Docquier suggère que ce taux optimal est positif (mais faible) dans de nombreux cas. Il l'estime à entre 5 et 10 %. Il constate qu'un pays en développement sur quatre connaît un taux d'émigration de main-d'œuvre qualifiée inférieur à 5 %. En revanche, la plupart des pays d'Afrique subsaharienne et d'Amérique centrale se situent au-dessus du seuil et restent probablement pénalisés en termes nets par la fuite des cerveaux.

La dimension financière des migrations de capital humain ne fait pas aujourd'hui l'objet d'une quelconque valorisation ni intégration dans les

comptabilités nationales. Thomas Melonio (2008) propose d'établir des « balances migratoires » pour y remédier, en valorisant les mouvements de personnes par l'investissement public en éducation dont elles ont bénéficié. Cette approche permet à la fois de relancer l'idée de compensation au bénéfice des pays d'origine, mais aussi de mieux analyser le lien entre capital humain, politiques migratoires et croissance.

■ **Enjeux migratoires dans les pays du Nord**

Les populations des pays riches vieillissent rapidement, voire déclinent (à l'exception notable des États-Unis, dont la population continue à augmenter à l'horizon de 2050 selon le scénario moyen des Nations Unies, grâce à un pourcentage d'immigration plus important qu'ailleurs). Par exemple, sans migration, et avec une hypothèse de taux de participation inchangés, l'Europe, l'Asie centrale, les pays à hauts revenus de l'Asie de l'Est ainsi que la Chine, et l'Amérique du Nord, pourraient perdre 215 millions de travailleurs d'ici 2050 – l'Union européenne en perdant 66 millions – il y aurait alors deux retraités par personne active. Avec les taux de fécondité actuels, il n'y a pas d'alternative au déclin démographique en Europe et certains pays tentent de développer des modèles de migrations temporaires, qui permettent à la fois d'accueillir une main-d'œuvre étrangère nécessaire et d'éviter d'ajouter aux problèmes d'intégration déjà existants ceux de l'intégration d'une nouvelle génération de migrants.

Au-delà de cet aspect démographique, la nature des profils professionnels des migrants répondant aux besoins des différents pays jouera un rôle déterminant sur la nature des flux migratoires et sur leurs impacts sur les pays en développement. Les politiques migratoires sélectives pratiquées, par exemple tant au niveau des États-Unis (*green card*), que du Canada, du Royaume-Uni (système de points) ou de l'Union européenne (carte bleue), cherchent à répondre à ces enjeux. Mais les sociétés des pays développés présentent une certaine ambivalence vis-à-vis des migrations : d'un côté, certains groupes y sont opposés pour des raisons liées à la préservation de l'emploi ou aux problèmes d'intégration ; d'autres, structurés dans des organisations de la société civile, militent pour les droits de l'homme et pour une approche humaniste incompatible avec un protectionnisme migratoire trop marqué. Jagdish Bhagwati (2003) considère de fait que le protectionnisme migratoire n'est plus une option.

■ **Quelle gouvernance mondiale des migrations ?**

Aujourd'hui, de multiples conventions régissent la protection des réfugiés, des migrants et des déplacés internes. Une convention internationale sur la protection des droits de tous les travailleurs migrants a été signée en 1990, mais n'a été ratifiée que par 45 pays en développement. Mentionnant les droits des

migrants irréguliers, elle n'a pas été avalisée par les pays développés. Mais c'est une base sur laquelle de nouveaux accords pourraient utilement être trouvés.

Au-delà d'une dimension humanitaire et du problème des réfugiés (et de la nécessité de prévoir de protéger de nouvelles catégories de réfugiés, notamment les personnes déplacées en raison des changements climatiques), plusieurs raisons militent pour inclure les mouvements de personnes dans le système de gouvernance mondiale. La première est d'inspiration humaniste : il est paradoxal que l'on se préoccupe de la liberté des flux de marchandises, de services et de capitaux alors que celle des mouvements de personnes n'est pas universellement admise. La seconde raison est d'ordre économique : la théorie économique indique que les mouvements de marchandises et de capital sont susceptibles d'accroître le niveau de vie général en permettant une meilleure allocation des ressources. Sur le papier, ce raisonnement s'applique également au facteur de production travail. En outre, les mouvements de personnes peuvent être parfois des substituts aux échanges de biens et services et aux mouvements de capitaux, mais ils sont aussi parfois complémentaires à ces échanges. La troisième raison relève de l'économie politique. L'absence de règles internationales communément acceptées laisse les politiques nationales vulnérables aux seules pressions politiques internes et au protectionnisme migratoire susceptible d'en découler.

Maurice Schiff (2007) analyse les difficultés politiques considérables qu'impliquerait la création d'une organisation mondiale pour les migrations comparables à l'OMC. Il pense que tout partage de souveraineté concernant des enjeux de population, qui sont beaucoup plus sensibles que les problématiques commerciales, est aujourd'hui improbable. À l'inverse, Jagdish Bhagwati (2003) recommande la création d'une Organisation mondiale des migrations, dont le rôle serait de juxtaposer les politiques migratoires des différents pays. C'est aussi un rôle qui pourrait être confié à l'Organisation internationale pour les migrations (OIM), créée en 1954, en dehors du cadre des Nations Unies, pour promouvoir les migrations « se déroulant en bon ordre et dans des conditions préservant la dignité humaine, pour servir les intérêts de toutes les parties concernées ». À l'instar du commerce mondial, il n'y a pas de raison d'opposer les démarches bilatérales ou régionales et l'établissement d'un nécessaire cadre multilatéral. Plus ce dernier paraît improbable, plus il est urgent de s'atteler à la tâche.

État-providence, migration et imposition

Alain Trannoy

Quand on évoque la mobilité internationale des facteurs de production, l'économiste pense spontanément à celle du capital avec ses conséquences supposées sur la taxation du capital. La mobilité et la compétition fiscale qui s'en suit aurait pour conséquence une diminution des taux d'imposition sur le capital. On sait toutefois que la part de l'impôt sur les sociétés dans les recettes fiscales de l'État n'a pas diminué dans les pays de l'OCDE. Cette contribution met l'accent sur l'accroissement de la mobilité du travail qualifié avec pour conséquence également une compétition fiscale à ce niveau pour retenir ou attirer les éléments les plus productifs. Cette compétition peut être délétère pour l'État-providence et nous tentons de chiffrer la réduction de l'impôt sur les plus aisés en nous appuyant sur la théorie de l'impôt optimal.

La mobilité internationale des travailleurs fait partie des défis démographiques et en tant que telle est bien susceptible de modifier les équilibres mondiaux. La mobilité des plus qualifiés, une expression de la mondialisation, n'est pas forcément la plus médiatisée bien qu'elle ait eu tendance à s'accroître au cours des années récentes. En 2000, les personnes qualifiées, définies comme ayant suivi au moins 13 années d'études, représentent à peu près 35 % des émigrants alors qu'ils ne représentent que 11 % de la force de travail, ces chiffres étant établis au niveau mondial. Une personne qualifiée est six fois plus susceptible de migrer qu'une personne peu qualifiée définie comme une personne avec moins de six années d'études. La part des migrants ayant une éducation supérieure est passée de 30 % du total en 1990 à 35 % en 2000. La connaissance la plus répandue de la langue anglaise parmi les plus qualifiés, le fait que le nombre de programmes d'enseignement en anglais dans les pays non anglophones se répande, le recours à la langue anglaise comme langue de travail dans les entreprises multinationales et ailleurs rendent, semble-t-il, inexorable une baisse des coûts linguistiques et

culturels à l'expatriation qui facilite une plus grande mobilité des plus qualifiés. Il n'est que de voir le changement considérable dans l'attitude des titulaires de doctorat en économie de nationalité française sur trente ans. La France est historiquement un pays relativement rétif à l'émigration, avec relativement peu de réseaux d'expatriés à l'étranger. Ces dernières années, les docteurs français n'hésitent cependant plus du tout à rechercher un premier poste à l'étranger, témoignant du fait que des freins sont tombés.

Simultanément, le constat d'un déclin des taux d'impôt payés par les plus riches peut être établi. Le taux d'impôt moyen de ces personnes a diminué de 2,5 points en cinq ans entre 2003 et 2008, passant de 31,3 % à 28,8 %. Cette diminution constatée au niveau des États centraux rend plus difficile le financement d'une généreuse politique de redistribution aux plus nécessiteux. Si les taux les plus élevés sont encore l'apanage des pays européens, c'est aussi dans ces pays que la baisse a été la plus conséquente, avec une diminution de cinq points, passant de 41,5 % à 36,4 %, toujours pour les deux mêmes années de comparaison. Les plus grands pays comme l'Allemagne et la France ont procédé à des baisses significatives des taux marginaux les plus élevés (celui-ci n'est plus que de 40 % pour la France), tandis qu'un certain nombre de pays de l'Est européen ont introduit des taux d'impôt linéaires à un niveau beaucoup plus bas. Par exemple, l'Estonie a baissé son taux marginal maximum de 26 % à 21 % et la Slovaquie l'a divisé par deux, de 38 % à 19 %.

Le Royaume-Uni et les États-Unis ont pour leur part laissé leur taux inchangé à respectivement 40 % et 35 %.

■ **Compétition fiscale**

L'évidence empirique ne contredit pas l'impression qu'une sorte de compétition fiscale sur les plus qualifiés est en train de s'installer. Toutefois, le lien entre une compétition croissante pour attirer les talents et le déclin des taux marginaux les plus élevés n'est pas rigoureusement établi. Des facteurs comme un changement des préférences de l'électeur vers moins de progressivité pourraient expliquer une telle tendance si elle intervenait simultanément dans de nombreux pays. Toutefois, on ne peut passer sous silence que les 34 000 contribuables qui quittent la France chaque année depuis 2000 payaient trois fois plus d'impôt que le contribuable moyen et ont choisi de se relocaliser vers des pays dont le poids de l'impôt ou des prélèvements obligatoires est plus faible (Royaume-Uni, Belgique, Luxembourg, Suisse, États-Unis). La même mésaventure survient à l'Allemagne avec une fuite en 2005 de 145 000 contribuables vers des pays comme l'Australie, les États-Unis, l'Irlande, le Royaume-Uni, la Suisse, l'Autriche, la Norvège. La question fiscale n'est pas la seule raison pour un

départ à l'étranger et, comme pour les entreprises, ce n'est qu'un déterminant parmi d'autres. Néanmoins, cette émigration est pleinement en accord avec la théorie de John Hicks selon laquelle les décisions de migration sont basées sur la comparaison des opportunités de revenu net des coûts de migration entre pays. De ce point de vue, dans un monde globalisé, une taxation accrue du travail doit se traduire par une diminution de sa rémunération nette d'impôt.

La théorie de la taxation optimale en économie ouverte peut éclairer d'un jour nouveau le dilemme auquel sont et seront confrontés les gouvernements, entre le désir de conserver les moyens de financer l'État-providence et celui de ne pas perdre les éléments les plus productifs du pays au profit de voisins à la fiscalité moins lourde. En économie fermée, Emmanuel Saez de l'université de Californie à Berkeley, a établi une formule qui permet de calculer les taux d'impôt marginaux en haut du barème. Ceux-ci dépendent de l'élasticité de l'offre de travail au salaire net d'impôt. Si celle-ci est faible, disons 0,15 ce qui signifie qu'une augmentation du salaire net de 10 % conduit l'individu à augmenter son offre de travail de 1,5 %, on obtient un taux de 74 % pour la dernière tranche du barème, pour une distribution des productivités proche de la distribution française. Si l'offre de travail est plus élastique, par exemple, 0,5 – ce qui pourrait être le cas pour les travailleurs indépendants – le taux marginal dépasse encore 47 %.

■ Avenir et devenir de l'impôt progressif

Dans une économie ouverte, les résultats sont profondément différents. On se place délibérément dans le cas le plus redistributif possible, celui où le gouvernement est Rawlsien : il cherche à maximiser le montant des minima sociaux. Toutefois, le pays en question doit faire face à la concurrence d'un paradis fiscal où par hypothèse les hauts revenus bénéficient d'une franchise fiscale. Cette hypothèse extrême peut être remplacée par l'hypothèse d'un prélèvement modique, un taux de 10 % par exemple. Avec Laurent Simula de la National University of Singapore (NUS), j'ai obtenu une formule simple dans ce contexte qui dépend toujours de la même élasticité et de l'importance des coûts de migration. Ceux-ci sont exprimés en proportion du salaire net que l'on peut obtenir dans le paradis fiscal. Si ceux-ci représentent 20 %, cela signifie que le revenu doit être supérieur de 20 % dans le paradis fiscal à celui obtenu dans son pays d'origine pour être indifférent entre les deux localisations. Ces coûts représentent le coût psychologique d'évoluer dans un environnement moins familier, où l'on se sentira longtemps un étranger. Ce taux de 20 % est symptomatique d'un pays relativement proche du pays d'origine. Dans ce cas, le taux optimal marginal de la dernière tranche dans le pays Rawlsien oscille entre 14 % et 18 % suivant les deux valeurs mentionnées plus haut de l'élasticité de

l'offre de travail. Toutefois, si le paradis fiscal est un pays plus éloigné culturellement, le coût de migration peut atteindre 50 %. Dans ce cas, il faut que l'individu gagne deux fois à l'étranger ce qu'il gagne chez lui pour accepter de partir à l'étranger. Le taux optimal de la dernière tranche s'étage alors entre 37 % et 45 %, c'est-à-dire une valeur proche de celles retenues par les plus grands pays industrialisés, mais en tout cas bien inférieures à celles obtenues par Saez pour la même valeur de l'élasticité de l'offre de travail. Par exemple, pour la valeur de 0,15 le taux varie entre 14 % et 37 % contre 47 % et pour la valeur de 0,5 il s'étage entre 18 % et 45 % contre 74 %. On comprend dans ce contexte pourquoi, lors du dernier G20, l'Allemagne et la France ont mis au premier rang de leurs préoccupations la lutte contre les paradis fiscaux. Ce n'est ni plus ni moins que le devenir de l'impôt progressif qui est posé.

Les conséquences de la crise mondiale sur la tendance des flux

Aristide Djidjoho

Coordonnateur du Bureau d'Évaluation des Politiques Publiques,
représentant le Ministre d'État béninois, Pascal I. Koupaki

Les mouvements des populations étant par nature au cœur de la vie sociale et des échanges économiques, les flux migratoires constituent un bon indicateur d'appréciation des phases successives du processus de mondialisation.

Les tendances actuelles observées au niveau mondial nous amènent à nous poser les trois questions suivantes :

- quelles sont les motivations des départs ?
- quels sont les impacts des migrations pour les pays d'origine, de transit ou d'accueil ?
- quelles seront les conséquences de la crise économique mondiale sur la tendance des flux migratoires ?

Pour répondre à ces interrogations, il convient d'insister sur trois aspects particuliers :

- les déterminants des phénomènes migratoires,
- les implications des migrations pour les pays en développement dans le contexte de la crise financière et économique mondiale,
- les défis à prendre en charge dans le cadre d'une régulation mondiale.

Les déterminants des phénomènes migratoires

Le principal moteur des déplacements de populations est toujours, qu'ils soient originaires du Nord ou du Sud, la recherche d'un mieux-être. Dans le dernier atlas des migrations, on note un effet d'accroissement des facteurs

d'attraction. Cette forte hausse des migrations au cours des deux dernières décennies réside surtout dans la conjonction de trois facteurs principaux :

– L'urbanisation rapide des pays de départ, et même leur tendance à la métropolisation. En effet aujourd'hui, les migrants sont moins des ruraux que des urbains scolarisés, ayant accumulé un pécule et disposant d'appuis pour tenter l'expérience.

– L'imaginaire migratoire, construit sous l'influence des médias et notamment de la télévision, qui donne à voir dans ses films et ses informations un eldorado occidental fait de consommation et de libertés, offrant des emplois et des salaires sans commune mesure avec ceux des pays de départ. Ce rêve est alimenté par les migrants eux-mêmes, qui transfèrent des fonds dans leurs pays d'origine et y reviennent en vacances avec les symboles de la prospérité. Ce sont donc moins des facteurs de répulsion que des facteurs d'attraction (l'envie de réussir, de s'enrichir, et l'attrance pour l'Occident), qui poussent les migrants hors de chez eux (démographie et pauvreté).

– La création de larges espaces de libre circulation des personnes et des marchandises (Union européenne, États-Unis/Canada, marché nordique) qui a aussi engendré d'importants mouvements humains. Il en est de même des zones de fractures économiques, politiques et sociales, génératrices de migrations clandestines (Gibraltar, Ceuta et Melilla, îles Canaries, frontière américano-mexicaine, limites orientales de la Russie avec la Chine,...).

L'impact des migrations pour les pays en développement et la crise financière et économique mondiale

Les incidences potentielles de la migration sur le développement sont complexes et pluridimensionnelles. L'impact de la migration peut être à la fois positif ou négatif, favorable ou défavorable au développement économique, social et humain du pays d'origine.

Au niveau macroéconomique, les flux financiers des migrants sont du même ordre de grandeur que l'Aide Publique au Développement : environ 8 milliards d'euros par an pour la France. Les conséquences sont majeures pour les revenus des ménages, la balance des paiements et le taux de change des pays d'origine. Les projets soutenus par les migrants correspondent à une demande locale et à des besoins de proximité. Enfin et surtout, les flux arrivent directement à la base, dans les ménages les plus pauvres. Les transferts jouent ainsi un rôle essentiel, parfois crucial, dans l'économie des pays d'origine et traduisent le lien fort des migrants avec leur pays.

Les pays africains, du fait de la crise financière et économique actuelle, font face à deux risques majeurs : le **risque commercial** lié aux fluctuations

des cours des ressources naturelles et matières premières de base qu'ils exportent, et le **risque financier** associé à la contraction anticipée des investissements directs étrangers, de l'aide publique au développement et des transferts des migrants. La baisse de ces transferts est donc la conséquence immédiate de la crise économique actuelle sur les pays en développement, au titre notamment des phénomènes migratoires.

L'apport des migrants ne doit pas occulter l'effet des départs sur les capacités des pays à produire, à diversifier leur économie, à prendre en charge leur développement et donc leur aptitude à sortir plus rapidement que d'autres de la crise économique actuelle. Le revers de la migration pour les pays d'origine est la fuite des compétences qu'elle entraîne. Au Bénin, par exemple, on estime qu'en 2006, près d'un tiers des médecins béninois exerçaient en France.

Les défis à relever dans le cadre d'une régulation mondiale

Les principaux défis découlant de l'ampleur des phénomènes migratoires sont :

- la limitation de la fuite des cerveaux ;
- le renforcement de la formation, moteur de la croissance future ;
- la lutte contre la migration ;
- la promotion concertée du retour de la diaspora.

Pour conclure, les effets des migrations sur le développement économique dépendent des politiques mises en œuvre. Lutter contre l'immigration clandestine tout en attirant l'élite des pays en développement ne paraît pas être la meilleure démarche pour assurer l'équilibre optimal entre les flux migratoires et les contraintes attachées à la mondialisation dans le contexte de la crise économique mondiale.

La solution pourrait consister à offrir aux populations des bonnes conditions de vie et de travail dans le pays d'origine. Cette solution passe par une gouvernance équitable et efficace de la mondialisation. C'est tout le sens des accords de co-développement inaugurés entre la France et le Bénin ainsi que des contrats expérimentés dans le cadre des migrations internationales.

Les migrants internationaux : combien sont-ils, d'où viennent-ils et où vont-ils ?

Hania Zlotnik

Division de la Population des Nations Unies

Je vais présenter la nouvelle estimation du nombre de migrants internationaux dans le monde de la Division de la Population des Nations Unies.

Nos estimations couvrent la période 1960 à 2010, il y a donc une part de projections notamment pour les cinq dernières années. Afin de corriger les éventuelles erreurs de prévisions, de nouvelles estimations sont faites tous les quatre ans.

Tout d'abord, il faut comprendre que la définition d'un migrant international est très précise : il s'agit d'une personne vivant dans un pays mais née dans un autre pays. Les recensements de populations, pratiqués dans la plupart des pays du monde, sont une très bonne base des données sur les migrants internationaux car ils posent la question du lieu de naissance des personnes recensées. De surcroît, la plupart des recensements, et notamment aux États-Unis, comptent aussi bien les personnes vivant légalement, qu'illégalement sur le territoire : nos estimations couvrent donc également les migrants en situation irrégulière.

Enfin, les données du Haut Commissariat aux Réfugiés sont également prises en compte afin d'inclure les réfugiés dans les différents pays dans le nombre total des migrants internationaux.

Nous sommes donc en mesure de faire une estimation globale de tous ceux qui peuvent être considérés comme migrants internationaux.

Les mouvements de migrants internationaux entre 1990 et 2010

Les estimations de la Division de la Population couvrent la période 1960-2010, mais il y a, sur ces 50 ans, une discontinuité inéluctable. En effet, si l'on s'en tient à notre définition du migrant, au moment de la division de l'Union Soviétique en quinze pays, près de trente millions de migrants internes au monde soviétique sont devenus des migrants internationaux. Pour faire des comparaisons que ne soient pas faussées par ce changement, nous nous concentrerons donc sur la période 1990-2010, en fixant la dissolution de l'Union Soviétique en 1990.

Nous estimons qu'en 1990, il y avait 156 millions de migrants dans le monde représentant près de 2,9 % de la population mondiale. En 2010, nous projetons qu'il y en aura 214 millions soit près de 3,1 % de la population mondiale. Nous constatons donc une augmentation de la proportion des migrants dans le monde, ce qui ne doit pas nous faire oublier qu'il s'agit d'une faible partie de la population mondiale. Par ailleurs, la plus importante des observations faites est la concentration de migrants internationaux dans les pays riches entre 1990 et 2010.

Nous considérons deux types de pays riches : d'un côté les pays riches développés (Europe, Fédération Russe, États-Unis, Canada, Australie, Japon et Nouvelle-Zélande), et de l'autre les pays émergents (pays producteurs de pétrole et pays du Golfe). C'est une division du monde différente de celle de la Banque mondiale qui distingue les pays riches, les pays à revenus moyens et les pays pauvres.

En 1990, 43 % des migrants internationaux se trouvent dans les pays riches, en 2010 nous estimons que ce sera 57 %, soit une augmentation de 54 millions des personnes. Il est frappant que 47 millions de ces migrants se soient concentrés dans les pays riches développés et tout particulièrement aux États-Unis. Dans les pays riches en développement, et plus particulièrement dans les pays du Golfe persique et Singapour, il y a également presque une duplication de la population des migrants internationaux. Ainsi, le nombre de migrants internationaux dans ces pays est-il passé de 10 à 17 millions. En comparaison, dans les pays à revenus moyens/hauts, on a comptabilisé seulement 5 millions de migrants internationaux de plus entre 1990 et 2010 (augmentation de 15 à 20 millions). Dans les pays à revenus moyens/bas, l'augmentation serait de trois millions de migrants seulement (le total passant de 39 à 42 millions). Par contre, dans les pays pauvres, surtout en Afrique subsaharienne, on observe une diminution du nombre de migrants internationaux : de 34 à 31 millions. On constate bien que les migrants sont

des hommes et des femmes tout à fait opérationnels qui vont vers les pays riches et n'essayent pas d'aller dans des pays pauvres.

Le sens des migrations

Si l'on prend les 178 millions de migrants estimés pour l'an 2000, près d'un tiers sont nés dans un pays en voie de développement et résident dans un pays développé, un autre tiers (32 %) sont nés dans un pays en voie de développement et migre vers un autre pays en développement. Quant au dernier tiers (en fait 28 %), il est constitué de migrants des pays développés vers d'autres pays développés. Le reste, 7 %, sont des migrants Nord-Sud.

Il est important de souligner cette distribution car la plupart des gens croient que la migration Sud-Sud (c'est-à-dire entre pays en développement) est majoritaire, pourtant elle ne représente qu'un tiers des migrants internationaux.

Remarquons que les migrants sont encore majoritairement des hommes, 51 %. C'est dans les pays développés et particulièrement en Europe que l'on observe une majorité de femmes parmi les migrants (les femmes représentent 51,5 % des migrants dans les pays développés).

Les migrations dans le futur

Nous avons beaucoup parlé dans toutes ces sessions des pays développés en train de vieillir et qui ont besoin de plus de main-d'œuvre. Nous estimons que ces besoins vont augmenter dans le futur. Alors, même si aujourd'hui il y a un risque économique qui freine la migration internationale, nos projections nous font penser que non seulement ces mouvements de populations ne cesseront pas, mais qu'ils prendront de l'ampleur ; sans ces apports, la population en âge de travailler dans les pays développés se réduirait assez vite.

Les impacts de la migration

Maurice Schiff

Banque mondiale

Vieillesse des populations : quelles solutions ?

Dans beaucoup de pays, le taux de fécondité est plus bas que le taux de remplacement. Les gens ont moins d'enfants, vivent plus longtemps, le taux de dépendance prend de l'importance, la proportion entre la population qui n'est pas en âge de travailler et celle qui est en âge de travailler a augmenté et évidemment continue d'augmenter. Quelles sont les solutions ? Certains proposent d'augmenter le nombre d'enfants, donc la fécondité, par des incitations. Mais il n'est pas évident que cela se passe ainsi et il y aurait un nouveau problème à résoudre car il faudrait attendre pendant de longues années jusqu'à ce que les enfants entrent sur le marché du travail, et le taux de dépendance augmenterait pendant toutes ces années.

Deuxième solution : les migrations. Tout le monde dit qu'il faut des émigrants en âge de travailler, mais les émigrants eux aussi vieillissent et atteignent l'âge de la retraite. Les calculs et les simulations qui ont été faits sur le nombre de migrants alors nécessaire, et qui ne va pas arrêter d'augmenter, indiquent des chiffres tout à fait absurdes et politiquement impensables.

La troisième solution qui me paraît possible, c'est d'augmenter l'âge de la retraite puisque les gens vivent plus longtemps, sont en meilleure santé, ont une longue expérience, etc. On pourrait aussi augmenter les impôts en général ou diminuer les bénéfices obtenus.

La discrimination envers les filles

Dans de nombreux pays, la préférence va aux garçons ; en Chine par exemple, on parle de 116 garçons pour 100 filles ; peut-être un peu moins parce que les familles ne disent pas toujours qu'ils ont une fille, puisque la règle, surtout dans les zones urbaines, est de n'avoir qu'un enfant par famille, un garçon. En Corée du Sud, ce sont 120 garçons pour 100 filles ; en Inde, la différence est importante mais moindre. Que va-t-il se passer en Chine et en Inde où se concentrent 40 % de la population du monde ? Ou bien les hommes se résignent à leur sort s'il y a pénurie de femmes ; en Chine, l'estimation rien que pour les personnes entre 20 et 25 ans est d'un manque de près de 50 millions de femmes par rapport aux hommes. Ou bien le problème en Chine et en Inde sera résolu par la migration puisque ces deux pays continuent à avoir une croissance très rapide et devraient donc attirer des migrants issus surtout des pays plus pauvres dans la région, y compris des femmes qui iraient y travailler et se marier. Cela exigerait évidemment une augmentation très importante du nombre de migrants. À ce propos, j'ajouterais mon point de vue : je crois qu'il y aurait une sorte d'effet stabilisateur endogène ; en effet, plus il y aura de pénurie de femmes, plus leur valeur sera élevée et la discrimination en faveur des garçons diminuera.

Fécondité et exode de cerveaux

Beaucoup d'études ont été faites sur les effets des migrations et des transferts dans les pays en développement, comme l'impact sur la santé, les enfants, l'éducation, etc. Je voudrais faire part de deux d'entre elles que j'ai faites avec Frédéric Docquier. L'une porte sur la fécondité. Nous avons découvert que si les migrants vont dans des pays plus riches où le taux de fécondité est plus bas, cela a un effet sur la fécondité dans le pays d'origine, pas seulement dans leur famille mais en général ; si dans les pays riches la fécondité baisse de 10 % par exemple, la baisse de la fécondité dans les pays migrants serait de 3 % ; on observe le même phénomène s'ils vont dans des pays où la fécondité est plus élevée, l'effet sera positif. La deuxième étude porte sur la fuite des cerveaux et les institutions. Nous avons trouvé deux effets opposés ; d'un côté la fuite des cerveaux et la diminution du nombre de personnes qualifiées auront un effet négatif sur les institutions, mais le fait qu'il y ait des gens qualifiés à l'étranger aura un effet positif sur les institutions parce qu'ils transfèrent toutes sortes d'informations. Perdre un migrant dans un pays riche et grand a peu d'effet parce que le niveau de capital humain est élevé ; c'est l'inverse pour les pays petits et pauvres, où le capital humain

est bas, surtout s'il y a un exode important de cerveaux. Dans les Caraïbes, cela peut atteindre plus de 80 %.

Système unilatéral, bilatéral ou multilatéral ?

Mon avant-dernier point concerne la politique de migration où les décisions tendent à être unilatérales. Souvent dans les gouvernements, la politique commerciale est généralement faite d'un côté, la politique migratoire d'un autre. Elles ne sont pas intégrées, et pourtant l'une a un effet sur l'autre et il faut les considérer de façon conjointe, simultanée. De plus, il y a souvent des contradictions entre elles. Prenons comme exemple la politique agricole commune en Europe qui met des barrières très élevées aux importations de produits agricoles étrangers, ce qui réduit les prix internationaux et appauvrit beaucoup d'habitants dans les pays pauvres où la plus grosse partie de la population est encore rurale, ce qui est une incitation à émigrer. Il est donc clair que la politique agricole peut avoir un effet négatif sur l'efficacité des politiques migratoires.

Un système multilatéral pour améliorer les flux migratoires ?

Un système multilatéral serait-il de nature à améliorer les flux migratoires ? Certaines personnes ont proposé un organisme mondial de la migration. Personnellement, je suis assez sceptique. Déjà dans le domaine du commerce, l'OMC a des problèmes pour finaliser l'accord de Doha ; et bien qu'en tant que membre de l'OMC, les pays donnent à un organisme international des droits sur leur politique commerciale et acquiescent à une certaine perte de souveraineté, il est clair que la migration représente un aspect bien plus fondamental de la souveraineté d'un pays que le commerce. C'est pour cela qu'il me paraît impossible qu'un pays – la France par exemple – abandonne à un organisme international le pouvoir de décider du nombre et de la nature des migrants qu'elle voudrait accueillir car cela équivaudrait à donner à cet organisme, où chaque pays membre aurait une influence assez limitée, le pouvoir de décider de la nature et de la taille de sa population.

Un tel organisme pourrait certes aider au développement de règles de conduite envers les migrants dans les pays d'origine et de destination, bien que l'ONU joue déjà un rôle important dans ce domaine. Quant aux aspects plus fondamentaux de la politique migratoire tels que le nombre de migrants et leur composition ainsi que le type de migration (temporaire, permanente, etc.), certains aspects devraient logiquement être déterminés par le pays d'accueil et d'autres aspects à travers des négociations bilatérales avec les pays d'origine les plus importants.

Effets des migrations internationales sur les pays d'origine

Frédéric Docquier

IRES, Université Catholique de Louvain

La question des liens entre les migrations internationales et le développement des pays d'origine est complexe et controversée. La principale raison de ces controverses est que les migrations internationales restent aujourd'hui l'un des thèmes les moins bien documentés en économie ou en démographie. Grâce aux statistiques des Nations Unies, on connaît relativement bien le volume d'immigrants qui vivent dans les pays de destination ; en effet, les Nations Unies publient l'évolution du stock d'immigrés par pays et par périodes de cinq ans depuis 1960. En revanche, on connaît très mal les volumes d'émigration au départ des pays d'origine. Il n'y a aucune source officielle à ce jour documentant les stocks et a fortiori la structure de ces sorties. Or, lorsqu'on étudie les liens entre migrations et développement, c'est précisément le volume et la structure par éducation de l'émigration qui importent ; l'émigration qualifiée et non qualifiée exercent des effets très différents sur leur pays d'origine. En l'absence de données précises, la littérature et les débats politiques ont véhiculé un grand nombre de clichés. Récemment, la publication de travaux académiques sur la taille et la structure de l'émigration a permis de bousculer les idées reçues et d'améliorer les connaissances. Il subsiste toutefois d'importantes controverses.

Points de consensus

Évoquons d'abord quatre points de consensus.

– Malgré un débat sur la « transférabilité » internationale du capital humain et sur le gaspillage des cerveaux, beaucoup pensent que l'émigration qualifiée est bénéfique pour les pays receveurs.

– L'émigration de travailleurs non qualifiés est une bonne chose pour les pays d'origine, en particulier pour les pays en développement. En effet, le départ de ces travailleurs non qualifiés réduit la masse excédentaire de travail dans les pays pauvres, ce qui réduit les tensions sur les marchés du travail, crée des liens entre les pays en réduisant les coûts de transaction, facilite le commerce et les investissements directs étrangers. Mais surtout, elle engendre des transferts de fonds des migrants vers leur pays de naissance. Ces transferts s'élèvent aujourd'hui à 170 milliards de dollars, c'est-à-dire deux fois le montant global de l'aide au développement. Ce montant a doublé en une dizaine d'années.

– Comme l'a souligné la Banque mondiale dans plusieurs études, les principaux gagnants dans le processus migratoire sont les migrants eux-mêmes. Malgré les problèmes de discrimination et d'intégration dans les pays d'accueil, un migrant Sud-Nord multiplie par 10 ou 20 son revenu en dollars, et par 6 ou 7 son revenu en parité de pouvoir d'achat.

– Il y a aussi un consensus de plus en plus large aujourd'hui sur le fait que la libéralisation des migrations internationales engendrerait des gains d'efficacité supérieurs à ceux de la libéralisation du commerce ou des mouvements de capitaux. Plusieurs économistes éminents, tels Lant Pritchett ou Dani Rodrik, ont démontré que les gains liés aux migrations internationales seraient incommensurablement plus élevés. Cela ne signifie pas que tout le monde y gagnerait automatiquement si la politique changeait. Mais si les gains globaux pouvaient être redistribués équitablement, libéraliser la migration serait bon pour tous.

Les points de controverse

Il subsiste néanmoins d'importants points de controverse. Le premier concerne l'effet de l'émigration non qualifiée dans les pays de destination. Par exemple, quel est l'impact de l'immigration non qualifiée en France sur les finances publiques ? Sur le marché du travail ? Sur ce sujet, il y a les réponses des optimistes et celles des pessimistes.

L'autre point de controverse est l'effet de l'émigration qualifiée, de la fuite des cerveaux sur les pays d'origine. Mon équipe a beaucoup travaillé sur ce thème, en partenariat avec la Banque mondiale. La première étape de notre programme de recherche visait à produire des nouvelles mesures de fuite des cerveaux. Nous avons collecté des données sur l'immigration par niveau d'éducation, par genre et par pays d'origine dans tous les pays à haut revenu. Ensuite, nous avons agrégé ces données par pays d'origine, obtenant ainsi une estimation précise des sorties de travailleurs au départ des pays en développement. Enfin, nous avons rapporté ces sorties au nombre de

travailleurs restant au pays afin de dégager des taux d'émigration par niveaux de qualification pour tous les pays du monde. Nos travaux montrent que les taux des fuites de cerveaux sont importants dans les petits pays – en général, ces pays ont également des taux élevés d'ouverture au commerce et aux investissements étrangers –, ainsi que dans les pays les plus pauvres du monde, en particulier les pays d'Afrique subsaharienne.

Cette fuite des cerveaux est-elle une bonne ou une mauvaise chose ? D'une part, les pays ont clairement besoin de capital humain. C'est un déterminant important de la croissance, de la productivité moyenne du travail, et une source d'externalités. Quand un pays perd ses travailleurs qualifiés, il perd non seulement ses travailleurs les plus productifs, mais aussi toutes les externalités civiques, fiscales ou technologiques associées.

D'autre part, l'émigration qualifiée engendre une série d'effets positifs.

– Les perspectives de migration qualifiée peuvent inciter les individus à s'éduquer, surtout dans les pays où la demande de travail qualifiée est faible. À l'aide de nos données, nous avons constaté que les pays où les perspectives de migration qualifiée sont les plus importantes sont ceux où il y a le plus de formation du capital humain. L'effet global sur l'accumulation de capital humain est ambigu.

– La fuite des cerveaux génère des migrations-retour et la circulation des cerveaux qui sont potentiellement très bénéfiques pour les pays d'origine. Elles ont lieu principalement dans les pays à revenu intermédiaire ou dans les pays émergents, là où les incitations au retour existent. Pour les pays les plus pauvres, les migrations-retour restent relativement faibles.

– Un autre effet positif à ne pas négliger est « l'effet de diaspora » : les migrants qualifiés réduisent les coûts de transaction entre les pays et stimulent le commerce, les investissements directs étrangers, les transferts de normes...

La fuite des cerveaux, un phénomène ambigu

D'autres économistes à travers le monde ont utilisé nos données pour mesurer les effets induits et positifs de la fuite des cerveaux. De toutes les analyses existantes, il ressort que, contrairement à l'intuition et aux idées reçues, la fuite des cerveaux n'est pas toujours un phénomène négatif. Il est clair que pour les pays qui souffrent d'une fuite des cerveaux supérieure à 25-30 % ou les pays dans lesquels la fuite des cerveaux est concentrée dans un secteur stratégique comme l'enseignement ou la médecine, la situation est préoccupante. Pour les autres pays où la fuite des cerveaux est plus limitée, les effets positifs sont susceptibles de dominer.

De surcroît, alors que beaucoup d'études n'envisagent que l'effet de la fuite des cerveaux sur le développement, la causalité inverse est très forte. Les chercheurs académiques doivent mieux cerner cette double causalité – effet de la fuite des cerveaux sur le développement et effet du développement sur la fuite des cerveaux. En d'autres termes, est-ce la pauvreté qui génère la fuite des cerveaux, ou la fuite des cerveaux qui génère la pauvreté ? Si les deux effets coexistent, peut-on obtenir des cercles vicieux ? La fuite des cerveaux est-elle un phénomène réversible (cercle vertueux) ? Ce sont les questions que nous étudions actuellement.

La migration, un phénomène irréversible

Jean-Louis Reiffers

Institut de la Méditerranée

Je voudrais donner un point de vue opérationnel, celui que nous avons sur une zone spécifique : le bassin méditerranéen.

Première remarque : la migration s'est concentrée dans des grandes régions, selon des processus liés aux histoires coloniales, aux rapprochements de langue, à la proximité des administrations. C'est évidemment le cas de la région euro-méditerranéenne.

Deuxième remarque d'ordre général : je crois que la migration est un phénomène irréversible qui va forcément s'accroître. Quand on aura épuisé les effets de la libéralisation des échanges, qui sont d'une certaine manière un substitut à la mobilité des hommes, il faudra davantage faciliter cette mobilité ; on gagnera ainsi en bien-être sur l'ensemble de la planète. Il est clair que l'on ne pourra poursuivre l'intégration à la globalisation et à la grande région euro-méditerranéenne si on ne libère pas davantage la circulation des personnes.

J'ajoute une remarque particulière à la Méditerranée où il y a 25 à 40 millions d'emplois à créer dans les vingt prochaines années ; il y a quatre actifs pour un retraité, alors que l'Europe compte deux actifs pour un retraité. Dans le même temps, l'Europe va perdre 70 millions de personnes actives. Il est évident que deux phénomènes vont cumuler : une migration de remplacement et une migration liée aux différences de revenu. Je fais partie de ceux qui pensent que la migration va continuer à se développer, quoi que l'on fasse.

Troisième remarque : cette migration, si elle continue à se développer, va rapprocher les sociétés. Nous allons entrer dans une logique de cohabitation.

À Marseille, où je suis responsable de l'École de la seconde chance, je vois bien que les problèmes que je traite sont exactement ceux que l'on rencontre à Casablanca ou ailleurs, avec les *dropouts* du système scolaire.

Mais quelles sont les questions centrales ?

Le système d'interdépendance

D'abord, il faut regarder le système d'interdépendance. Quand l'Europe fait entre 20 et 40 milliards d'excédent commercial par an avec ses dix partenaires méditerranéens, il ne faut pas s'étonner qu'il y ait un bouclage effectué par des transferts de revenus des migrants, par le tourisme, qui est une forme de migration saisonnière, et par l'investissement. C'est comme cela que se fait l'équilibre. Pour limiter l'immigration, il faut investir au Sud et réduire l'excédent commercial vis-à-vis des pays du Sud. S'ils exportent plus vers l'Europe, la pression migratoire s'allègera : il vaut mieux produire les melons au Maroc que des melons avec des travailleurs marocains clandestins à Cavaillon. Cela paraît une évidence dans de nombreux secteurs.

Ce système d'interdépendance est fondamental. L'Europe a proposé aux pays méditerranéens une sorte d'accès libre au marché intérieur pour les produits, les capitaux, malgré le problème de convertibilité, et les services ; les Européens ont évidemment intérêt à ce que les Méditerranéens importent leurs services. Tout s'est arrêté lorsqu'on a parlé du mouvement des hommes. Personne n'est capable de parler sérieusement du mouvement des hommes dans une inter-ministérielle euro-méditerranéenne, sinon pour régler des problèmes de sécurité qui concernent aussi bien le Sud que le Nord, parce que la xénophobie est la caractéristique la mieux partagée. Je dis toujours à mes amis du Sud que je ne vois pas beaucoup d'Africains subsahariens dans leurs villes ; quand ils passent la frontière, c'est la nuit dans des camions bâchés ! On peut accuser les Européens de ne pas suffisamment accueillir d'émigrés du Maghreb ou des pays arabes, mais les pays arabes n'accueillent pas beaucoup de travailleurs du Sénégal, du Mali, etc...

C'est donc une réflexion beaucoup plus générale qu'il faut avoir sur le sujet.

Un socle commun des qualifications

Que faut-il faire ? Je pense qu'il faut d'abord jouer sur le système d'interdépendance. Si la base matérielle est trop déconnectée des aspirations humaines de proximité géographique et administrative, de culture, de langue, il y a forcément un problème. Les ordres de grandeur se répartissent ainsi : le Sud méditerranéen représente 5 % de l'engagement matériel international de l'Europe, et 15-20 % de l'engagement humain autour des actions de coopération, des flux de migrants en proportion des flux mondiaux. Ce

décalage montre bien qu'on a beaucoup trop investi à l'Est, dans l'axe Nord-Nord, et pas assez dans le Nord-Sud. Ce déséquilibre produit naturellement une pression migratoire, avant de parler de fécondité ou d'autres phénomènes.

Deuxième aspect plus opérationnel : on a lancé un projet d'Union de la Méditerranée, mais personne ne sait ce qu'il faut mettre dedans ; on y trouve des projets environnementaux, mais pas de projets centraux. Pourquoi ne réfléchirait-on pas à des projets simples qui faciliteraient la migration, pour la formation et l'éducation ? Élaborons un socle de base commun avec les Tunisiens, les Marocains, les Égyptiens, etc., socle qui servirait aussi aux 160 000 jeunes qui sortent de notre système éducatif sans aucune qualification. Il suffirait de réunir quatre conseils de l'éducation pour se mettre d'accord sur ce qu'on doit savoir à la fin de la scolarité obligatoire. En France, nous avons une grille de définitions qui qualifient une infirmière, un plombier, un couvreur, tous les métiers. Pourquoi ne pas trouver un accord sur ces qualifications dans le cadre de l'Union pour la Méditerranée ? Si nous parvenons à cet accord, nous aurons rapproché fondamentalement les unes des autres les industries et les institutions productrices de travailleurs et ces travailleurs circuleront beaucoup plus facilement.

Dernier point : tous les pays se lancent dans l'environnement, les nouvelles technologies, l'économie de la connaissance. Pourquoi ne pas définir ensemble les cent métiers et les mille compétences nécessaires ? Et pourquoi ne pas le faire en *network* dans un cadre qui rassemblerait cinq ou six pays de l'Union de la Méditerranée ? Ce projet ne coûterait rien et aurait un sens, me semble-t-il, extrêmement important pour traiter le problème de la migration.

Barack Obama nous a dit que toute la nouvelle révolution industrielle se ferait autour des métiers de l'environnement ; je le crois tout à fait. Les Algériens, par exemple, construisent un million de logements nouveaux avec 100 milliards de dollars provenant du pétrole ; pourquoi n'installent-ils pas 20 % des logements en écologie totale ? Pourquoi ne définit-on pas ensemble les compétences et les métiers nécessaires pour cette installation ? Pourquoi ne pas mettre en réseau une dizaine d'écoles qui prépareraient à ces métiers ? Les PMI-PME travailleraient en *joint venture* et il y aurait beaucoup moins de difficultés pour délivrer des visas et faire circuler les gens. Voilà le genre de sujets qu'on n'a pas le courage d'aborder. Ils sont pourtant extrêmement simples et auraient, au-delà de leur aspect positif, un poids symbolique considérable.

Cohésion sociale, identité nationale et politique migratoire

Yazid Sabeg

Commissaire à la Diversité et à l'égalité des chances

La politique migratoire est un sujet complexe aux nombreuses ramifications. Il englobe à la fois, sur le plan quantitatif pourrait-on dire, des enjeux démographiques et de flux de population. Il soulève aussi sur le plan symbolique, des questions qui touchent au rapport à l'autre, voire à l'identité collective, tout cela ensemble pose le défi de la cohésion sociale.

Sur le plan démographique, la France se heurte aujourd'hui à une réalité qui s'impose de façon brutale. Le départ à la retraite massif des baby-boomers va soulever des questions de financement des retraites d'une part, et provoquer des tensions considérables sur le marché du travail d'autre part, avec des besoins accrus en profils qualifiés. Mais faute d'avoir suffisamment anticipé ces évolutions démographiques et économiques majeures, la France ne pourra pas répondre à la demande massive de main-d'œuvre qualifiée. Cette conjonction historique défavorable entraîne le pays à l'horizon 2010-2017 vers un krach des compétences pour lequel nous ne sommes pas préparés.

La France connaît un déficit de qualification de ses jeunes qui hypothèque l'avenir. Les populations appelées à remplacer les départs à venir n'ont pas été formées en nombre suffisant. Le système éducatif français ne parvient à produire que 41 % de diplômés de l'enseignement supérieur. Plus de 17 % de la jeunesse française quitte le système éducatif sans diplôme. À l'hyper-sélectivité du système éducatif, qui constitue nos diplômés en ressources rares, s'ajoute celle du marché du travail qui conforte les positions acquises et amplifie la reproduction sociale et le phénomène de file d'attente. Si la taille de la génération des 16-24 ans qui entre aujourd'hui sur le marché du travail

est quasi équivalente à celle qui part en retraite, seulement 3/5 des jeunes sont suffisamment formés pour remplacer les générations sortantes.

Cet effet de ciseaux est d'autant plus préoccupant que la compétition mondiale va s'aggraver à l'avantage de la Chine, de l'Inde et d'autres pays comme l'Indonésie. À titre indicatif, les États-Unis forment 137 000 ingénieurs par an, la Chine 350 000, l'Inde 112 000 et la France seulement 28 000. D'ici à 2045, 60 % des élèves chinois auront au moins un diplôme d'études secondaires, 60 % aux États-Unis et au Japon. Avec l'élévation du niveau de recrutement, des tensions apparaîtront inévitablement pour la satisfaction des besoins de l'économie en jeunes diplômés.

Gagner la bataille de la qualification

Pour faire face à ces évolutions, deux politiques complémentaires s'imposent.

D'abord, nous devons impérativement renforcer nos efforts de formation des jeunes et gagner la bataille de la qualification. Cela suppose la refonte des filières du secondaire, en particulier la voie technologique qui ne donne pas accès au supérieur ni aux concours des Grandes écoles à hauteur de ce qu'elle devrait. Cela suppose également l'amélioration des dispositifs d'orientation des jeunes pour éviter les phénomènes d'orientation par défaut. Il faut également revoir nos processus d'accès à l'emploi, en resserrant les liens entre l'école et l'entreprise, en particulier par le développement de l'alternance.

Nous devons également revoir notre politique migratoire. À ce niveau, je veux d'emblée préciser ce dont il s'agit, car les pires malentendus circulent. Il est illusoire d'envisager de compenser le déficit attendu de main-d'œuvre qualifiée en France par le recours à l'immigration sélective. L'idée que l'on pourrait « choisir » les immigrés est une utopie : la France n'aura bientôt plus rien à choisir du tout, pour la simple et bonne raison que les immigrés qualifiés ne veulent pas venir en France. Seuls 5 % des expatriés hautement qualifiés des pays de l'OCDE choisissent de migrer vers la France, contre 37 % pour les États-Unis. La raison en est simple : les perspectives professionnelles des minorités y sont autrement plus attractives et la société américaine, quoique sans doute moins égalitaire, est une société plus juste où chacun peut se faire une place.

La mise en place d'une politique migratoire d'avenir suppose au préalable de construire en France un modèle attractif à l'échelle du monde, ou plutôt de restaurer le modèle attractif qu'elle n'aurait jamais dû cesser d'être et qu'elle peine à conserver. Ce travail doit se faire en France, mais il doit surtout se

faire au niveau européen, qui est l'échelon véritablement pertinent dans la mondialisation aujourd'hui.

Les conditions pour y parvenir sont doubles :

– Sur le plan symbolique, il y a certainement tout un travail à accomplir et à faire valoir autour de l'identité. Par exemple, un pays qui concevrait son identité comme un capital ou un patrimoine figé, menacé par l'afflux de populations étrangères, un tel pays ne pourrait pas constituer un pôle attractif pour les migrations du monde, ni à fortiori pour les migrations de travail. Si la France veut continuer à être un pays attractif, il lui faut mettre en valeur une vision inclusive de l'identité, ouverte à la diversité du monde, contre la vision fermée, défensive, d'une identité menacée par les flux de populations de l'extérieur. De ce point de vue, la tradition française et européenne sont des atouts, qu'il ne faut pas se lasser de répéter et de réactiver en permanence. L'Europe a retenu sa leçon d'histoire : toute conception de l'identité fondée sur l'exclusion de l'autre est vouée à l'échec. L'Europe a toujours défendu une vision procédurale de l'identité, fondée sur des instruments de délibération démocratique. Nous ne sommes pas européens en vertu d'une origine, mais par la participation effective à un destin commun. L'enjeu n'est pas de limiter l'afflux des étrangers pour rester « entre soi », mais de déterminer comment réaliser la cohésion quand on est différent au sein du même espace public. Les nouveaux membres ne sont pas perçus comme des menaces mais comme une opportunité d'élargir les points de vue à partir desquels on interprète la loi commune. Amin Maalouf dans *Les Identités meurtrières*, a parfaitement décrit cette vision dynamique et inclusive : l'identité n'est pas donnée une fois pour toute, elle se construit tout au long de l'existence.

– Sur le plan social, la France sera un modèle attractif lorsqu'on pourra faire la preuve de l'égalité de traitement qui y prévaut, et montrer l'efficacité de ses politiques anti-discriminatoires. C'est peu dire qu'il y a encore beaucoup à faire à ce niveau. La France a eu un réel talent – et cela a constitué son rôle historique éclatant – dans la formulation et la déclaration publique des principes d'égalité. Jamais sans doute ces principes n'ont été portés avec autant de fougue et de clarté qu'en France à la fin du XVIII^e siècle. Mais ce pays n'a pas toujours su mettre ses principes en actes, ni s'adapter aux mutations du monde contemporain, en particulier aux nouvelles exigences nées de la diversité de la population. Ceux-là même qui ont convergé vers la France, voulant croire dans la force cohésive de ces principes, s'en détournent aujourd'hui voyant les difficultés que nous avons à les mettre en œuvre.

L'inspiration européenne

C'est à l'Europe que nous devons la plupart des innovations qui nous ont permis d'ajuster notre modèle égalitaire aux enjeux du monde contemporain et de gagner en crédibilité auprès de nos partenaires. Pour reprendre le mot de Gambetta, l'Europe ne s'est pas contentée de déclarer des citoyens égaux, elle a cherché à en faire en forgeant des outils, des instruments et des politiques pragmatiques. C'est particulièrement sensible dans le domaine de l'égalité réelle. Pour évaluer la situation des femmes placées en congé de maternité, la Cour de Justice des Communautés européennes a voulu se prononcer en s'appuyant sur des outils statistiques (arrêts Dekker du 8 novembre 1990 et *Tele Danmark* du 4 octobre 2001). L'harmonisation des législations en matière de lutte contre les discriminations, d'égalité des droits et de promotion de la diversité a clairement été une évolution essentielle européenne.

Notre pays a d'autant plus besoin de ce soutien européen qu'il peine à gérer sa diversité contemporaine qui n'est plus seulement celle des terroirs et des « nations » de l'Ancien régime, et qui est un préalable à toute politique migratoire durable. L'Europe a donné à la France des outils juridiques, politiques et financiers pour revitaliser sa promesse d'égalité. La quasi-totalité de notre législation anti-discriminatoire est d'inspiration européenne. En 1997, l'article 13 du Traité d'Amsterdam imposait déjà aux États-membres de mettre en place une politique publique de lutte contre les discriminations, alors qu'à cette date, la France n'avait toujours pas reconnu officiellement leur existence. C'est sous l'impulsion de l'Europe que la France adopte la loi du 16 novembre 2001 sur la prise en compte de cinq nouveaux critères de discriminations (orientation sexuelle, âge, patronyme...) et l'aménagement de la charge de la preuve. Avant cela, il était quasi impossible de prouver une discrimination ethnique : il suffit désormais d'apporter des éléments de faits qui le laissent supposer, charge à l'accusé de prouver le contraire. La création, en 2004, d'une instance indépendante de lutte contre les discriminations (la Halde), et jusqu'à la loi du 27 mai 2008 contre les discriminations directes et indirectes, sont les conséquences directes des avancées européennes.

Outre ces avancées juridiques, l'Europe a également fait bouger les lignes du débat. Le programme européen PROGRESS (743 millions d'euros sur 2007-2013) conduit les missions d'information et de sensibilisation sur le sujet. Grâce à l'Europe, la France a franchi des étapes importantes : après l'antiracisme des années 80 – toujours d'actualité –, notre pays s'ouvre aux enjeux de la discrimination, de l'égalité de traitement et de la diversité. On ne parle plus de « gérer » l'afflux de populations étrangères et « d'accepter

l'autre », ce qu'il faut faire aussi, mais d'assurer la cohésion des citoyens égaux et divers, ce qui est une approche typiquement européenne, où l'on gère la diversité entre des États qui ne « migrent » pas, mais s'efforcent de resserrer leurs liens.

Conclusion

Bon nombre des réponses aux questions posées par les défis de la politique migratoire se situent sur la scène intérieure française. Il y a des conceptions de l'identité qui nous mènent dans l'impasse, et d'autres qui sont fécondes et nous arment mieux pour affronter les problèmes de l'avenir. De même, toute politique migratoire durable commence par une politique d'égalité réelle qui mette fin aux discriminations ou qui du moins fasse la preuve aux yeux du monde que ces problèmes qui minent la cohésion nationale sont traités, en particulier par la promotion de la diversité. En effet, nous ne pourrons pas régler la question migratoire, ni les défis du *papy krach* et de la compétition mondiale si nous ne sommes pas capables de faire la preuve chez nous que les personnes sont jugées sur leur mérite et leur compétence, non sur leur origine ou leur couleur de peau.

« Welcome » Témoignage d'un cinéaste

Philippe Lioret

Mon expérience en matière de migration est cinématographique, de courte durée et limitée au Calaisis. Mais c'est une expérience de proximité d'une très grande intensité.

Au fil des ans, les Calaisiens ont vu défiler les nationalités. Les premiers migrants vers l'Angleterre étaient Kosovars, depuis, pour eux, les Kurdes, les Afghans,... sont tous des Kosovars, y compris les gamines de 17 ans du Darfour avec un bébé dans le dos, un autre dans le ventre, qui dorment dans la boue en plein hiver.

D'un film à l'autre je me pose toujours la même question. Quel film est-ce que je vais faire maintenant ? Et je cherche un sujet fort. Les migrants ont fini par s'imposer.

À Calais, j'ai rencontré des bénévoles des associations SALAM et « France Terre d'Asile ». Ce sont eux qui m'ont mis en relation avec les migrants.

À Sangate, j'ai découvert le « Centre d'hébergement de secours » de la Croix Rouge. Dans ce hangar, j'ai rencontré des hommes de 25 ans, des gamins de 13 ans..., je n'ai toujours pas compris comment on pouvait tenter cette aventure si jeune.

60% des migrants sont instruits. Étudiants, instituteurs, médecins... ont tenté à pied ce voyage de 4 000 km. Des nuits entières à essayer de se glisser sous les toiles des camions, un sac sur la tête pour éviter les contrôles dans les *shuttles*. Des cadavres arrivent en Angleterre et repartent pour la France. Ce qui permet aux Anglais de ne pas les comptabiliser.

En écoutant le récit de ces hommes, de ces femmes, de ces enfants, j'ai compris que la plupart quittaient leur pays pour des raisons de survie. Quand on ne sait pas en se réveillant le matin si on sera vivant le soir, il faut partir.

Et puis j'ai rencontré ce gamin. Il m'a raconté qu'il partait pour « rejoindre sa copine ». C'est le personnage de mon film.

Ces migrants choisissent l'Angleterre pour la communauté qui les accueillera et le travail qu'ils y trouveront. La déréglementation thatchérienne a décuplé le travail au noir⁵. De mon côté, j'ai dit l'esclavage qui les attendait : dans les rues d'Angleterre circulent des manifestants qui brandissent des panneaux « English work for English workers ».

Mais l'espoir est trop fort.

5. Voir les films de Ken Loach : *Ladybird*, *Ladybird* 1994 ; *Carla's Song* 1995 ; *Tickets*, 2005.

10.

Nouveaux produits, nouvelle croissance

Contributions du Cercle des économistes

Dominique Roux • Anne Perrot

Témoignages

Philippe Aghion • Jean-Bernard Lévy • Emmanuel Coste
Éric Le Boulch • Dominique d'Hinnin • Olivier Brandicourt
Tayeb Kamali • Georges Terrier

Nouveaux produits, nouvelle croissance sous contrainte démographique

Dominique Roux

Pour sortir de la crise à laquelle tous les pays sont confrontés aujourd'hui, deux défis majeurs doivent être relevés, le retour à la croissance et bien sûr la prise en compte de l'évolution démographique.

Quelle sera la nature de la croissance demain et sur quel secteur s'appuiera-t-elle ? Telle est l'une des interrogations pour trouver une solution aux difficultés que nous rencontrons.

Parallèlement, il est évident que l'évolution démographique tant quantitative que qualitative va bouleverser à la fois les modes de production et les modèles de consommation actuels.

Le maître mot pour répondre à ce double défi est « innovation », c'est-à-dire la mise en place de combinaisons nouvelles de facteurs de production ; qui plus est cette innovation devra être globale en portant non seulement sur les produits pour créer de nouveaux biens et services mais aussi sur les procédés de fabrication pour produire autrement.

Au cœur même de tous les processus d'innovation, on retrouve souvent les technologies de l'information et de la communication à distance qui jouent un rôle central car elles permettent à la fois d'économiser les facteurs de production, d'accroître l'efficacité des modes de production et de créer de nouveaux services et de nouveaux produits en s'affranchissant des contraintes spatiales et parfois même temporelles.

Pour satisfaire les besoins quantitatifs à venir, ce sont essentiellement les innovations de procédé qui seront les plus utilisées, elles permettront d'envisager de nouvelles façons de produire et/ou d'augmenter l'efficacité des procédés actuels en les perfectionnant. Ces nouveaux modes de production devront en

outre prendre en compte les contraintes liées au développement durable et aux nouvelles réglementations en faveur de la protection de l'environnement.

Trois thèmes seront privilégiés dans le cadre de cette session :

– L'entreprise sans usine ou comment produire plus économiquement et plus efficacement tout en respectant les contraintes environnementales.

– L'Internet des objets ou comment créer de nouveaux réseaux d'échanges . Les techniques de RFID (*Radio Frequency Identity*) ou les capteurs sans fil vont permettre d'étendre l'Internet aux objets réels, on utilise déjà les étiquettes RFID dans de nombreux domaines : badges d'accès, clés électroniques de voiture, marquage des animaux, localisation des bagages. À terme, les techniques de RFID devraient remplacer les codes-barres dans le commerce et les objets pourraient alors communiquer entre eux. Il y aura ainsi une véritable connexion entre le monde réel et le monde virtuel.

– Nouvelles technologies et développement ou comment permettre aux pays pauvres et très peuplés d'accélérer leur croissance et de bénéficier de la mondialisation pour leur développement. S'il y a quelques années, les télécommunications et les technologies de l'information étaient la conséquence de la croissance aujourd'hui la proposition est inversée, pas de croissance sans télécommunication ! Pour les pays émergents, l'accès à ces nouveaux services est une nécessité pour assurer leur développement.

Pour prendre en compte l'aspect qualitatif des attentes qui s'expriment aujourd'hui, des innovations de produit devront aussi être privilégiées, afin de proposer de nouveaux biens et services adaptés aux évolutions des besoins d'une population de plus en plus âgée et de consommateurs de plus en plus exigeants.

Trois thèmes seront explorés dans le cadre de cette session :

– La question des services de santé qui va prendre une importance de plus en plus grande et générer des dépenses qu'il sera de plus en plus difficile de financer, c'est la raison pour laquelle de nouveaux services doivent être imaginés, la « télé-médecine » par exemple devra être au cœur de ce débat pour assurer prévention, détection et contrôle à distance des malades à des coûts raisonnables.

– La question des « services à domicile » et des « nouveaux services d'intérêt général » est un domaine qui va aussi prendre un essor tout à fait considérable au cours des prochaines années car ces services apportent une réponse concrète aux attentes des personnes âgées dont la mobilité est forcément réduite. Mais ces services vont aussi susciter des problèmes multiples : fiscaux, de contrôle des intervenants (les aides entrent dans les lieux d'habitation des personnes âgées, de formation, etc.) qu'il faudra prendre en considération.

– La question des loisirs et de l'information trouvera un nouveau développement avec le « Web 2.0 » qui permet de créer des réseaux interactifs de groupes d'individus réunis par centre d'intérêt. Il s'agit de créer une plateforme d'échanges alimentée par les internautes eux-mêmes. Ce nouveau Web est aussi pour les entreprises un moyen d'entrer en relation avec leurs clients et leur environnement, puisque les interactions des clients s'ajoutent à la simple information traditionnelle.

Une nouvelle croissance soutenue par de nouveaux produits est un élément de réponse aux difficultés actuelles et à venir. Les participants à cette session présenteront leurs opinions sur ces questions dans leurs aspects à la fois juridique, économique, industriel et social.

Les industries numériques s'adaptent aux évolutions démographiques

Anne Perrot

Beaucoup de biens ou services dont nous faisons aujourd'hui un usage courant n'existaient pas à la création du Cercle des économistes ! Du commerce électronique à la VoD, du téléphone portable aux opérations chirurgicales à distance, tous ces services sont liés au développement des technologies de la communication. Changent-ils d'abord les modes de production ou bien de consommation ? Permettent-ils un accès plus facile et plus large à des services jusque-là réservés à certaines catégories de populations (les urbains, les jeunes ?) ou au contraire révèlent-ils la profondeur de la « fracture numérique » ?

En dématérialisant certains aspects de la production industrielle, l'émergence de ces nouveaux produits et leur substitution dans certains cas à leurs homologues matériels changent les modes de production en déplaçant les coûts, et réorganisent assez profondément le fonctionnement de certains marchés. Première touchée par cette transformation, l'industrie des contenus numériques : le basculement vers la consommation de contenus numériques totalement dématérialisés, que ce soit par le biais de la vente en ligne de ces contenus ou par le piratage et le *peer to peer* illégal a clairement bouleversé le fonctionnement des industries du disque et est en train de transformer celle du film. Le coût de duplication matérielle des contenus est pratiquement nul tandis que les coûts sont entièrement concentrés d'une part sur le déploiement des infrastructures permettant de faire circuler les contenus et d'autre part sur la création des contenus eux-mêmes.

Les modes de consommation de ces formes dématérialisées des produits et des contenus audio-visuels numériques en particulier ont évolué parallèlement : pour ne citer qu'un exemple, la VoD permet aux téléspectateurs, sans bouger de

chez eux, d'avoir accès à un catalogue de films souvent plus important que celui d'un video-club physique.

Cette double transformation – de la production et de la consommation – ne va pas sans une transformation corrélée des structures de marché, à la fois du point de vue géographique et du point de vue de l'identité des acteurs (taille, diversité des activités, etc.).

Cette note passe en revue les quelques-unes des innovations intervenues dans le domaine des industries numériques et souligne la nature des transformations en cours ou à venir et leurs interactions possibles avec les évolutions démographiques.

■ Commerce électronique de biens matériels, plates-formes de vente en ligne

Encore balbutiant au début des années 2000, le commerce électronique a acquis une place et croît à un rythme que lui envie le commerce traditionnel. Arrivent en tête des produits et services achetés sur Internet les voyages – plus d'un billet de train sur deux est acheté et payé en ligne, 55 % des billets d'avion, une part croissante des voyages packagés, mais aussi, juste derrière désormais les vêtements et les jouets. Peugeot est en train de développer la vente de voitures en ligne. En 2008 en Europe, le nombre des acheteurs en ligne varie entre 36 % en Irlande, et 60 % au Danemark. 80 % des internautes sont des acheteurs en ligne.

Avec un taux de croissance compris selon les produits entre 9 et 12 % par an jusqu'en 2008 aux États-Unis, et autour de 30 % en France au premier semestre 2008, cette forme de commerce ne semble donc pas se limiter à un cercle restreint d'initiés adeptes des nouvelles technologies, mais s'est progressivement étendue à presque toutes les classes d'âge et tous les niveaux socio-économiques.

Le commerce électronique des biens matériels et immatériels se distingue par bien des aspects.

■ Le commerce des biens matériels

Le commerce des biens matériels se distingue essentiellement du commerce traditionnel par l'économie de déplacement physique pour les consommateurs et par la faculté de comparer plus facilement les prix et certaines caractéristiques des produits. Dans la mesure où il vient concurrencer parfois sévèrement les modes traditionnels de commercialisation, il se heurte souvent à la résistance des fabricants et de certains distributeurs traditionnels. Dans les réseaux de distribution sélective par exemple, où le producteur organise son réseau de distribution selon les critères qu'il estime les plus propres à valoriser son produit,

de nombreux fournisseurs se sont d'abord opposés à la vente par internet¹ avant d'accepter, sous l'impulsion des autorités de concurrence, que les vendeurs de leur réseau sélectionné puissent vendre eux-mêmes et avec certaines restrictions les mêmes produits par ce canal de commercialisation différent. Le résultat de cette transformation des canaux de vente traditionnels est en général une baisse des prix liée à la fois à la baisse de certains coûts de commercialisation et à la mise en concurrence plus aisée par les consommateurs, entre différents sites de vente en ligne. De ce fait, la vente des biens matériels par le biais d'Internet conduit plutôt à une extension de la consommation à des catégories de population n'ayant pas nécessairement accès à certains magasins physiques (population rurale) ou bien pour qui le déplacement physique est particulièrement coûteux.

Cette accentuation des mécanismes de concurrence en prix ne va pas nécessairement de pair avec la fragmentation de l'offre. Suivant leur nature, les plates-formes de vente en ligne présentent des visages assez différents du point de vue concurrentiel. Tout d'abord certaines de ces plates-formes mettent en relation les consommateurs entre eux (*C to C*) et non une entreprise et un consommateur (*B to C*). Dès lors, l'intérêt de ces plateformes est de rassembler le plus grand nombre d'acheteurs et de vendeurs. Cette caractéristique, dite de marché « biface », explique la concentration extrême des plateformes de ce type : en France e-bay et Priceminister totalisent 80 % des ventes *C to C*. En effet, une plateforme est d'autant plus attractive pour les acheteurs qu'elle rassemble un grand nombre de vendeurs et vice-versa. La taille est donc un aspect essentiel de la réussite d'une telle plateforme. À un moindre degré, cette concentration est aussi le fait du *B to C* : que l'on se tourne vers le livre, où Amazon explose, ou vers la musique où, grâce à un verrouillage du matériel (iPod), des DRM (*Digital Rights Management*) et de la musique téléchargeable, iTunes s'est taillé la part du lion, la concentration des places de marché électroniques est nettement plus accentuée que dans le domaine de la distribution traditionnelle. Cette caractéristique n'est pas nécessairement nuisible au développement de la vente pour les raisons mentionnées plus haut.

Facilité de comparaison des produits et des prix, économie de coûts de transport pour les consommateurs, relative concentration des plates-formes de vente du côté des vendeurs sont donc assez caractéristiques de ces formes de commerce.

1. Ce fut le cas de la vente de la hi-fi haut de gamme et des produits « dermo-cosmétiques » vendus en pharmacie.

Mises en regard du vieillissement de la population, ces nouvelles formes d'achat permettent à une population moins mobile de consommer des biens de consommation courante sans avoir à se déplacer puisque la fonction de livraison est prise en charge par les vendeurs. De ce point de vue, la « fracture de consommation » qui pouvait séparer la population en bonne santé de la population dépendante pourrait donc s'amenuiser. Néanmoins, la situation est différente dans les zones urbaines bien desservies par le commerce électronique et les zones rurales que ne desservent pas certains sites de ventes en ligne comme les supermarchés ou plus généralement les sites de produits périssables.

■ Le commerce des biens immatériels

Dans le domaine du commerce des biens immatériels, l'avantage n'est pas à rechercher du côté de l'économie de coût de transport mais pourtant le changement pour le consommateur est encore plus net. Les offres *triple play* réunissant accès à Internet ADSL, TV et téléphone, permettent généralement aux consommateurs d'avoir accès à des catalogue de musique ou de vidéo à la demande, qui se substituent (imparfaitement) au cinéma en salle, au CD audio ou au DVD, et ajoutent un service supplémentaire fortement valorisé par la plupart des consommateurs : le fait de pouvoir écouter ou regarder, au moment où on le souhaite, le contenu de son choix sans avoir à se déplacer. Disposer à domicile d'une vidéothèque ou d'une discothèque présentant à la fois de la diversité et un très grand nombre de choix est évidemment très attractif, notamment pour une population âgée pour qui la consommation de loisirs hors du domicile pose problème.

Ces nouvelles formes de commerce, qui tirent la croissance (ainsi ce sont les seules formes de commerce à avoir réellement vu se multiplier leurs ventes durant la période de soldes d'hiver en France), présentent des avantages certainement plus valorisés par une population âgée.

Il s'agit là des applications les plus immédiates des technologies de la communication. D'autres sont toutefois en gestation dans le domaine de la médecine ou de la formation.

■ *E-learning* et médecine à distance

La médecine à distance permet de poser des diagnostics à distance à l'aide de matériel embarqué, par exemple dans un SAMU sur le lieu d'un accident, permettant alors le transfert du patient vers le service hospitalier le plus adapté, qui transmet des images ou des données quantitatives. Elle permet aussi la télésurveillance d'un patient à domicile ou encore l'assistance à distance d'opérations chirurgicales, au besoin la séparation géographique complète du chirurgien et du malade opéré grâce à la médiation d'un robot commandé

par le chirurgien. Même si ces technologies ne se substituent pas complètement à la médecine « présenteielle », elles permettent dans une certaine mesure de pallier les carences de la démographie médicale et une meilleure couverture géographique des besoins. Pour la population âgée, la surveillance de certains paramètres biologiques ou physiologiques à distance constitue clairement l'assurance d'une meilleure prise en charge des maladies au long court.

Dans le domaine de la formation, les technologies numériques ont permis la mise au point de méthodes d'apprentissage à distance par internet ou *e-learning*, exploitées notamment dans le cadre de la formation continue. Ces formations interactives commencent aussi à être utilisées en médecine dans le traitement de la maladie d'Alzheimer dans un objectif de maintien des facultés cognitives.

■ **Déploiement de la fibre optique**

Ces technologies, qu'elles concernent le commerce électronique, la chirurgie à distance ou l'accès à des programmes de divertissement en ligne et à la demande, sont étroitement dépendantes du déploiement des infrastructures de télécommunications. Le très haut débit permis par la fibre optique est certainement la condition pour que se généralisent ces applications, qui permettent toutes une meilleure couverture des besoins d'une population non nécessairement urbaine, vieillissante et pour qui l'accès physique aux commerces, à la culture ou à la santé est difficile. En ce sens, ces technologies sont porteuses de croissance dans la mesure où elles permettent la consommation de services dont une frange de la population aurait été exclue. Le déploiement de la fibre optique peut à l'évidence hâter la diffusion de ces nouveaux services et tirer la croissance d'économies marquées par le vieillissement démographique. Il est donc nécessaire de donner au déploiement de ces infrastructures un cadre propice, qu'il s'agisse des conditions concurrentielles ou industrielles dans lesquelles sont produites et installées ces nouvelles infrastructures.

Pourquoi et comment faut-il repenser la politique industrielle ?

Philippe Aghion

Harvard

L'après-guerre et notamment la période gaulliste a été marquée par une conception « colbertiste » de la politique industrielle. L'État choisissait les secteurs et même les entreprises qu'il décidait de subventionner. De 1945 à 1975, d'autres pays se sont engagés dans ce même mouvement. Puis, vers la fin des années soixante-dix, s'est répandue une vague libérale, opposée à toute idée de politique industrielle. Ce mouvement était en partie justifié : comment garantir que l'État dispose de l'information nécessaire pour repérer les bons projets, les bonnes entreprises ? Comment exclure que l'État puisse être convoité par des groupes d'intérêt, ou l'objet de pressions, de lobbies. En outre, dans un monde globalisé, il faut libéraliser la concurrence et avoir une approche beaucoup plus *bottom up*. Être trop *top down* n'est pas bon pour l'innovation dans laquelle il faut s'engager pour survivre à la concurrence internationale.

Cependant, la crise que nous vivons fait renaître l'idée de l'interventionnisme. Pour une entreprise, libéraliser l'entrée de nouvelles sociétés, créer un environnement favorable, primordial pour l'innovation et la croissance passent avant tout. Faut-il pour autant tout dé-réglementer et renoncer à toute politique sectorielle ?

Mon sentiment, c'est qu'il faut trouver une voie médiane entre le colbertisme et le laisser-faire total. À ce sujet, la théorie économique n'a pas fait de grands progrès. Le rapport Spence, paru l'année dernière, interroge sur la manière de penser la politique de croissance. Il mentionne la politique

industrielle comme étant inévitable, en même temps il ne dit pas grand-chose sur les modalités d'une telle politique.

Quelle politique industrielle pour demain ?

La politique industrielle de demain doit prendre appui sur un socle solide d'investissements de l'économie de la connaissance et de politique non ciblée, qui crée un environnement favorable à l'entrée des entreprises. Ce n'est pas parce que l'on veut repenser la politique industrielle qu'il faut éliminer le marché unique, se tourner vers le protectionnisme et revenir sur d'importantes réformes qui ont dynamisé les marchés. Au contraire, l'investissement dans la connaissance et la dynamisation des marchés sont des acquis qu'il faut enrichir et développer. Donc, éviter de revenir aux vieilles ornières du protectionnisme ou du clientélisme.

Mais dans le même temps, il y a des domaines où l'intervention ciblée peut être justifiée. Ce sont des domaines où les externalités de croissance sont très importantes et où nous avons des avantages comparatifs en termes de redéploiement d'*input*. Pour certaines raisons, contraintes de crédit, contraintes de formation, les *input* ne sont pas redéployés de manière optimale à partir des secteurs où les entreprises sont excellentes vers des secteurs voisins où elles pourraient également faire leurs preuves. C'est l'un des domaines où un coup de pouce du gouvernement serait nécessaire et où une politique industrielle prendrait tout son sens.

Cela peut se faire sur des bases scientifiques, on parle de matrice *input*, *output*. Nous pourrions utiliser ces outils économiques pour déterminer de manière plus systématique nos politiques ciblées. Car, évidemment, il y a des domaines importants liés à l'utilité publique.

Avec des collègues du MIT, j'ai récemment réalisé des travaux sur le progrès technique « dirigé » et son application aux politiques climatiques. Ces travaux suggèrent une complémentarité entre l'intervention de l'État et les forces marché. Livré totalement à lui-même, le marché peut innover dans la mauvaise direction, entre autres dans les technologies polluantes. Mais grâce aux taxes et aux subventions, il est possible de pousser l'innovation dans la bonne direction.

Dans le secteur de la santé, des études récentes prouvent que l'allongement de la durée de vie et la réduction de mortalité, surtout chez les moins de soixante ans, sont bons pour la croissance. C'est également un domaine où les personnes âgées vont avoir un besoin en médicaments, en équipements de santé et en services à domicile. La santé n'est pas juste un coût, c'est un

investissement dans la croissance et les pouvoirs publics doivent en prendre conscience. Leur rôle sera complété par le marché, par les acteurs privés.

Dans le domaine du numérique, l'explosion des usages nous pousse à accroître nos capacités, et notamment à déployer des réseaux de fibre optique comme le signale le rapport Attali.

Dans ces domaines d'utilité publique, l'action publique peut stimuler et rediriger les forces du marché, sans s'y substituer.

Au total, il y a place pour une politique gouvernementale qui s'appuie sur les forces du marché et accepte la concurrence internationale, mais qui intervienne néanmoins à la fois pour subventionner l'économie de la connaissance et l'éducation supérieure, qui intervienne également pour stimuler l'innovation dans des secteurs-clé comme la santé et l'environnement, et pour endiguer le phénomène de désindustrialisation.

Comment éviter de retomber dans le colbertisme ?

Tout d'abord, il faut faire jouer la concurrence entre les récipients potentiels de subventions publiques. À priori, on ne choisit pas une entreprise sans la mettre en concurrence avec d'autres. Ensuite on sélectionne celle qui propose le meilleur projet. Plusieurs firmes européennes peuvent être mises en concurrence, il n'y a pas de raison qu'il existe une limite au marché français. D'autres le font, comme les Américains qui refusent l'option « clientéliste ». Il faut faire jouer la concurrence au maximum.

D'autre part, lorsque l'on démarre un projet, il faut éviter de continuer à financer des projets qui ne fonctionnent pas. Comment le gouvernement peut-il arrêter des investissements dans lesquels il s'est engagé ? Grâce au co-financement avec le privé. Le privé sait s'il veut ou non continuer à financer un projet. S'il décide de ne pas renouveler son soutien, les pouvoirs publics feront de même. Le co-financement fait partie des modes de gouvernance de l'intervention publique qui garantissent aux pouvoirs publics la liberté de stopper des subventions pour des projets non rentables. Aujourd'hui, il y a toute une réflexion à mener, que l'on pourrait qualifier de « post-crise », autour d'une nouvelle politique industrielle, qui au lieu de mettre en cause la politique de libéralisation des marchés que nous avons menée depuis quelques années, se situe au contraire, en complément.

De l'innovation à la croissance

Jean-Bernard Lévy
Vivendi

Il est indiscutable que le numérique n'est pas seulement un gadget : il est essentiel à la compétitivité, à la productivité, à l'efficacité et aussi au plaisir. Vivendi en tant que groupe français et leader mondial de la communication et du divertissement a un rôle particulier à jouer.

Le cercle vertueux de la croissance par l'innovation

À propos du passage de l'innovation à la croissance, j'aimerais segmenter ce dont un groupe comme Vivendi a besoin. On a besoin d'innovation, de nouveaux services, on a aussi besoin d'un appétit des consommateurs et à partir de là on a besoin de la croissance des usages. Ce n'est que parce qu'on aura une croissance des usages et des services que l'on va essayer de monétiser cette croissance. Puis, un cercle vertueux se met en place, dans lequel cette croissance monétisée se recycle de nouveau dans l'innovation.

C'est ce modèle du recyclage de la croissance par l'innovation que certains pays ont mis en place avec succès et que d'autres cherchent à développer.

Avant le consommateur, il y a les nouvelles technologies. Elles sont issues des importants progrès en physique notamment qui nourrissent les industries des composants, des logiciels et des écrans. Pourquoi les écrans ? Parce que l'industrie des écrans permet symboliquement et objectivement d'observer l'innovation : les écrans sont de toutes tailles, ils matérialisent les multiples convergences inventées. Prenons l'exemple de l'Iphone : derrière l'écran il y a un réseau qui permet, aujourd'hui, environ 50 000 applications de logiciels approuvées par Apple, et destinées tout spécifiquement aux réseaux et aux écrans permis par le téléphone mobile et l'Iphone. Nous vivons dans ces

innovations à travers de multiples couplages, de multiples convergences entre les contenus et les réseaux, mais aussi entre les réseaux de diffusion et les réseaux interactifs. De plus en plus, ce sont les réseaux interactifs qui s'imposent : d'où la difficulté à faire émerger partout dans le monde et particulièrement en France ces jours-ci, la TMP, télévision mobile personnelle, qui se veut être un réseau de diffusion sans interactivité. Nous observons aussi, dans le *back office*, une convergence très importante des télécoms et de l'informatique.

Au niveau du consommateur, on passe du monde des ingénieurs au monde des créateurs de contenu et des marketeurs. On s'intéresse aux nouveaux usages, aux nouveaux business modèles, aux nouveaux modes de financement et à la signification des technologies du numérique pour les consommateurs, ce dernier point étant du domaine des marketeurs.

Un des rôles d'un groupe comme Vivendi, c'est peut-être de trouver le bon équilibre entre ces trois domaines : les ingénieurs qui créent les réseaux, les créateurs qui créent les contenus et les marketeurs qui permettent de vendre les créations des deux précédents.

Ainsi, au niveau du marketing, se développent de nouveaux concepts, de nouvelles technologies, des logiciels comme le CRM (*Customer Relationship Management*) qui permet d'assurer la gestion de la relation avec les abonnés ; la compréhension de la valeur créée par l'abonné ; la maîtrise des réseaux de distribution ; la connaissance, la maîtrise et la valorisation des marques. Avec ces innovations dans les business modèles et partant de l'appétit des consommateurs, on va essayer de développer des usages et les monétiser.

La réalité française

Il y a aujourd'hui 50 millions de téléphones portables en France, mais les consommateurs estiment payer trop cher. Les gouvernements interviennent alors et se posent les questions du degré de concurrence souhaité, de l'encouragement des investissements, du degré de protectionnisme nécessaire à la protection des industries naissantes porteuses de croissance, ou au contraire du degré de protectionnisme à combattre.

Le numérique est une chance pour la croissance. Des pays comme les États-Unis, le Canada, la Corée ou la Grande-Bretagne ont saisi cette opportunité et ont fait le nécessaire notamment en matière de fiscalité. De son côté, la France se complait à créer des fiscalités inutiles pour le numérique : le financement de France Télévision par de multiples taxes, la volonté de multiplier les opérateurs, comme le quatrième opérateur de télécom qui va

surtout servir à faire évader de la croissance vers des fournisseurs de réseaux dont les ingénieurs sont à l'étranger.

La doctrine économique qui inspire la régulation fait une place trop grande à des réponses immédiates à la crise et au poids croissant des consommateurs. Elle ne s'interroge pas assez sur les retours de la croissance numérique dans notre pays au profit de nos acteurs et vers la création réelle de ce cercle vertueux : monétisation vers innovation et non fiscalité vers croissances des usages.

Les bonnes idées viendront de la physique et de la chimie

Emmanuel Coste

Qualis

Les États-Unis de la fin des années 70 : entre crainte du Japon, borbier au Vietnam et hippies

À la charnière des années 70 et 80, les États-Unis vivent deux menaces et une nouvelle religion : ils se sentent menacés par la productivité de l'industrie japonaise, et cela est criant concernant l'industrie automobile. Ils doivent quitter le Vietnam où ils se sentent embourbés. Apparaît le mouvement hippy.

Depuis lors qu'avons nous observé ?

– Les États-Unis ont participé activement à la révolution économique libérale mondiale orchestrée par Margaret Thatcher, Ronald Reagan, Ten Siao Ping et Jean-Paul II.

– Ils ont tiré parti du mouvement hippy. Ces jeunes gens qui « refusaient désormais la guerre au Vietnam, refusaient de se faire tuer, refusaient le leadership de Washington, souhaitaient donc partir le plus loin possible de Washington, c'est-à-dire en Californie, armés d'un slogan « Faire l'amour pas la guerre et construire là-bas une nouvelle Jérusalem. »

La révolution numérique californienne en est issue : l'argent de la révolution libérale et la Californie des hippies ont fait naître une nouvelle offre industrielle : travail des Universités, commandes du Pentagone, relayées par le *Venture Capital* et des groupes industriels, qui peu à peu diffusent les innovations dans la société civile.

On observe bien là l'une des lois essentielles de Frédéric Bastiat « Quand une richesse collective se crée, c'est que le prix d'un bien tombe à zéro. » Ici, à l'occasion de cette révolution numérique, c'est le prix de la minute de téléphone qui est tombé à zéro.

■ **Les États-Unis d'aujourd'hui entre crainte de la Chine, borbier au Moyen-Orient, et « Sauvons la planète »**

La situation a changé, et il peut être fructueux de faire un parallèle entre la situation d'alors et celle d'aujourd'hui.

Les États-Unis ne sont plus menacés par le Japon mais par la Chine dont les travailleurs bénéficient des délocalisations. Par ailleurs, les États-Unis doivent quitter le Moyen-Orient et non plus le Vietnam. Pour y parvenir, il est toutefois nécessaire qu'ils développent une alternative à leur dépendance au pétrole. Enfin apparaît une nouvelle religion en lieu et place du mouvement hippy : « Sauvons la planète ».

À nouveau donc, deux menaces et une nouvelle religion. Si nous poursuivons l'analogie, et faisons toujours confiance à l'Amérique, quelle pourrait donc être la nouvelle offre industrielle que l'Amérique va forger : très vraisemblablement une offre « énergétique ».

■ **Ces clés de lecture nous permettraient-elles de prévoir ?**

D'où peut donc venir cette nouvelle révolution industrielle ? Comme par le passé, des grandes universités, de Berkeley, de Stanford, de Todai ou de leurs équivalentes en Chine, mais plus vraisemblablement désormais des disciplines de la Chimie et de la Physique.

Si la révolution numérique a fait tomber la minute de téléphone à zéro, quel serait donc aujourd'hui le produit dont le prix pourrait devoir tomber à zéro ?

Comme hypothèse de travail, et même si cela est quelque peu contre-intuitif à l'heure du paradigme de l'énergie chère, imaginons que ce soit le kilowatt/heure (kWh).

Trois marchés seraient alors entraînés par cette baisse des prix :

– Le premier marché, celui du téléphone portable évolue très rapidement et représente 1,5 milliard de consommateurs. Il comprend, en plus des téléphones portables, les écrans en tout genre, l'iPhone, le Blackberry, les consoles de jeu électroniques, les télévisions de plus en plus omniprésentes, etc. Si un nouveau capteur, un nouveau système de stockage de l'énergie sont mis au point, ils seront disponibles immédiatement pour 1,5 milliard de personnes.

– Le secteur automobile réagit plus lentement : il a fallu du temps aux industriels de Détroit pour se rendre compte que les grosses voitures qu'ils produisaient ne correspondaient plus à la demande du marché. En Californie, ce sont les voitures électriques qui sont à la mode. Avec un kWh à très bas prix, les constructeurs américains pourraient répondre à cette demande par une automobile couverte de capteurs, générant ainsi une partie de l'énergie dont elle a besoin. Ce secteur de l'automobile est stratégique par les emplois qu'il représente et les économies qu'il permet.

– Le troisième secteur est celui de la construction de logements ou de bureaux. C'est un secteur très lent et très normalisé, ce qui en ralentit l'évolution technique. Pourtant, demain, dans l'hypothèse d'un courant à bas prix, on peut imaginer une maison reliée à un générateur d'énergie multiple constitué de tuiles, de peintures, ou de vitres qui pour un faible coût génèreraient l'énergie nécessaire à la vie du foyer, et peut être au rechargement de la voiture.

Dans ces circonstances, la production d'énergie personnelle ne laisserait à EDF et ses équivalents qu'un rôle de producteur d'appoint, devenant alors une sorte de compagnie d'assurance du kWh. Son réseau électrique, à l'image du Web, n'irait plus du producteur centralisé au consommateur décentralisé, mais échangerait les surplus de production d'un côté et les surconsommations de l'autre.

Les futurs gagnants : d'abord les survivants

Éric Le Boulch
CM-CIC Securities

La crise a contraint certaines entreprises à des actions fortes et immédiates pour survivre à la crise financière et à la chute brutale d'activité. Ces actions peuvent déterminer un autre avenir en sortie de crise.

– Survivre à la crise financière signifiait disposer d'un accès à une liquidité stable pour résister et se redéployer. Le succès des levées de fonds, dettes ou fonds propres, a été la démonstration ultime de l'arrêt de la crise de confiance. L'accès à une épargne longue est un facteur déterminant pour traverser la crise et saisir les opportunités de rebond. Les PME-PMI en particulier françaises sont en risque de ce point de vue. Mieux orienter l'épargne longue vers les entreprises les plus susceptibles de se développer dans un pays comme le nôtre devient impératif aujourd'hui car les tendances à l'œuvre jouent contre les entreprises de taille intermédiaire cotées ou non cotées ...

Ces levées de capitaux permanents permettent non pas de continuer à porter les mêmes actifs et de recommencer comme avant. Elles permettent en revanche de se donner le temps pour passer le cap et changer en profondeur les portefeuilles d'activités.

– La crise a mis en exergue les positions non pérennes et a imposé aux entreprises de revoir leur copie stratégique.

La brutalité de la chute d'activité, le scepticisme sur le sentier de croissance à venir, la raréfaction et le coût des ressources financières obligent à une revue stratégique de son portefeuille d'actifs (marques, produits, ...).

À l'occasion d'une crise de confiance majeure les clients démontrent une capacité inédite à se passer des produits et des services qu'ils achetaient

sans hésitation auparavant. Mais ils se tournent aussi, en sortie de crise, vers des marques associées au plaisir et à une véritable innovation, mais au juste prix (les « consobattants »).

L'urgence est plus forte quand il s'agit d'entreprises appartenant à des secteurs déjà fragiles. Dans ce cas, la crise détruit et impose ce qui était impossible auparavant. Dans ces secteurs, il faut, dans l'urgence, modifier les modèles économiques (les structures financières, les contrats de travail, l'organisation industrielle, l'offre produit et les technologies, les marques...) : banques, constructeurs automobiles, compagnies aériennes ou encore producteurs de matières premières et métaux constituent les exemples les plus évidents.

Arrêtons-nous aussi sur le cas de l'automobile, si symptomatique : marchés matures dans les pays développés et pénétration déjà avancée des principaux pays émergents au regard de leur pouvoir d'achat, surcapacité au niveau mondial, montée en puissance des nouveaux acteurs issus des pays émergents, réduction de la rentabilité marginale des constructeurs avec la multiplication des modèles, vieillissement des structures de distribution, innovations produit marginales au regard des fonctionnalités déjà offertes aux clients, dépendance forte au *leasing* (90 % des ventes aux États-Unis).

En raison de la pression des pouvoirs publics soucieux de préserver l'emploi, le secteur automobile est aujourd'hui condamné à innover pour repasser d'un marché de remplacement à un marché d'équipement.

En ligne de mire, de nouvelles générations de moteurs, répondant aussi bien aux contraintes de réduction de la pollution que de la réduction des ressources de pétrole disponibles. Les constructeurs ne pourront pas faire l'économie de revoir en profondeur aussi bien leurs processus industriels et leurs modes de distribution afin de limiter les capitaux employés, que leur offre-produits pour s'adapter à la fois au vieillissement de la population (voitures de taille plus réduite, niveau de confort accru, etc.), à la contrainte environnementale et énergétique, ainsi qu'à la part croissante des ventes dans les pays émergents, à plus faible pouvoir d'achat.

Les repositionnements stratégiques réussis peuvent offrir une opportunité majeure d'investissement. Sur ce thème on peut opposer la vision industrielle et volontariste d'Antoine Riboud : « Il n'y a pas de fatalité dans le business » à celle de l'investisseur, Warren Buffet : « Quand un manager reconnu prend les rênes d'une entreprise appartenant à un secteur qualifié d'atrocité, on sait que des deux gardera sa réputation intacte. »

L'innovation comme réponse à de nouveaux enjeux

Au-delà de la crise, de nouveaux enjeux vont contraindre les entreprises européennes à innover. Au-delà de l'accès à la dynamique des marchés des pays émergents, l'innovation au sens large est la réponse.

La révolution digitale a poussé la croissance et la productivité des pays développés pendant la décennie 90. En revanche, la décennie 2000, la maturité arrivant quelquefois rapidement, s'est avérée moins faste et cela s'est traduit dans la performance boursière des valeurs dites technologiques en particulier depuis 2003.

Le ralentissement du rythme de l'innovation ressortait déjà depuis le début des années 2000, comme en témoigne une approximation par le couple productivité/coût du travail.

Retrouver du souffle en tirant parti des contraintes

La croissance des pays émergents ne sera pas suffisante pour tirer celle des pays développés. La nécessité d'innover au niveau économique et social est la seule issue.

C'est d'autant plus primordial que de nombreuses contraintes liées entre elles s'imposent dès maintenant : rareté des ressources (énergie, eau, terres arables ...), vieillissement des populations, réduction de la pollution et des émissions. Ces contraintes fortes détermineront des innovations permettant de les accommoder ou de les lever. La contrainte de préservation des ressources et la contrainte du vieillissement des populations ont le point commun d'être incontournables depuis longtemps mais d'être devenu impératives.

La réduction de la dépense énergétique et la réduction des émissions de CO₂ poussent au développement des énergies renouvelables et principalement de l'éolien *off-shore*. Le solaire se développe de plus en plus mais la technologie actuelle n'est toujours pas compétitive ce qui explique des prix de rachat de plus de 300 €/MWh. Les évolutions technologiques devraient permettre au solaire de devenir compétitif dans les années à venir. La *Silicon Valley* mise d'ailleurs sur les technologies vertes. Le dernier rapport annuel *Silicon Valley Index* publié en février 2009 mettait en exergue une croissance de 94 % à 1,9 milliards de dollars de l'investissement dans ces technologies.

La construction, le transport et les matériaux spéciaux sont les segments les plus en croissance ; le solaire reste, en poids, l'employeur le plus important.

Le cas particulier de la contrainte « vieillissement des populations »

Arrêtons-nous maintenant et de manière succincte sur le vieillissement des populations (y compris dans les pays émergents), et l'augmentation sensible des populations inactives mais valides.

Proportion des populations de plus de 60 et 80 ans dans différents pays développés

	> 60 ANS		> 80 ANS	
	2009	2050	2009	2050
ITALIE	26%	39%	6%	13%
JAPON	30%	44%	6%	16%
FRANCE	23%	33%	5%	11%
ALLEMAGNE	26%	40%	5%	14%
ÉTATS-UNIS	18%	27%	4%	8%
MONDE	11%	22%	2%	4%

Source : UN World Population Prospects – The 2006 Revision

Les entreprises vont être contraintes à s'adapter à des clients et des salariés beaucoup plus vieux. De ce point de vue, il est primordial, pour l'ensemble des entreprises européennes, de fidéliser les clients de 50-60 ans, car l'âge avançant, les habitudes de consommation changent de moins en moins.

Le baby-boom s'est produit principalement entre 1946 et 1964. Les baby-boomers constituent la génération la plus nombreuse jamais connue aux États-Unis, en France, en Allemagne, au Royaume-Uni (au moins un tiers de la population adulte). Il s'agit de la première génération disposant à l'âge de la retraite d'un tel niveau de patrimoine et de revenus. Son poids sera déterminant pour certains achats de biens et de services. En 2010 aux États-Unis, plus de la moitié de la consommation sera le fait de clients de plus de 50 ans détenant plus de 80 % des actifs et plus de 55 % du revenu disponible.

L'impact sur certaines entreprises ou sur certains secteurs sera considérable. Pour d'autres, transformer ces considérations en investissement ne sera ni direct ni aisé : dilution de l'impact, facteur temps.

Parmi les secteurs les plus concernés :

– La pharmacie, les équipements de santé (prothèses, dialyse, verres ophtalmiques...) et les services de santé à domicile. L'utilisation par les populations de plus de 65 ans des médicaments est très supérieure à celles des 19-64 ans (États-Unis : trois fois supérieure, Allemagne : quatre fois). Certaines maladies atteignent de manière disproportionnée les populations dites âgées : hypertension, diabète, arthrite, maladies cardiaques... Cependant, dans le même temps, les tombées de brevet et le développement nécessaire

des génériques troublent l'analyse. Le secteur des biotechnologies apparaît en revanche comme toujours très attractif dans un contexte où la vraie innovation sera essentielle et où les grands laboratoires dépendront plus du patient et du payeur que du docteur.

– Le secteur des cosmétiques (soins de la peau en général, coloration, ...) sera un des grands gagnants. Les plus de 60 ans dépensent 69 % de plus que les 30-39 ans.

Pour l'exemple, on peut ainsi citer les cas des sociétés Essilor et L'Oréal, leaders mondiaux dans leur secteur, comme étant particulièrement bien placées aujourd'hui pour exploiter tant la dynamique des pays émergents que le vieillissement de la population mondiale.

Soulignons enfin que l'entreprise, en tant qu'employeur, devra aussi s'adapter à une main-d'œuvre plus âgée. Il faudra accepter des innovations sociales. La France, dont le taux d'activité des plus de 55 ans est parmi les plus bas en Europe, a tout à gagner à se réformer vite. Les entreprises devront en particulier modifier leur programme de formation, développer le télétravail, le temps partiel... Certaines entreprises en tireront un bénéfice certain comme B&Q, un des leaders européens de la distribution d'article de bricolage.

Si nous acceptons l'innovation en matière sociale, le vieillissement n'est pas nécessairement synonyme de déclin économique.

Quels secteurs la crise va-t-elle transformer ?

Dominique d'Hinnin

Club des Trente

En période de crise, on a toujours l'impression qu'il va y avoir de gigantesques transformations, que rien ne sera comment avant. Certes une crise économique comme celle que nous traversons suscite des novations mais la question est de savoir si ces mutations représentent de véritables modifications porteuses de changement à long terme ou si ce ne sont que des tendances de court terme, justifiées par des contraintes durcies, mais qui disparaîtront une fois la croissance revenue. Toutes les sphères de l'économie ne réagissent pas de la même manière.

Le monde de la finance

Il ne faut pas s'attendre à des mutations significatives dans le monde de la finance. Le développement apparemment échevelé de la finance depuis quelques décennies prend son appui sur la nécessité de financer la croissance des échanges internationaux, de fournir aux acteurs économiques les moyens de couvrir les risques de fluctuation des marchés. Il y a évidemment eu des abus et des excès mais cela ne surprend que ceux qui ont oublié que régulièrement des bulles boursières éclatent et ce depuis plus de trois siècles. L'originalité de la situation actuelle ne tient qu'à l'ampleur de la bulle et à sa portée presque mondiale.

Bien sûr, on parviendra à instaurer plus de réglementation, mais elle continuera cependant à s'adapter tardivement aux innovations financières. Il y aura moins de banques aux États-Unis et en Europe mais de nouvelles se créeront dans les pays émergents. Enfin, la hiérarchie des rémunérations échappera plus à l'utilité sociale qu'aux créations de profits.

La sphère industrielle

Si la crise ne modifie pas en tant que tel le monde économique de la sphère industrielle, elle en accélère toutefois les mutations déjà anticipées.

Depuis le début de la crise, le financement bancaire se fait plus rare et va naturellement dans les secteurs où le risque et la volatilité sont moindres. Ainsi les plus grosses opérations ne portent que sur les secteurs les moins exposés aux variations de la conjoncture comme les boissons alcoolisées, la pharmacie...

Néanmoins dans les secteurs plus exposés aux cycles économiques et surtout ceux des biens de consommation durable comme la voiture, la concentration va s'accélérer très fortement. Ce n'est pas une surprise : la croissance passée a permis de reporter cette concentration mais il était connu que le secteur automobile devrait se restructurer très lourdement.

C'est au sein des grands groupes industriels mondiaux que les effets d'accélération seront les plus visibles. La croissance économique permettait d'éluder les choix stratégiques, de faire des erreurs d'allocation de capitaux, de continuer à investir dans les secteurs de faible croissance. Ces erreurs qui étaient gommées en période de croissance deviennent insupportables dans un monde sans croissance.

La crise actuelle est ici similaire aux précédentes périodes de récession, son originalité est son ampleur qui garantit des opérations de restructuration dans les mois ou années qui viennent.

La demande des consommateurs

C'est la demande des consommateurs qui sera la plus radicalement transformée par la crise actuelle. En effet, les consommateurs sont soumis à des contraintes de ressources plus dures et vont donc faire des arbitrages beaucoup plus sévères

On peut observer ce phénomène dans deux secteurs particuliers : les produits numériques et les produits associés au développement durable.

Le premier secteur regroupe les produits numériques matériels comme les téléphones ou les équipements informatiques et immatériels comme les logiciels ou les produits média. Ces produits vont capter une part croissante des ressources des ménages au détriment des produits ou services plus anciens, inadaptés ou trop chers. Ce phénomène d'arbitrage sera d'autant plus fort que l'effondrement des coûts du matériel numérique aura pour conséquence une concurrence de plus en plus rude pour les produits substitués du numérique.

Le second secteur, celui des produits associés au développement durable, concerne surtout les consommateurs des pays développés qui, avec la crise et la flambée des prix des matières premières, ont pris conscience d'une part de la finitude des ressources de notre planète et d'autre part des dangers associés aux modes de croissance qui avaient prévalu jusqu'alors.

Depuis cette prise de conscience, on ne vend plus un produit mais une fonction. C'est une économie de fonctionnalité, circulaire fondée sur le recyclage des ressources : les déchets d'une industrie servent de matière première à une autre industrie...

C'est ici qu'il faut s'attendre à une véritable transformation, durable et irréversible qui viendra non pas du financier mais du consommateur.

Une obligation d'innover

Olivier Brandicourt

Pfizer

Pour l'industrie pharmaceutique que je représente, l'innovation n'est pas un sujet que l'on aborde uniquement en période de crise, c'est en fait son quotidien. Si elle n'invente pas de réponses aux besoins médicaux non satisfaits, elle est condamnée à disparaître. Cette industrie innove d'abord pour pallier la chute de ses brevets puis pour croître. Ce cycle des brevets l'oblige à se réinventer tous les dix ou quinze ans.

Voici un exemple concret du défi qui se pose à nous : ma division réalise un chiffre de quelque 23 milliards de dollars dont 13 milliards dépendent d'un seul produit très important dans la pathologie du cholestérol, dont le brevet chutera dans deux ou trois ans. Il n'est donc pas étonnant que nous soyons tout à fait convaincus de l'importance de l'innovation comme moteur de la croissance.

Autre fait bien particulier de notre industrie : en Europe, le client final est un payeur tout à fait secondaire. L'acheteur public est dominant en Europe et son approche est très statistique et budgétaire. Cela engendre deux faits importants.

Premièrement, la perception de la valeur des innovations que nous amenons sur le marché, entre le patient, le professionnel de santé et le payeur *in fine* est très différente. Et il peut y avoir un fossé entre le payeur et les patients accompagnés par les professionnels de santé.

Deuxièmement, l'État est dans une position schizophrène. L'industrie que nous représentons est créatrice d'emplois et d'innovations, mais, par ailleurs,

l'État doit contrôler ses dépenses et donc nos ventes et nos profits, ce qui le place dans une situation particulière.

Enfin, le vieillissement de la population va créer une vague d'innovations dans les secteurs de la biologie et de la pharmacie. Aujourd'hui un Européen sur cinq est une personne âgée, en 2050 ce sera un sur trois et il va falloir être à la hauteur de cette évolution.

Trois axes de recherche autour du vieillissement de la population

Tout d'abord, il est indispensable de trouver des molécules qui aillent au-delà des traitements symptomatiques. Il y a une véritable explosion des maladies neuro-dégénératives, bien sûr la maladie d'Alzheimer, mais aussi la maladie de Parkinson, sans oublier le cancer qui est aussi une maladie du vieillissement. Alors qu'en trente ans par exemple, la maladie d'Alzheimer va probablement tripler, nous devons trouver des réponses thérapeutiques qui s'attaquent aux causes de la maladie.

Ensuite, le vieillissement vient renouveler des problématiques existantes. Des médicaments bien adaptés aux populations plus jeunes posent parfois des problèmes de tolérance chez les sujets âgés. Le traitement des patients âgés, plus fragiles, nécessite une approche spécifique. L'ensemble du système doit s'adapter. Pour nous, cela veut dire faire des efforts pour adapter nos traitements à cet âge de la vie mais aussi mettre au point des associations fixes qui combinent plusieurs principes actifs pour faciliter l'adhérence aux traitements.

La perspective du vieillissement renforce l'importance de la prévision et du dépistage, les sujets âgés seront traités de façon plus efficace si on connaît les facteurs de risque et si on les traite en amont. Pour nous industriels, cela signifie une aide aux patients et aux médecins pour dépister au plus tôt les risques. Nous devons intervenir en tant qu'éducateur du patient et du médecin, contribuer à ce que les patients suivent leur traitement bien sûr, mais aussi adapter nos mécanismes de prix lorsque l'on s'engage sur des traitements qui sont de beaucoup plus longue durée.

Rémunérer le risque d'innover

Même si le vieillissement crée de nouveaux besoins, le pari de l'innovation ne se prend que si les prix sont attractifs. Cette question est particulièrement aiguë lorsque l'on dépend autant de l'État payeur, en position de monopole. D'un point de vue macro-économique, on connaît bien le problème que pose l'augmentation des dépenses de santé dues au vieillissement de la population. Elle est inévitable, parfois souhaitable comme nous le rappelait le professeur Philippe Aghion, mais elle pose des difficultés de financement. Cette

contrainte tout à fait réelle, ne doit pas conduire à des prix, qui, une fois encore, freineraient l'innovation. Je me réjouis de voir le Président de la République renouveler le débat en questionnant la frontière entre protection obligatoire et facultative. La préférence individuelle doit pouvoir s'exprimer dans certains cas de choix de santé.

C'est aussi une question micro-économique de définir les critères qui jugeront l'évaluation de nos produits et donc d'en définir les prix. Jusqu'à présent, c'est le critère clinique qui prime, c'est-à-dire pratiquement la guérison. Quand on a à faire à une population de sujets âgés, la guérison est relativement difficile à obtenir bien que cela reste le but, mais chez tout sujet âgé et malade chronique, le fait de retarder la déchéance, le fait de prolonger l'autonomie, ou le fait simplement d'apporter un véritable confort de vie, doivent faire partie de cette innovation et être récompensés en tant que tels.

Le dernier point que je voulais soulever est le droit de l'inventeur. Il doit avoir la garantie de bénéficier de cette rémunération attractive grâce à une protection de la propriété intellectuelle adaptée. C'est particulièrement vrai pour notre industrie et c'est un facteur compétitif de grande importance dans notre secteur.

In Search of Disruptive Innovation

Tayeb Kamali

Higher Colleges of Technologies

United Arab Emirates

Coming from a university you always have an advantage because, unlike the private industry, sometimes you can get away with more. I always say to my students that, if they really think that they are coming to the higher calling in the institution that I am part in, if they think they can hide and not be innovative and not excel, they will not last long. And I say the same thing to the faculty. Because I feel that as a group, from the learning side, our primary mission is to promote innovation within the educational institution. Despite what we know about the economic downturn, one of the things that is really emerging now, is the fact that in one out of three recommendations you will hear from every economist, every person who's trying to look at the situation that we're in, you will find the word "innovation".

Some time ago, Paul Goodman was in Abu Dhabi in the United Arab Emirates, and yet again he emphasized in his talk to our students that innovation is one of the three essential elements. And he also said that we cannot talk our way to recovery because there is no other planet we can trade with. So we are stuck as it is, we have to find a solution. From an educational point of view, we found that the word innovation has become very abstract in many ways. It is one of those phrases that you will hear every time there is a crisis of any sort, in any sector, whether you are in the service, or technology, or wherever. But, how we are going to be innovative, in what categories and in what ways we will be innovative, is always the missing part of the message. Whether you take the examples that gives you free downloading of songs or the way we order our books through Amazon... For

all of these things, at some point the label of innovation was there and continues to give a major service for a lot of people. But, examples are very far and few in between. I think what this economic situation we are in has re-emphasized to us in the education world, and to the business world, that we have to inject innovative way of doing things in every aspect of our operations. In our business models and in the curricula that we teach in our academic institutions, we are finding out that all of the things that we have been doing over the last five to six years, or three to four years are not working the way we thought. How do you replace the old ways that you know are not working but nobody is telling you.

Disruptive innovation

One of the things that, I think, becomes paramount, is how do you know whether you are doing innovative things? I think you are doing innovative things when no one is really telling you that you are doing innovative things. And my colleague from Pfizer just mentioned that this is their daily bread. And nowhere perhaps has it become more critical than in the medical world. But in this coming age of economic tightness, I think it is becoming a must for all of us. And I will give you a small example of an academic program we wanted to introduce. It was three, four years ago, before the situation that we are in. We thought it might be a nice thing to introduce a program, a Master's program that had innovation worded in it "a Master of innovation and integration". And then we said, well, if we do this, how can we add another part to it that is different from all the Master's programs that are offered in our region? And we wanted to have the material and the contents that really make the students excel and become a talented workforce. We found that we had to get faculty from outside the normal domain, just to add that innovation part. So we went and we got adjunct faculty from Harvard, MIT and Stanford to teach the entire Master's program for our students. And when we started doing this, it was thought to be futile –why are we having faculty from these three institutions, and for the full program? And that was one model at the time that captured the attention of the consumers and those who were seeing that this was what they needed too, to be very innovative when they reach the market force. And again, this is just one category, education.

A few weeks ago, I read about even having a new technology called "disruptive innovation". Now the very word disruptive innovation –I saw it in a paper in the Harvard Business Review– and it is going to be the incumbent and finding their weaknesses. This was not something that was really common at the time. But if you look at some of the cases that we all know

about, you find that it is where one competitor did not go, and someone went and disrupted the flow of the sale, or the reach. So, disruptive innovation is something, probably, you will see more of. But the thing is to understand that it doesn't really just apply to a sector, to education, to a service. It is really something that we have to work on from now on because we are seeing the price that if we do not have a good grip on every step of our product, you have a full economic downturn as we are witnessing now. So there are no options there.

Le droit des affaires avant et après la crise

Georges Terrier

Davis Polk & Wardwell

Le droit est une technique d'accompagnement de l'innovation et de la croissance, il reste donc souvent subsidiaire, subi et est rarement moteur dans l'évolution économique. Pourtant la crise actuelle marque un tournant, l'après-crise est aujourd'hui en train de se construire certes avec difficulté, mais on assiste à un vrai mouvement.

Un reflux structurel accéléré par la crise

À l'heure de la crise, nous constatons assez paradoxalement un retour et un renforcement des fondamentaux et des procédés qui ont fait leur preuve. Par exemple, dans la gouvernance des entreprises cotées, des grands groupes, on assiste au retour en force, de la société à conseil d'administration classique, au détriment des formules à directeur avec conseil de surveillance. L'une est une forme de société lourde et complexe, pas assez réactive, qui ne satisfait pas la coïncidence entre les pouvoirs et les responsabilités alors que la forme classique de la société est unité de temps, d'action et de réactivité. Dès lors, de grands groupes comme Carrefour, Accor, CNP ou Natixis abandonnent la structure du conseil de surveillance. D'autres groupes la conservent comme Areva et Safran, dits à empreinte publique, car l'État veut y éviter le piège de la responsabilité des dirigeants, ce que permet le conseil de surveillance.

La dérive du contractuel

Le retour aux fondamentaux est d'autant plus nécessaire que nous assistons aujourd'hui à une dérive du contractuel. En effet, la loi du contrat et la liberté contractuelle sont souvent bafouées par le principe d'équité qui,

au regard du législateur, procède d'une moralisation excessive de l'économie, tout aussi dangereuse que la financiarisation de l'économie. Ainsi, les projets de loi déposés par les parlementaires sont dévastateurs, sur les plans économique, juridique et même social, mais sont justifiés par l'équité et l'émotion. Dans la pratique, dans les grands contrats internationaux et industriels, les clauses de force majeure sont galvaudées, les clauses de *hardship* sont systématiquement déformées car le contexte de la crise permet apparemment aux acteurs de s'exonérer de la loi du contrat, socle fondamental de la sécurité juridique française et internationale.

Les inflexions du droit des affaires afin de répondre à la crise

Parallèlement, nous assistons aussi à des inflexions sensibles et souvent vertueuses, notamment dans le domaine de la gouvernance. Ainsi, le système de gouvernance mis en place dans le cadre de l'affaire du Medef est, du point de vue du praticien, une parfaite synthèse entre la loi qui a créé le cadre et les partenaires économiques qui ont incité à une réflexion pour déboucher, entreprise par entreprise, sur une élaboration de règles de normes qui après avoir fait l'objet d'un débat interne, ont été approuvées par toutes les parties prenantes de l'entreprise.

Ce système de code de gouvernement de l'entreprise est donc, en France, récent : mis en place d'abord dans le cadre de l'affaire du Medef et de la loi Tepas², puis de la loi du 2 juillet 2008. Le droit anglais toujours pragmatique et précurseur avait pris de l'avance sur le droit français et même sur le droit américain qui ne dispose pas de dispositif si vertueux. C'est ce qu'on appelle la *soft law*, en opposition au droit dur duquel mon confrère Raoul-Duval a vanté les mérites d'une façon, à mon sens, un peu excessive dans la précédente table ronde³.

On assiste aussi à des inflexions sur le plan financier. En effet, les instruments financiers, les dérivés, les titrisations et autres *credit default swaps* ont été à l'origine de la crise, aujourd'hui l'amplifient et en font perdurer les effets.

Dans certains cas, le législateur a pris en compte cette dérive et y a remédié notamment en matière boursière et en matière de franchissement de seuil. Le 30 janvier 2009, à la suite du rapport de Bernard Field en 2008, a été instituée l'obligation de révéler les contrats adossés aux actions qui permettaient de dissocier la propriété juridique des actions et l'exposition aux

2. Surnommée « Paquet fiscal »

3. Voir page 346.

risques. Cette ordonnance met fin à un système opaque qui permettait à certains financiers porteurs d'actions pour compte de tiers qui intervenaient de façon tout aussi dérobée qu'indirecte à la montée du capital par des grands groupes.

En revanche, les *credit default swaps*, instruments dévastateurs dans le cadre des renégociations de dettes, n'ont pas encore été pris en compte. La dissociation de la créance juridique de la propriété et de l'exposition économique aux risques permet au créancier juridique de ne plus s'exposer aux risques en acquérant précédemment une protection à une banque ou un fond qu'il a ensuite recédée.

Pour conclure, il faut accompagner cette émergence du droit des affaires en combinant le droit dur et la *soft law*. Le droit dur pour les impératifs de court terme qui relèvent de la transparence du marché, de la gouvernance des entreprises et de la restructuration des dettes et la *soft law* pour toutes les régulations de long terme qui demandent une adhésion des parties prenantes, qui accompagnent la crise et éventuellement en préviennent les effets.

Débat : Sortie de crise, où en est-on ?

Jean-Marie Chevalier

Christine Lagarde
Ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi

Haruhiko Kuroda
Asian Development Bank

Jean-Marie Chevalier

« Sortie de crise, où en est-on ? » Il est clair, les débats de ces trois jours le montrent, que cette sortie va être longue, lente, probablement douloureuse et que nous ne sommes pas au bout du tunnel.

Les questions sont nombreuses. Parmi les actions qui ont été entreprises lesquelles ont été les plus efficaces ? Lesquelles ont été moins efficaces que prévu ? Quelles sont les mesures encore à prendre ? Quelles sont celles sur lesquelles il conviendrait d'insister maintenant ? Quelle va être la nouvelle forme de la croissance ? Encore plus important peut-être, quelles régulations pour l'économie mondiale ? Toutes ces questions ont été abordées pendant ces deux jours, mais j'aurais envie d'insister dans cette introduction sur trois thèmes : le chômage, le climat et la régulation.

- **Le chômage**, parce que c'est très préoccupant. Va-t-il falloir s'habituer à vivre dans un monde où le taux de chômage sera plus élevé ? Quel type d'imagination va-t-il falloir développer pour faire face au problème dramatique du chômage des jeunes ? Comment faire face à la nécessité pour tous les jeunes d'avoir une expérience professionnelle, point de départ d'un ancrage sociétal ?

• **Le climat** est l'objet d'une prise de conscience de plus en plus grande. On voit de plus en plus, dans les pays de l'OCDE, des changements de comportement de la part des consommateurs citoyens, en particulier par rapport à la voiture automobile. Dans la nouvelle croissance se pose donc la question de la place qui sera accordée à la composante verte, qui figure dans beaucoup de plans de relance ? Quel sera son impact sur l'emploi, sur le développement des nouvelles technologies, sur le comportement des consommateurs ? Quel est le lien, s'il existe, entre le chômage des jeunes et le climat ? Ce sont des problèmes très importants, s'en occuper coûte cher. Les laisser filer ne coûte rien, et c'est grave.

• **La régulation.** J'ai été très frappé hier matin par Monsieur de Rato¹ lorsqu'il a parlé du *new real*. Qu'est-ce que le *new real* ? C'est un monde nouveau de globalisation économique très différent du monde ancien que nous avons connu entre 2000 et 2008. Nous entrons dans un nouveau monde, marqué en particulier par des rapports différents entre le Nord et le Sud, des rapports de force différents. M. Rato a insisté sur le fait que la sortie de crise – ou l'entrée dans ce monde nouveau – nécessite fondamentalement de nouveaux modes de régulation. Il a mis en exergue le problème de la régulation financière. Quelle forme de stabilité financière faut-il favoriser ? Peut-on réduire la volatilité des prix des matières premières notamment ? Tout cela pour renforcer le gouvernement d'une économie planétaire de type nouveau, le *new real*.

Le G20 est évidemment au centre de cette réflexion, G20 dont la structure pourrait être revue, et je vous renvoie d'ores et déjà à la Déclaration finale du Cercle des économistes¹.

Christine Lagarde

Je voudrais me concentrer sur l'essentiel. Peut-être simplement rappeler à titre d'introduction que, quoi qu'il soit de bon ton d'être pessimiste et négatif, la politique économique de la France a permis à notre pays, grâce à son tryptique urgence-relance-croissance, de s'en sortir un peu moins mal dans les circonstances actuelles.

En matière de chômage, si les chiffres sont évidemment inquiétants, je note aussi que l'aggravation du chômage a été moins forte en France, certes parce que nous venions de moins loin, qu'aux États-Unis, en Espagne, ou encore en Grande-Bretagne où la brutalité du choc a entraîné immédiatement une très forte augmentation des demandeurs d'emploi.

1. Voir page 88.

Quelques éléments pour cadrer un peu le débat. Je pense que la rapidité avec laquelle nous sommes intervenus pour empêcher, en particulier, le blocage des circuits financiers a été décisive, les textes législatifs ayant permis la mise en place en moins d'une semaine de la Société de l'économie française et de la Société des prises de participation de l'État qui ont été les deux leviers destinés à empêcher ce blocage. Pour ceux d'entre vous qui connaissez les rouages parlementaires, vous comprendrez que concevoir un texte, – chapeau au Trésor – le faire voter par l'Assemblée Nationale et par le Sénat pour qu'il soit effectif en moins d'une semaine, cela relève de l'exploit. Cette urgence dans laquelle nous avons agi, je crois sans précipitation, on le voit maintenant en particulier au regard de l'appréciation d'Eurostat sur le fonctionnement de la SFEF, cette urgence-là a été tout à fait utile.

Ensuite, les plans de relance... si j'ose les appeler ainsi compte tenu des querelles sur leur insuffisance, sur le fait qu'il n'y ait que $x\%$ du PIB qui leur aient été consacrés, chacun s'accordant à fixer son x en fonction de l'appréciation qu'il veut porter sur la politique économique. Mais cette relance, ces relances, puisqu'il s'est agi à la fois de soutenir le financement des petites et moyennes entreprises, d'engager de l'argent public de manière massive soit pour investir directement ou pour faire investir dans les entreprises sous contrôle de l'État, soit pour accélérer le paiement des dettes de l'État vis-à-vis des entreprises, ont permis, en 2009 et 2010, de dégager $2,4\%$ du PIB sur des circuits de financement qu'on essaye de raccourcir le plus possible en s'affranchissant d'ailleurs parfois d'un certain nombre de contraintes.

Je voudrais d'ailleurs que chacun prenne conscience que, pendant ces douze derniers mois, nous avons toujours été dans la transgression. Nous avons toujours agi dans la transgression, soit pour convoquer des instances internationales, soit pour reconfigurer des groupes. Dans la transgression encore pour transformer le G20 qui était une institution issue de la crise asiatique et qui rassemblait les ministres des finances qui travaillaient en technique de leur côté en l'élevant au rang d'un cercle d'États et de gouvernements en mesure de prendre des décisions. Ce sont des mois pendant lesquels il a fallu se mettre dans la transgression et s'affranchir, soit des idées reçues, soit des mécaniques habituelles.

Je voudrais concentrer mon propos sur deux points particuliers. D'une part sur les défis du G20, et ensuite sur ce que je considère comme étant les défis de stratégie de sortie de crise, en particulier pour notre pays.

Je commencerai par le G20 parce que je crois fondamentalement que c'est par la coordination et par la clarté que nous arriverons à mettre en place les fondations des stratégies de sortie de crise qui seront mises en œuvre par

chacun des pays dans le cadre de leur souveraineté nationale, de leur souveraineté fiscale et de leur indépendance nationale. Le G20 est donc issu du G20 des ministres des finances, et est devenu cette institution qui rassemble les chefs d'État et de gouvernement avec capacité d'accord sur les remèdes à apporter à la crise. Ces priorités du G20 et ces défis du G20 sont de multiples ordres. Premièrement, nous avons eu deux G20, il y en aura un troisième. Y en aura-t-il un quatrième ? Faut-il institutionnaliser cet organisme issu de la transgression ? C'est une question à mon avis très importante, car il s'agit de savoir s'il doit être de 20, de 13 ou 14, de 23... ? Quel rôle doivent y jouer et en quelle qualité, les directeurs généraux, les Présidents des organismes à caractère supranational, qui détiennent une petite souveraineté supranationale, je pense notamment au FMI, je pense à l'OMC, je pense au Conseil de stabilité financière ? Ce sont des questions qui doivent être réglées et réglées rapidement. De ces deux G20, le premier à Washington qui a été celui des déclarations de principes a été en quelque sorte, un peu fondateur. Le deuxième G20 à Londres a été celui des décisions. Le troisième G20 à Pittsburg en septembre, sera je l'espère, non pas celui de la mise en œuvre, parce que ce sont les travaux en cours qui sont ceux de la mise en œuvre, mais plutôt un G20 en quelque sorte de procès-verbal ou de compte rendu vis-à-vis de nos constituants respectifs, de ce qui aura été mis en œuvre grâce à l'identification d'un certain nombre de nouvelles pistes au rang desquelles celles qui viennent d'être mentionnées.

Dans cette perspective je me limiterai à trois grands défis. Il y en a d'autres évidemment, qui doivent être relevés et qui doivent donner lieu justement à cette espèce de procès-verbal de mise en œuvre à Pittsburg.

Premièrement, la définition des institutions systémiques. Dans un cadre financier, cela me paraît absolument déterminant parce que cela identifiera la catégorie des institutions à l'égard desquelles on devra se consentir de la supranationalité pour que précisément le G20 ou le Conseil de stabilité financière ou tout autre institution appropriée puisse normer.

Deuxième point, à mon avis tout à fait fondamental puisqu'il entre dans la catégorie des instruments contra-cycliques au rang desquels on trouve les normes comptables et les normes prudentielles : les instruments contra-cycliques de réforme des rémunérations. C'est un point immédiat, qui est en train de fonctionner sur un mode kantien. Je parle là des institutions françaises qui dans la confiance désirée ont mis en place des rémunérations à l'initiative de la Fédération bancaire française. Mais, on s'aperçoit que dans l'exécution, un certain nombre d'autres opérateurs, soit aux États-Unis, soit en Angleterre, soit même en Allemagne, parce qu'ils n'ont pas bénéficié de fonds publics ou tout simplement parce qu'ils souhaitent jouer un peu à la marge des règles du jeu,

s'affranchissent des principes que nous avons fixés pour ces modes de rémunérations. Je crois qu'il y a là un exemple de ce qu'il faut réexaminer à la fois dans les principes et dans les modalités d'application.

Troisième exemple qui a un peu défrayé la chronique lors du G20 de Londres, ce sont les centres non coopératifs. Sur les centres non coopératifs, nous sommes en présence de deux stigmates particuliers. Premièrement, un certain nombre de centres non coopératifs qui figuraient sur la liste grise de l'OCDE, sont en train de se mettre en règle en signant le nombre requis d'échange d'informations. D'autres font l'autruche en se disant que le temps passant, l'urgence diminuant, ils pourraient peut-être ne pas être requis de tant en faire. Il y a un deuxième stigmate qui consiste à signer des accords d'échange d'information ou se prétendre sur la liste blanche et non sur la liste grise et à dire à ses clients habituels : « Ne vous inquiétez pas, on signe, on dit que... mais en fait dans la pratique, cela se passera autrement ». Je crois qu'il faut avoir bien en tête ces deux types de réaction, et, si nous sommes des gouvernements responsables, y faire face véritablement.

Troisième défi, me semble-t-il, lancé au G20, c'est la mise en œuvre des décisions que nous avons prises concernant les instances internationales conformément à la nouvelle définition de leur rôle. Je pense en particulier au FMI, à la Banque mondiale et au Conseil de stabilité financière. Je pense à la manière dont le CSF et le FMI travaillent ensemble, articulent leurs compétences respectives et sont dotés de moyens supplémentaires. Je note que nous avons pris des engagements financiers supplémentaires, la France les a tenus, d'autres aussi, tout le monde n'a pas encore mis son écot sur la table et il va falloir le faire. J'en profite pour féliciter le Président Kuroda qui a procédé à son augmentation de capital en la faisant passer de 55 à 165 milliards d'euros.

En transition vers les stratégies de sortie de crise et la façon dont la France aborde cette perspective, je voudrais faire une petite digression et rappeler l'intervention d'Eric Orsenna l'année dernière sur la transparence. Il nous expliquait en citant magnifiquement Stendhal qu'un monde où il y aurait trop de transparence ne serait peut-être pas si agréable que cela, et qu'il, Stendhal, aimerait vivre dans un pays où il y aurait de l'ombre. Je crois qu'à la transparence, j'aurais tendance personnellement à préférer la lumière. Moins parce que de la lumière souvent jaillit l'espérance et que nous sommes en quête de confiance, que parce que la transparence pour la transparence n'a guère d'intérêt. Ce qui nous intéresse c'est que l'on puisse faire la lumière sur un certain nombre d'éléments d'actifs, de passifs, de ratios, de comportements qui sont aujourd'hui obscurs et que la transparence ne rendra pas moins opaque parce qu'elle ne nous permettra pas de comprendre les différences. J'y pense en relation aux *stress tests*

dont la transparence ne nous ferait pas comprendre la différence entre tel ou tel critère, *bottom up* ou *top down*, tel ou tel système comptable issu des normes IAFB ou IASB, telle ou telle routine appliquée aux tests en question.

Je voulais par cette digression, simplement attirer votre attention sur ces questions de transparence et sur une espèce de comportement moutonnier qui consiste à réclamer de la transparence sans savoir de quoi elle est faite ni de quelle lumière on a véritablement besoin ni quelle clef d'interprétation nous sera effectivement nécessaire.

Je vais conclure sur les politiques de sortie parce qu'il y a un autre point qui me paraît absolument déterminant, c'est celui de la coordination.

Je crois fondamentalement, à l'aune de cette crise, différente par sa brutalité, par son ampleur, je crois que nous avons un impératif de coordination, une coordination parfois de transgression. Je pense en particulier à la façon dont les autorités de régulation doivent se coordonner entre elles et j'en prends pour exemple la façon dont nous avons travaillé sur les plans de sauvetage, les plans de renforcement des fonds propres des établissements financiers en Europe. S'il ne s'était agi que par exemple de la Commission européenne, ou que de la Banque centrale européenne, on aurait obtenu un certain nombre de résultats. S'il ne s'était agi que du Conseil de la concurrence, nous en aurions eu d'autres. Mais c'est par l'étroite coordination entre l'Autorité de la concurrence européenne et de la Banque centrale européenne, qu'on a réussi à trouver les points d'équilibre qui permettent d'assurer ce fameux *level playing field* à la recherche duquel on est toujours, au fur et à mesure que les plans de sauvetage se raffinent et que les boîtes à outils se remplissent.

Voilà un exemple inhabituel de coordination entre Concurrence, Autorité centrale en matière monétaire qui a été fondamentalement utile.

Coordination encore dans un autre domaine, celui de la volatilité des prix des matières premières et je pense en particulier au prix de l'énergie qui est une question qui reviendra nous hanter et où il faut absolument mettre en place des mécanismes de coordination plus efficaces entre les pays consommateurs et les pays producteurs. Le Président de la République y a invité un certain nombre de pays producteurs qui ont manifestement prêté l'oreille puisqu'ils sont eux aussi victimes de la volatilité. Dans ce domaine, je crois que nous n'avons pas les instances de coordination suffisantes.

Coordination dans les politiques monétaires, coordination dans les politiques budgétaires, coordination dans nos politiques structurelles, et j'en viens en terme de conclusion, à ces politiques structurelles. Je crois que nous sommes arrivés à un stade où nous devons, non seulement avoir répondu dans l'urgence, avoir procédé à des plans de relance, mais aussi identifier les priorités nationales

et les priorités européennes puisque cet exercice doit se faire, me semble-t-il, en coordination étroite avec nos partenaires, qui nous permettront de répondre aux défis auxquels nous sommes confrontés aujourd'hui, défis que vous avez évoqués au cours des deux jours qui viennent de s'écouler en termes de vieillissement de la population, en termes de croissance de la population, en termes d'urbanisation, en termes de réchauffement climatique, en termes d'exigence de sécurité, en termes de demande de santé, etc. Je crois que le Président de la République a eu raison de demander à ce que cet exercice soit un exercice concerté et rapide, parce que nous n'avons pas le temps d'attendre, notamment dans le domaine du réchauffement et dans le domaine des instruments de lutte que nous nous donnons sur le plan à la fois fiscal et réglementaire. Il faut arriver à identifier ces priorités nationales, de manière concertée et ensuite mettre en place les moyens financiers les plus appropriés, les plus efficaces, les moins coûteux pour notre pays et pour l'Union européenne si d'aventure nos partenaires voulaient travailler sur une telle base pour répondre à ces exigences.

Haruhiko Kuroda

I will focus on Asia, particularly developing Asia. Developing Asia was rather lucky when the financial crisis struck. Its financial systems had minimal exposure to the types of assets that characterized the meltdown on Wall Street, and here in Europe. Severe financial spill-overs were largely limited to highly open economies with strong financial market linkages, such as Singapore, Korea, and Hong Kong. Reforms following the 97-98 financial crisis kept developing Asia in good stead. Asian banks were generally sound, with healthy balance sheets, and comfortable capital adequacy ratios. Nevertheless, the resulting global trade and economic slowdown hit Asia hard. Economic growth in developing Asia was already beginning to cool last year. From the record 2007 level of 9.5 %, it fell 3 full percentage points, to about 6.3 % last year, and we expect it to fall another 3 percentage points this year, to an estimated 3.4 %, the region's slowest growth since the 97-98 financial crisis. The economic slowdown and increasing unemployment impact people's lives, especially the poor.

Instead of the breaking out of poverty, we expect that more than 60 million people in developing Asia, including 14 million in China and 24 million in India, will remain below the \$1.25-a-day absolute poverty line in 2009, as a result of the global recession. These people would have been freed from the shackles of poverty, had economic growth continued at pre-crisis levels. Economic and monetary authorities responded quickly –monetary policy was the first line of defense– inflationary pressures, which preoccupied the region's monetary

authorities as late as July 2008, quickly dissipated. This provided room to reduce production rates in support of sagging demand. In addition, years of balance-of-payment surpluses, prudent fiscal management and fiscal consolidation allowed for sustainable, and substantial fiscal stimulus measures. For instance, China introduced a stimulus package of more than 15 % of GDP, and six other developing Asian economies are injecting more than 5 % of GDP.

We are beginning to see some results. In developing Asia we expect GDP growth in 2010 to return to around 6 %. Of course, this is still more than two percentage points lower than the 8.3 % average growth in the last 5 years. But what is encouraging is that most of that growth seems to emanate from regional demand, particularly in countries with large domestic markets. Indeed, many believe that economic recovery may start in emerging markets, particularly China and India in Asia, and Brazil in Latin America. Industrial production in China rose 8.9 % in May, up from its January trough of 3.7 %. Also in May, growth in fixed asset investment in China was nearly 33 %, while retail sales rose 15.2 %, up from April's 14.8 %. Stock markets around the world have rallied in recent months, but emerging Asian markets have outperformed mature markets. Compared with last November, emerging Asia's equity markets are up 68 %, while mature markets increased only about 25 %. This shows some return of risk appetite. In Indonesia, Korea, Philippines, Taipei, China and Thailand, industrial production has been rising monthly, although still declining on a yearly pace. Growth in bank lending, while well off last year's peaks, was still up nearly 22 % in Indonesia in April, 19 % in the Philippines, 12 % in Korea and Malaysia, and 9 % in Singapore. And leading indicators such as local purchasing managers indices, along with consumer and business confidence indices, have shown some improvement across Asia.

Stabilization is not recovery

While encouraging, it is important to remember that signs of stabilization are not tantamount to signs of solid and strong recovery.

No swift recovery in Asia's highly export-dependent economies is in the offing. While Asia continues economic stimulus, until a sustained recovery takes firm hold, Asia should also begin to prepare for effective exit strategies. It is not too early to start planning to minimize policy distortions, and to alleviate inflation concerns. Fiscal deficit will remain wide in the near future, but Asia must strike a balance between near-term goals, and mid-term fiscal sustainability. Timing and speed will need to be carefully designed to avoid impeding the recovery process. Coordinated global responses will be crucial. Any pending recovery will depend much on how regional and global policy makers design these strategies.

This crisis is also an opportunity for Asia to move its development paradigm forward. Export-driven growth has served the region well, but it has also contributed to global payment imbalances that must be unwound in an orderly fashion. This will inevitably be a long and drawn process. The contribution of net exports to Asian growth will have to gradually decline as the US economy de-leverages by saving more and spending less. Re-balancing the sources of growth in Asia is therefore not an option but a necessity. Investment in health, education, and other services will reduce the need for precautionary household savings, stimulating consumption. Greater investment in environmental programs, technologies and social safety nets will also help. Intra-regional trade has grown steadily over the past decade, and today, over half of total ASEAN trade is with developing Asia itself. However, the bulk remains at the intra-industry level, and often at the intra-farm level. Increased domestic demand within the region will allow more integrated trade in final growth.

Asia should also play a role in international forums that is commensurate with its growing contribution to global economic activity.

Create a stronger global community

Regional cooperation and integration provides a cornerstone for a stronger global community, and this crisis shows that common regional interests supersede differences between governments. For example, ASEAN plus China, Japan, and Korea, otherwise called “ASEAN + 3”, was strengthened by the recent expansion of the multi-lateralized Chiang Mai initiatives to \$120 billion to provide emergency liquidity for members in need.

With ADB, ASEAN + 3 is setting up a credit guarantee and investment mechanism to provide guarantees for domestic demand, domestic bonds for financing, and to help local currency bond markets. A critical lesson from this crisis is that we live in a world of integrated global finance without integrated global regulation. The existing framework of informal arrangement and supervisory colleges has proved ineffective. Asia can take the lead by harmonizing prudential criteria and accounting standards, strengthening governance and transparency, and coordinating national regulatory and supervisory efforts to ensure market integrity, build consumer and investor confidence and ensure financial stability. This will certainly help in constructing a new global financial architecture. As the region’s development bank, ADB has ramped up its assistance in several ways to help emergency support for – and funding of – fiscal stimulus. And our long-term strategy, 2020, stresses inclusive growth, environmentally sustainable growth, and regional integration. Finally, is the end of crisis in sight? For Asia, at least, I

believe, we will soon return to moderate growth, but a recovery will not likely mean a return to the torrid growth rates of 9.5 % in 2007. It may take years for consumers in advanced economies to work out their own credit issues and rebuild some savings. Greater reliance in Asia on domestic demand as a source of growth will benefit the global economy as it benefits Asia.

Together, I am confident we can meet these global challenges.

11.
**Les nouveaux circuits mondiaux
de l'épargne et leur régulation**

Contribution du Cercle des économistes

Agnès Bénassy-Quéré et Benoît Cœuré

Les nouveaux circuits mondiaux de l'épargne et leur régulation

Agnès Bénassy-Quéré et Benoît Cœuré

Le rôle économique des marchés internationaux des capitaux est double. D'une part, ils canalisent l'épargne des pays en excès d'épargne vers ceux qui sont en insuffisance d'épargne. D'autre part, ils permettent aux épargnants de réduire le risque associé à leur patrimoine et de dissocier le risque encouru sur leurs revenus du capital de celui sur leurs revenus du travail.

La théorie du cycle de vie prédit que le taux d'épargne est faible pour les jeunes et pour les individus âgés, qui consomment leur patrimoine accumulé, tandis qu'il est élevé pour les individus d'âge mûr. De son côté, la théorie néo-classique de la croissance prédit un taux d'investissement décroissant à mesure que le capital s'accumule, la productivité marginale de ce dernier étant considérée comme décroissante. Si l'on combine la théorie du cycle de vie avec la théorie néoclassique de la croissance, on doit observer un excès d'épargne dans les pays riches et vieillissants, tandis que les pays en insuffisance d'épargne sont en principe des pays pauvres et jeunes. Dès lors, les décalages internationaux dans les transitions démographiques devraient rendre les échanges internationaux de capitaux particulièrement profitables : les régions qui vieilliront en premier – Japon, puis Europe de l'Ouest et Amérique du Nord – devraient investir dans les régions encore jeunes – reste de l'Asie, Afrique du Nord – leur permettant d'opérer leur rattrapage économique ; les régions du Sud ayant bénéficié des entrées de capitaux verseraient alors aux retraités du Nord des revenus du capital, puis, dans une phase ultérieure, transfèreraient leur épargne excédentaires aux régions « suivantes » dans la séquence du développement et du vieillissement, comme l'Afrique sub-saharienne.

À la fin des années 1990, les échanges de capitaux mondiaux ont retrouvé l'intensité qu'ils avaient connue à la fin du XIX^e siècle et au début du siècle dernier

(ci-dessous), quand les capitaux européens finançaient les chemins de fers américains, les mines canadiennes et les élevages argentins, mais leur orientation est désormais bien différente. La fin des années 1990 a été la période des flux Nord-Nord : les capitaux européens ont financé la « nouvelle économie » américaine. La deuxième moitié des années 2000 a vu émerger les flux Sud-Nord : financement par la Chine du déficit courant américain, expansion des entreprises des pays émergents, essor des fonds souverains. Et de plus en plus, on voit se développer les flux Sud-Sud : délocalisation des grandes entreprises émergentes vers des pays moins avancés en gamme, main basse chinoise sur les ressources minières africaines. Où sont passés les flux de capitaux Nord-Sud ? Les flux de capitaux ne semblent plus correspondre aux prédictions de la théorie économique standard. Comment expliquer ce phénomène ?

Source : Bénassy-Quéré, Cœuré, Jacquet et Pisani-Ferry (2008).

Une première série d'explications est de nature **macro-économique** :

- Le paradigme des rendements décroissants n'est peut être pas adapté pour rendre compte des mouvements internationaux de capitaux dans une économie marquée par les économies d'échelle et des forces puissantes de polarisation des activités économiques, notamment dans le domaine des nouvelles technologies.
- Le capital est cher dans les pays en développement, de sorte que le rendement des investissements est plus faible qu'on pourrait le croire.
- Les économies les moins développées présentent des risques politiques et économiques difficiles à assurer sur les marchés financiers, leurs institutions sont fragiles (exemple : propriété intellectuelle, respect du droit des contrats...) et l'information nécessaire fait souvent défaut pour y investir à bon escient.

– Le taux d'épargne des ménages y est très élevé du fait de l'absence de gestion socialisée des risques (assurance-chômage, assurance maladie), au point que dans certains pays (Asie), il suffit à financer les besoins d'investissement locaux.

– La détention d'actifs liquides à l'étranger est un moyen pour les entrepreneurs des pays émergents de s'assurer contre les risques de court terme associés à leur activité.

– Échaudés par les crises financières des années 1990, les grands pays émergents ont stabilisé leur taux de change nominal par rapport au dollar et accumulé des réserves de change immenses pour ne plus se trouver dépendants des investisseurs internationaux et des programmes d'ajustement du Fonds monétaire international.

D'autres explications sont à chercher dans **l'organisation des marchés financiers internationaux**.

– Les marchés financiers en monnaie locale sont inexistant dans la plupart des pays à bas revenu (la Bourse des valeurs mobilières d'Afrique centrale cote une seule valeur, un emprunt du Trésor gabonais), fragmentés et insuffisamment profonds dans les pays à revenu intermédiaire ; et tous ces pays maintiennent des restrictions importantes aux mouvements de capitaux.

Source : Chinn et T. Ito (2008)

– Jusqu'à la débâcle actuelle, l'innovation financière a permis aux gestionnaires d'actifs d'offrir des rendements élevés avec l'illusion d'un risque faible dans les pays du Nord, notamment aux États-Unis.

Le circuit des capitaux des années 1990-2000 est aujourd'hui à terre. Cependant, les populations continuent de vieillir, les investissements sont

toujours aussi nécessaires dans le monde en développement. L'enjeu de cette session et de la suivante est de discuter les différentes explications proposées ci-dessus et de réfléchir aux caractéristiques souhaitables d'un nouveau système financier et monétaire international afin que les flux de capitaux financent effectivement le développement et contribuent à la préparation du vieillissement.

Outre l'orientation des flux de capitaux, une question importante pour le financement du vieillissement est celle de leur horizon, aussi bien au niveau national qu'international. Or, une série de facteurs tendent à favoriser l'épargne courte au détriment de l'épargne longue, comme les réglementations centrées sur la valeur de marché (Solvabilité II) qui créent un biais en faveur des placements de courte durée, ou le manque d'instruments de couverture à long terme contre le risque-pays et le risque de change. Ce biais court-termiste risque d'être durablement exacerbé par la crise financière actuelle, qui a considérablement accru l'aversion pour le risque des investisseurs et leur préférence pour la liquidité.

11a.
**Le redéploiement des flux financiers
mondiaux**

Contributions du Cercle des économistes

Laurence Boone • Anton Brender

Témoignages

Robert B. Reich • Yu Yongding • Dominic Barton

Pierre-André de Chalendar • Christian Noyer • Naser M. Y. Al Belooshi

La crise va-t-elle corriger les déséquilibres mondiaux ?

Laurence Boone

Depuis plus de 30 ans, les Cassandre décrivent un scénario apocalyptique dans lequel les investisseurs laisseraient tomber les actifs américains, entraînant la chute du dollar et une hausse rapide des taux d'intérêt qui plongeraient les États-Unis, puis le reste du monde en récession... Mais en vain, au point que les modèles théoriques se sont multipliés pour justifier comment les États-Unis pourraient continuer de vivre à crédit. L'accélération de la globalisation financière est venue corroborer l'idée que les déficits américains pourraient perdurer, financés par les excédents du reste du monde, notamment des pays émergents. Alors que la dette extérieure nette des États-Unis s'élevait à environ 3 000 milliards de dollars en 2008 (et brute à plus de 16 000 milliards !), les réserves chinoises de devises totalisaient plus de 1 800 milliards de dollars à la même époque, et la somme des excédents courants des pays exportateurs dépassaient les 1 100 milliards. Ces excédents et réserves étant investis pour les 3/4 environ en actifs libellés en dollar, on avait là les fondations d'un équilibre global satisfaisant bien que surprenant dans la mesure où l'épargne des pays en « rattrapage » finance les investissements des pays occidentaux.

La crise financière a véritablement « suspendu » l'internationalisation des flux de capitaux, ce qui remet en cause ce scénario d'équilibre mondial. Les flux d'épargne des pays exportateurs restent maintenant sur le sol national. Si cette situation perdure, c'est donc à des équilibres locaux qu'il faudrait revenir : l'épargne retrouverait une destination nationale. Cette fin de l'internationalisation des capitaux conduirait alors les États-Unis à traverser une période de désendettement avec une baisse de la consommation des ménages américains, une politique fiscale restrictive et donc le risque d'une récession prolongée, comme les Cassandre l'avaient prédit.

La question posée par la crise financière est donc double : les flux de capitaux peuvent-ils retrouver le dynamisme des années de déréglementation financière (2002-2007) ce qui permettrait de maintenir un équilibre épargne-investissement mondial; ou bien la circulation des capitaux est-elle durablement affectée, ce qui remet au goût du jour les théories pessimistes d'ajustement douloureux des déséquilibres nationaux sur les années à venir ?

■ **De la libre circulation des capitaux à la fin de la globalisation ?**

La période d'expansion 2002-2007 qui s'est achevée avec la crise financière a vu l'application pratique des effets théoriques de la libre circulation des capitaux. En simplifiant, avec l'intégration financière mondiale, on peut dire que l'on est passé d'un monde de n pays avec n taux d'épargne devant satisfaire leur n investissement domestique, à un monde global avec une épargne globale devant satisfaire des besoins d'investissement globaux. En effet, l'explosion des réserves chinoises (notamment en dollars) a accompagné et satisfait les besoins de financement créés par l'endettement massif américain. Plus globalement, l'explosion de l'endettement de certains pays développés, notamment au travers de la bulle immobilière, ou l'explosion de l'investissement global a attiré l'excédent d'épargne des pays exportateurs de matières premières ou de produits finis. La libre circulation des capitaux notamment des pays émergents vers les pays développés a ainsi fait passer le monde financier d'un régime de pays fermés avec des taux d'intérêt principalement déterminés par l'épargne et l'investissement local à un monde financier global dans lequel les taux d'intérêt locaux ont convergé vers un taux unique global, plus bas que les taux individuels.

La crise a suspendu ce phénomène de globalisation financière : les flux internationaux de capitaux se sont tariés et localement l'épargne privée s'accroît en même temps que l'endettement public.

Le développement de la crise a conduit à un arrêt brutal des mouvements de capitaux : les flux transfrontaliers qui avaient atteint les 300 milliards de dollars pour un trimestre « ordinaire » entre 2003 et 2007, et même un pic de plus de 1 100 milliards mi-2007, ont chuté en deux temps : tout d'abord à la fin de l'été 2007 avec les premières alertes sur les *subprimes*, puis en octobre 2008 après la faillite de Lehman Brothers pour presque s'arrêter fin 2008. En même temps que les flux nouveaux se tarissaient, les investisseurs rapatriaient leurs capitaux : alors que l'investisseur américain achetait en moyenne 250 milliards de dollars d'actifs étrangers par trimestre entre 2003 et 2007, il en a vendu 240 milliards au troisième trimestre 2008, et inversement pour les investisseurs qui détenaient des actifs financiers d'origine américaine.

Il y a eu inversion des flux d'épargne entre pays exportateurs et pays importateurs. D'une part, l'accumulation d'épargne des pays exportateurs s'est arrêtée avec les flux commerciaux. La Chine, les pays exportateurs de produits pétroliers, l'Allemagne, le Japon et les autres pays d'Asie avec des balances courantes excédentaires avaient accumulé des surplus grâce à leurs excédents commerciaux. La chute des prix du pétrole a asséché les flux de revenus des pays exportateurs de pétrole, la chute du commerce mondial a tari la source d'accumulation de réserves de la Chine, du Japon et d'autres pays asiatiques, tout comme de l'Allemagne.

Symétriquement, les pays qui finançaient un endettement croissant en attirant l'épargne des pays exportateurs ont commencé à se désendetter et accroître leur taux d'épargne. Les ménages dotés d'un patrimoine ont accru leur épargne pour compenser la perte de valeur de ce patrimoine en bourse ou dans l'immobilier. Les ménages contraints sur leurs liquidités ont réduit leur consommation avec l'assèchement du crédit. Enfin, la baisse des prix du pétrole a transféré une partie du revenu des pays exportateurs au profit du revenu des pays importateurs.

Au total, l'épargne des ménages précédemment endettés (États-Unis, Royaume-Uni, Espagne) s'est reconstituée au détriment de l'accumulation d'épargne des pays exportateurs, via des flux de revenus en sens inverse et une baisse de la consommation donc des importations des pays endettés. Est-il alors possible que la crise financière réduise durablement les déséquilibres globaux à travers une fermeture des frontières financières et un repli des mouvements de capitaux au niveau national, permettant à l'épargne de se reconstituer là où il y a besoin ?

■ La montée des déficits publics ne permet pas un tel scénario bénin

En réalité, les déséquilibres privés se résorbent au détriment d'une augmentation spectaculaire des déséquilibres publics. Le FMI estime que les plans de soutien budgétaires s'élevaient à 1,3 % du PIB du G20 en 2008, 5,5 % de PIB en 2009 et 5,4 % en 2010 ; 820 milliards de dollars en 2009 ou 660 milliards en 2010. Ajoutant à cela le coût des plans de soutien aux secteurs financiers, c'est à une véritable explosion des besoins de financements publics que l'on assiste : l'augmentation totale de la dette publique sera d'environ huit points de PIB pour le groupe zone euro, Union européenne, Royaume-Uni, Japon, Chine ou 3 200 milliards de dollars en 2009, et 2 500 milliards supplémentaires en 2010. Les ratios de dette sur PIB seraient aux environs de 91 % cette année et 96 % en 2010.

En un mot, les besoins de financement des pays occidentaux n'ont pas diminué, ils ont simplement été transférés du secteur privé vers le secteur

public. Les flux de capitaux semblent suspendus, avec une épargne globale durablement moins disponible pour le financement des États-Unis et autres pays « dispendieux ». Quelles peuvent être les implications pour les déséquilibres mondiaux ?

Les pays lourdement endettés peuvent choisir entre deux politiques :

- une stratégie locale, qui consisterait à résorber leurs déficits en laissant filer l'inflation ou en augmentant fortement leurs taux d'imposition ;
- recourir de nouveau à la globalisation financière et essayer d'attirer l'épargne mondiale disponible.

La première stratégie est douloureuse : les revenus des ménages et entreprises ont été érodés par la crise et fortement soutenus par des baisses d'impôts. Relever les impôts serait donc dommageable pour la croissance. Laisser filer l'inflation suffisamment pour éroder la dette serait difficile aujourd'hui et risquerait de conduire à une hausse des taux d'intérêt sur le plus long terme. Au total, cette stratégie est peu attrayante.

Pour la deuxième stratégie, la théorie du choix de portefeuille suggère que les investisseurs demandent une rémunération croissante avec l'endettement du pays. Ou bien, ils peuvent investir si la monnaie s'est beaucoup dépréciée. En effet, les investisseurs qui cherchent à diversifier leur risque s'intéressent d'abord au rendement de leurs investissements dans leur propre monnaie.

Si les taux d'intérêt augmentent rapidement et beaucoup, c'est à une récession sévère que seraient condamnés les pays lourdement endettés. L'autre solution, laisser le taux de change se déprécier, est moins coûteuse mais pas très coopérative : laisser le dollar se déprécier revient tout de même à pénaliser les détenteurs actuels d'actifs en dollars au profit des émetteurs locaux et à favoriser la sortie de crise par une dévaluation compétitive au détriment des autres pays.

Pour conclure, la crise qui aurait pu conduire à résoudre les déficits globaux par une montée de l'épargne américaine et de la consommation chinoise, devrait finalement laisser le débat sur les déséquilibres mondiaux quasi inchangé, et les États-Unis toujours très endettés. Il semble peu probable que le consommateur américain épargne suffisamment pour combler une partie des déficits alors que le consommateur chinois lui désépargnerait proportionnellement. Le choix d'un dollar faible, permettant de transférer une partie du coût du désendettement sur le reste du monde, est probablement la solution la moins coûteuse pour l'épargnant américain, et peut-être pour le reste du monde si cette solution évite une récession longue et généralisée. « Plus ça change, plus c'est la même chose ».

Comment éviter un nouveau gâchis d'épargne

Anton Brender

La crise financière vient de rappeler, de manière dramatique, que laissée à elle-même la globalisation financière ne peut suffire à assurer une allocation satisfaisante de l'épargne au sein de l'économie mondiale. Supprimer les obstacles à la circulation des mouvements de capitaux, laisser les risques financiers sortir du bilan des banques a certes permis une circulation toujours plus intense des capitaux et des risques financiers tant au sein des économies développées qu'entre elles et le reste du monde. L'épargne qu'un certain nombre de pays émergents, d'Asie et du Moyen-Orient en particulier, ont mis à la disposition du reste du monde au cours de la dernière décennie n'en a pas moins été utilisée d'une manière désastreuse : l'excédent d'épargne dégagé par ces régions a servi à financer les investissements immobiliers de ménages occidentaux qui ne disposaient pas de revenus suffisants pour assurer le service de la dette qu'ils contractaient ! Pourtant d'un bout à l'autre de la planète les opportunités d'investissements plus rentables étaient nombreuses.

Ce constat ne devrait pourtant pas surprendre : rien n'a été fait depuis le début des années 1970 pour doter l'économie mondiale d'un système financier capable d'assurer des transferts durables d'épargne entre pays, et en particulier vers les pays émergents. L'ouverture financière, la libre circulation des capitaux, l'apparition de nouveaux produits et de nouveaux opérateurs financiers ne pouvaient, par eux-mêmes, doter l'économie mondiale de mécanismes conçus pour prendre en charge les risques liés au financement des régions émergentes. À plusieurs reprises d'ailleurs, certaines de ces régions en ont fait les frais : elles ont importé de l'épargne en prenant plus ou moins consciemment les risques que les dispositifs financiers en place leur laissaient prendre : risque de liquidité et de taux d'intérêt souvent et presque toujours le risque de change. D'où une série de crises qui ont conduit ces pays à renoncer à importer de l'épargne : à la fin

des années 1990, après la crise asiatique, les pays d'Asie mais aussi ceux d'Amérique latine ont adopté des stratégies de développement fondées sur l'autonomie financière. L'Europe émergente – des pays baltes à la Turquie – est la seule région à avoir été, pendant ces mêmes années, massivement importatrice d'épargne. Au fil des ans, son solde courant n'a cessé de se dégrader pour atteindre six points de PIB. Les problèmes auxquels ils sont aujourd'hui confrontés rappellent, une nouvelle fois, la vulnérabilité des pays émergents qui acceptent de s'exposer au risque d'un endettement en monnaies étrangères.

■ Développer le système financier des régions émergentes

Les leçons à tirer de la crise de la finance globalisée qui a éclaté à l'été 2007 sont multiples et certaines peuvent prêter à débat. Quelques-unes s'imposent toutefois avec une relative évidence. La nécessité de développer le système financier des régions émergentes en fait clairement partie. Si une part importante de l'épargne dégagée dans ces régions est venue s'investir dans les régions développées, c'est pour une bonne part, parce qu'elle ne pouvait aller ailleurs. Les capitaux ne peuvent circuler que là où existent des « canalisations » qui rendent cette circulation possible. Pour que des prêts soient distribués, des canaux permettant de les financer doivent être en place et des opérateurs doivent être prêts à en porter les risques. Si quelques pays ont à, eux seuls, absorbé une grande part du trop-plein d'épargne dégagé par quelques autres, c'est, notamment, parce qu'ils étaient, de ce point de vue, particulièrement bien équipés. C'est la puissance des dispositifs de distribution de crédit auxquels ils avaient accès qui a permis aux ménages américains, britanniques ou espagnols de s'endetter aussi massivement qu'ils l'ont fait au cours des dernières années. C'est l'absence de tels dispositifs qui a empêché au contraire les ménages chinois de le faire. Développer dans les régions émergentes où l'on épargne beaucoup, des mécanismes de crédit aux ménages permettrait, au fur et à mesure que les niveaux de vie progressent, de recycler sur place l'épargne disponible.

Que l'épargne chinoise permette de financer l'investissement résidentiel des ménages chinois plutôt qu'américains ne serait bien sûr pas illogique ! Pour qu'il en aille ainsi, il faut toutefois que beaucoup de choses soient là pour le rendre possible : faire un prêt hypothécaire à trente ans suppose en effet un droit de la propriété immobilière et un droit des obligations bien établis. Surtout, si l'on ne veut pas généraliser l'expérience du *subprime*, cela suppose que la solvabilité des emprunteurs puisse être appréciée. Dans un pays émergent, l'évolution rapide des structures industrielles, la faiblesse du dispositif de prévoyance sociale est ici source d'une incertitude particulière. Sans l'intervention d'une autorité publique, qui, à l'instar de ce qui a été fait pour les prêts américains, fixe les

normes des prêts accordés et accepte d'en porter le risque de crédit, la distribution de prêts immobiliers a peu de chance de progresser rapidement.

■ Le risque de change

De la même façon, si l'on veut permettre aux régions émergentes déficitaires d'utiliser de manière durable l'épargne dégagée par celles en excédent, des mécanismes adéquats doivent être mis en place. Les transferts internationaux d'épargne sont en effet source d'un risque particulier : le risque de change. Or, on l'a vu, ce risque, particulièrement difficile à apprécier dans le cas des pays émergents, a jusqu'à présent, toujours été laissé aux emprunteurs. Si l'on veut éviter les crises qui en résultent, il faut pouvoir décharger de ce risque une partie au moins des emprunts faits par les résidents des pays déficitaires. L'intervention d'une agence publique internationale comme preneur de risque de change pourrait le permettre. Cette agence déciderait pour chaque monnaie émergente du montant de protection qu'elle est prête à vendre. Ce montant serait fonction des perspectives économiques et financières du pays mais aussi de celles de l'équilibre financier mondial : si une hausse du prix du pétrole vient accroître les excédents des pays exportateurs, l'autorité en question pourrait augmenter l'enveloppe totale de protection vendue. Elle faciliterait ainsi le recyclage des excédents à venir vers les régions émergentes susceptibles de les utiliser efficacement ... s'il s'en trouve. L'introduction d'un preneur de risque public apporterait ainsi au système financier globalisé des informations qu'il parvient difficilement à mobiliser par lui-même.

Pour beaucoup, la crise actuelle a comme seul mérite de clore de manière définitive le débat sur les vertus de la globalisation financière. Pourtant, à mieux y regarder, cette crise résulte non de la globalisation elle-même mais de l'idéologie qui l'a accompagnée. Pour être mise au service de la croissance mondiale, la globalisation financière suppose la mise en œuvre partout de politiques de régulations adaptées. Elles ne sauraient toutefois suffire : l'intervention des autorités publiques dans la conception même de l'architecture du système globalisé est indispensable, comme l'est leur participation à son fonctionnement. En jouant, en quelques endroits stratégiques, le rôle de « preneurs de risque », des autorités nationales ou internationale, peuvent contribuer au redéploiement des flux financiers mondiaux. Éviter un nouveau gâchis d'épargne, comparable à celui observé pendant la première décennie de ce siècle, demande de leur part non seulement une vigilance plus grande mais aussi imagination et audace.

The Current Global Crisis and What to Do about it

Robert B. Reich
University of California

To say that we are at a turning point with regard to the future of global capital is to understate the magnitude of the global crisis we have been enduring, as well as its consequences.

While there is a broad agreement that financial institutions borrowed too much relative to their own assets, applied too much of that borrowing to risky investments, and too easily sold those investments around the world to people and institutions inadequately informed of those risks, there is less agreement about why all of this happened or what to do about it.

Who's to blame?

Some blame financial institutions and their traders and managers, especially in the United States and Britain, for acting irresponsibly.

The traders and managers of financial institutions blame the complex mathematical models on which they relied created by brilliant mathematicians.

The brilliant mathematicians blame the housing market, which they assumed would continue to rise but which instead defied the models and began to drop at the end of 2006.

Others blame credit rating agencies, which failed to accurately assess risk, perhaps because of a built-in conflict of interests, in that they are paid by the very companies whose securities they rate.

Others blame the U.S. Federal Reserve Board, which reduced U.S. interest rates precipitously in 2002, making capital essentially free to large financial

institutions, adjusted for inflation – and thereby opening the way for all this risky and irresponsible behavior.

Others blame financial regulators, especially in the United States and Britain, who failed to adequately police or supervise financial institutions. And governments, especially in the U.S. and Britain, which deregulated financial markets starting in the 1980s, on the assumption that market forces would self-police or self-correct.

But there were deeper forces at work. The huge trade surpluses of China, Japan, Germany, and the oil exporters, cycled back through borrowing nations, created an era of cheap money and allowed borrowers to take on far more debt than they could handle.

By 2008, the biggest deficit countries were, in order, the United States, Spain, the UK, France, Italy, and Australia. But the United States was by far the largest. In 1981, private debt in the United States was 123 % of GDP. By the third quarter of 2008, it had grown to 290 %. In 1981, household debt was 48 % of GDP. By 2007 it had grown to 100 %. This was simply unsustainable.

What is to be done next?

There is enough blame to go around. The question now is what to do about all this, and what is likely to happen to global capital markets in the future.

Undoubtedly, better and more thorough regulation is needed, harmonized across borders. Capital requirements must be increased. Trading of derivatives off balance sheets must be prohibited, conflicts of interests, prevented.

Central banks will need to take more preemptive action to prevent asset bubbles from growing.

In the short term, all major nations will have to generate larger public deficits in order to maintain demand. The balance sheet deflation at the heart of the global economy is widespread. But there is only so much that debtor nations can do. The United States has launched a major \$787 billion fiscal stimulus, but we are reaching a limit to the market's willingness to absorb Treasury paper and the liabilities of the Federal Reserve Board. Interest on long-term bonds is rising.

China is helping through substantial public spending. But the response from the Eurozone and Japan is not adequate so far.

In the longer run, though, the global economy will have to rebalance itself. Countries with large external surpluses can no longer expect to import demand from the rest of the world and thereby export unemployment.

To the contrary, surplus countries will have to expand domestic demand relative to potential output. This will mark a major shift in the policies and even in cultures of China, Japan, and Germany, but such a change is necessary. It is the only way deficit countries, starting with the United States, can avoid spending themselves into financial ruin. And it is the only way to avoid a substantial increase in protectionism in the United States and other deficit countries, as those who are unemployed or feel in danger of losing their jobs exert pressure on government to protect jobs.

Deficit countries, meanwhile, will have to promote export-led growth. This is not something that the United States has much experience in doing. Can it manage this without causing the dollar to decline in value too quickly, endangering the dollar as the global reserve currency? At this point, we simply don't know.

None of these reforms will be easy. But I assure you that they will be necessary.

The Twin Surpluses and the Dollar Trap

Yu Yongding

Institute of World Economics and Politics
of the Chinese Academy of Social Sciences

China is currently facing three major challenges. One is crisis management. Second is structural reform. The third one is the management of foreign exchange reserves. I will just talk about the last issue, as it may be the most interesting for you. Everybody knows that China has been very successful in attracting foreign investment. But actually China is a capital exporting country. Because, for more than two decades, almost every year, China has been running so-called twin surpluses –current-account surplus and capital-account surplus. Economics tell us that if a country runs current-account surplus, this country is a capital exporting country. China has been a capital exporting country for more than one and half decade. As a result of the so-called twin surplus, China has accumulated huge amounts of foreign exchange reserves. Now China has something like two trillion. Among this two trillion, more than one trillion is in US assets, more specifically US treasuries.

China's continuous accumulation of foreign exchange reserves actually is not in the interest of China itself. There are three problems. Number one, China is a poor country. In terms of per capita income, China ranks 100th in the world. As a developing country, China has much better opportunity to invest domestically, and China also should use its resources to improve living standards for its people. And so, it is not wise for developing countries to invest in US treasuries, rather than invest in their own countries, and improve the living standard of their own people. Secondly, because China is a country running capital-account surplus, it should translate this capital

inflow into trade deficit. Why do they need dollars? Because they need dollars to buy machinery, equipment, technology, managerial skills, and so on and so forth. So, according to John Williamson, if you introduce foreign capital in a developing country, you should be able to translate this capital inflow into trade deficit. If you fail to do so, this means that there is something wrong with your economic system. You are misallocating your resources.

Here comes the third problem : the safety of China's foreign exchange reserve. The first two problems about China's foreign exchange reserves are old ones they have something to do with China's structural strategy, China's structural problem. This third one is a new issue, which is related to the financial crisis, especially to the US policy towards financial crisis. And the problem is that, because US government is now running a very big budget deficit, according to the United States government, in the next four years US will issue something like 3.8 trillion US bonds. Then, I will ask, how many buyers in the world, are there to buy these 3.8 trillion? Well of course the government of the United States will try its best to increase savings rate, so that American people will buy these bonds. But I don't think there will be enough demand. And also perhaps 3.8 trillion is not enough. Maybe the amount of bonds the US government is going to sell will be much bigger. So, there is a danger of fall of the price of those bonds, and increase in the yield of those bonds, then China will suffer.

Secondly, since 2002, the US dollar has started a process of a so-called strategic devaluation because of America's huge current account deficit and very bad net international investment position (NIIP). Even though recently there is a sort of a rebound, of a re-strengthening of the US dollar, but it is temporary. So, following the adjustment of the US economy, and following the turn-around of the financial crisis, US dollar may fall. Then China will suffer.

And, thirdly, because the Federal Reserve Bank, is currently adopting a very expansionary monetary policy, "helicopter Ben" is dropping tons and tons of money. So what will be the consequences for inflation in the future?

The "Triple Whammy"

China actually is facing the so-called "Triple Whammy". If this happened, then China will suffer great capital losses. Recently professor Krugman described China's situation as having fallen into the dollar trap. Actually, we are in this trap, indeed. So, what should be China's policy towards this issue? I think, basically, there are two answers. Number one, China should adjust its growth strategy. China should stimulate domestic

demand to reduce its trade surplus. And also, China should give all capital, all investment, equal treatment, so that we no longer give a preferential policy towards FDI. China should improve its financial system so that China's domestic financial market can play the role of mediation between savings and investment, rather than via the US financial market to do so. In short, we should try our best to reduce our twin surplus.

Secondly, because it is a structural issue, it will be impossible for China to reduce trade surplus drastically over a short period of time. Therefore, we should try to translate our foreign exchange proceeds into capital outflows other than the US treasuries

There are other alternatives. Number one, encourage outflow of FDI. For example, China can invest in Africa, the rest of Asia, Latin America. And China should spend more money to buy resources, including precious metals. Certainly, China should acquire more shares of foreign enterprises, and so on... there are lots of alternatives. But I think the United States should cooperate with China. And, we have a so-called strategic dialogue. In the past, the US would present a very long list of demands and China only a very short one. We are going to have another, new round. This time, I guess China will present a much longer list of demands, while the United States list of demands should be shorter.

The Redeployment of Global Financial Flows

Dominic Barton
McKinsey & Company

What are the major shifts that we think are going to occur with financial stocks and flows? I will break the question into two parts.

First, I will talk about some of the drivers of change. Many of those have been discussed over the last couple of days, so I am not going to go into details, but I want to highlight a few drivers in order to show the linkage between the real and financial economies (where, as Professor Reich said, there has been some perceived separation).

I will then talk about the impact of these drivers on global financial stocks and flows.

To begin with, let me quickly highlight what we see as the seven major trends underpinning shifts in the real economy.

Seven Major Trends

1. One billion new consumers

There are going to be one billion new consumers coming onto the planet in the middle-income level (annual income over US\$5,000) over the next seven to ten years. Of that one billion people, the vast majority –900 million– will come from Asia.

2. Massive urbanization

The second driver that we see is the massive urbanization that's going on. Globally, and in particular in Asia, 1.4 million people move to the city every week. As a result, emerging markets will see 24 megacities –cities with more

than 10 million people, equivalent to Tokyo or New York—built over the next seven to ten years. Half of these will be in China and India.

3. Infrastructure

Growing prosperity and increased urbanization will of course lead to a lot of infrastructure spending. We are going to see, we believe, at least \$10 trillion spent on infrastructure globally over the next five years—about 40% of that in Asia. The use of private financing will increase significantly—even in China, we think as much as one-quarter of all infrastructure spent over the next five years may be privately financed.

4. The aging population

We have talked a lot about aging population at the conference here and its impact on the economy. I would add only that we are on the verge of the largest intergenerational wealth transfer in history. We believe this will be in the order of \$25 trillion over the next fifty years.

5. New trade routes and economic links

As emerging markets continue to grow, they will start to develop new economic links and new trade routes with other parts of the world. For example, if you look at the ‘New Silk Road’, which was the largest trading route on earth up to about a thousand years ago, it is being revived between China and the Middle-East, between North-Asia and the Middle-East.

The growing links between Asia and Africa are another good example. There are more Asian CEO conferences and Board meetings being held in South America and Africa than there are being held in Europe.

6. Commodities

The demand for commodities is obviously huge with those one billion new consumers and the growing investment needs driven by urbanization and infrastructure. As Professor Yu said, commodity price increases and volatility may potentially place economic strains on resource-poor countries.

7. Leverage

In recent years, the banking system in the world has had an average leverage ratio of 20 to 24 times capital. We think that it will drop to 14 or 15 times capital in the developed world.

With that as context, let me now turn to the impact these trends will have on financial flows. We believe there are six major shifts coming:

Six Major Shifts

1. Shift in financial revenue pools

Even during this crisis, financial institutions around the world have a total revenue pool of about 3 trillion dollars. Over the next three years –assuming a modest global economic recovery– that figure will increase by approximately 600 billion dollars. Today most of those 3 trillion dollars come from the Americas and Europe, with Asia receiving roughly 24%. We think that in three years, very soon from now, that number will rise to 31%.

2. The rise of Asian financial institutions

Asian financial institutions will gain prominence. You can already see it in the global league tables: four of the top ten banks by market capitalization are Asian (actually, they are all Chinese). We think over the next five years you are going to see nine of the top 20 banks be in Asia –including some Indian institutions.

3. Portfolio investment changes

There will also be a significant portfolio investment shift. Right now Asia is exporting capital, especially from its sovereign wealth funds. To date, most of that –about 80 to 90 percent– has been invested in North America and Europe. We think that is going to shift more to Asia for the reasons that Professor Yu talked about – because the growth and the opportunities are there.

4. Financial centres

We also believe that we are going to see a shift in the importance of different financial centres. Today, if you are overseeing a global corporation, you are not just going to visit New York, London, Paris and Frankfurt. You are going to have to put on your trip schedule Shanghai, Mumbai, and obviously Singapore and Hong Kong. The increase in the relevance of those financial centres– over even the last eight months– has been significant and we think that that will continue.

5. The emergence of new asset classes

There will emerge a set of new asset classes that will require a lot of financing. I already mentioned infrastructure, which will require significant investment –both public and private. Energy will also be another major sector, especially clean tech. There will also be a tremendous demand for capital from growing service sectors –in particular health care and education.

6. Regional integration and reserve currencies

Finally, the other area we would say is important is the shift in regional trading blocks and potentially in reserve currencies as well. When I moved to Asia, twelve years ago, one of my colleagues said, "Asia is a *western invention* – *it's a time zone*, but there isn't much that the countries have to do with each other." I think that the situation is very different today because of these intra-regional trade flows, which are accelerating and the desire to do more business together. I think that you are going to see a move towards a more integrated Asia. This means at least more currency alignment and potentially in the longer term –probably ten to fifteen years– the possibility of a different reserve currency coming onto the scene.

Les nouveaux axes de développement des entreprises

Pierre-André de Chalendar

Saint-Gobain

Le métier d'un entrepreneur, c'est d'exploiter à son profit les opportunités qui se présentent. Cette crise, comme toutes les crises offre aussi des opportunités. J'aime beaucoup le fait qu'en chinois, les mots « crise » et « opportunité » s'écrivent à peu près de la même manière. Je retiendrai deux de ces principales opportunités, deux ruptures que je vois apparaître en ce moment.

La première, c'est l'émergence de l'économie verte comme nouveau vecteur de croissance, avec la conversion américaine et je l'espère un succès à Copenhague. Mais ce n'est pas notre sujet de ce matin.

La deuxième, et là nous sommes au cœur du sujet de cette table ronde, l'accélération de l'irruption des BRICs et autres grands pays émergents comme acteurs de poids de l'économie mondiale, pôle de richesse et de pouvoir autonomes.

Pour moi, l'événement le plus important sans doute du dernier G20 est le coup de patte prudent certes mais bien réel que le Président chinois a donné à la suprématie totale du dollar, comme monnaie étalon.

Car cette crise c'est d'abord la conséquence des déséquilibres massifs dans la situation des balances des paiements courants. La fin d'une certaine économie d'endettement qui fait que les États-Unis ont soutenu la croissance mondiale grâce à une politique monétaire et budgétaire laxiste associée au statut de monnaie de réserve du dollar. Mais le bon sens paysan enseigne que l'on ne vit pas indéfiniment au-dessus de ses moyens.

Que va-t-il se passer maintenant ?

D'abord le choc de court terme est considérable. La baisse des flux de capitaux ainsi que la baisse des échanges internationaux de biens et services sous-jacents sont massives. À court terme, le repli sur soi et la réduction des investissements sont la seule solution pour des agents économiques confrontés à une baisse de la demande.

La question la plus importante est comment cela va évoluer. Mon hypothèse est que le volume des flux financiers mondiaux va de nouveau s'accroître. Mais cet accroissement s'accompagnera d'un redéploiement important à la fois géographique et dans la nature des investissements.

La reprise viendra très vite dans les pays émergents, avant les États-Unis. On en voit les prémices en Inde, au Brésil et en Asie hors Japon. Il y a bien eu un certain découplage dans l'instant compte tenu de l'ampleur du choc. Mais les principaux pays émergents repartent très vite.

Une des raisons est qu'ils ont retenu les leçons des crises précédentes, à l'exception de l'Europe de l'Est qui, de ce fait, est dans une situation beaucoup plus difficile. Les pays émergents ont globalement abordé la crise avec des réserves de change importantes et des balances commerciales solides. Cela n'a pas empêché la crise mais elle est pour eux aujourd'hui beaucoup moins grave. Ils ont en quelque sorte vécu en dessous de leurs moyens pendant quelques années et vont en bénéficier.

La crise va clairement distinguer ceux qui avaient les « reins solides » et ceux qui ne les avaient pas.

Les flux des capitaux des pays du Nord vers les pays du Sud vont donc s'intensifier. Pour la majorité des groupes industriels, et c'est le cas de Saint-Gobain, la crise ne remet pas en cause, bien au contraire, la stratégie d'expansion dans les pays émergents. La croissance y sera plus forte. Il faut donc en profiter. Pour beaucoup d'investisseurs, cela devrait aussi être une allocation d'actifs plus intelligente à long terme avec un retour des investissements vers l'industrie plutôt que vers de nouveaux *subprimes*.

La fourmi gagne encore

Je crois que l'épargne fantastique qui existe dans les pays émergents excédentaires, – l'épargne des fourmis alors que nous sommes ici au pays des cigales – va chercher à s'investir de manière progressivement plus intelligente. Encore un adage simple, je crois que les Chinois vont essayer de ne pas mettre tous leurs œufs dans le même panier et donc cesser d'avoir uniquement des bons du Trésor américain, même s'ils sont obligés d'en avoir. Cela vaudra aussi pour l'affectation de l'épargne considérable des pays émergents

excédentaires. Cette affectation de l'épargne va évoluer et augmenter dans trois directions :

– Les investissements locaux : les marchés financiers de ces pays se sont considérablement développés. Beaucoup d'entreprises locales sont aujourd'hui susceptibles de recueillir une part croissante de cette épargne pour investir localement.

– Les investissements Sud-Sud : on va assister à une augmentation de la part relative des échanges financiers transnationaux entre pays émergents.

– Les investissements Sud-Nord des fonds souverains qui participent de la même volonté de ne plus dépendre que des bons du Trésor américain. On va voir ainsi plus d'investissements directs des États et des entreprises du Sud vers les pays du Nord. Dans tous les métiers, les groupes occidentaux voient apparaître de nouveaux concurrents sous la forme de grandes entreprises des pays émergents avec des ambitions clairement mondiales.

À l'inverse, je pense que la croissance sera durablement plus faible dans les pays développés, en particulier chez les cigales, les pays aux balances courantes déficitaires, qui devront forcément donner la priorité au désendettement.

Même s'ils représenteront toujours et pendant longtemps une part prépondérante de la richesse mondiale et donc des flux de capitaux mondiaux, ils seront conduits à ne plus « vivre au-dessus de leurs moyens ». Les propos du Président chinois au G20 sur le dollar sont en ce sens très révélateurs des évolutions qui vont apparaître. La Chine, comme les autres pays émergents, n'a pas intérêt à un effondrement du dollar qui diminuerait drastiquement la valeur de ses avoirs surtout de type obligataire. Tous ces pays en croissance vont en revanche chercher progressivement une diversification à la fois sous la forme d'actifs physiques et de détention d'autres devises. La fin de la suprématie du dollar n'est pas pour tout de suite, mais elle paraît à terme inéluctable. Si une crise grave dans ce domaine n'est l'intérêt de personne, le balancier s'est renversé et cette crise le révèle très clairement. Nous allons bien dans le domaine financier comme sur le plan géopolitique vers un monde multipolaire dont il reste à définir les contours.

Face à ces évolutions, les groupes industriels se sont adaptés et préparés. La stratégie de Saint-Gobain donnant la priorité aux économies d'énergie et à la croissance en pays émergents nous positionne idéalement pour tirer profit de ce monde nouveau.

Quel rôle aujourd'hui pour les Banques centrales ?

Christian Noyer

Gouverneur de la Banque de France

On a souvent le réflexe de se dire que la crise au fond va un peu rééquilibrer les choses. C'est en tout cas ce qui se passe en France où l'on imagine un avenir avec plus d'État et moins de marché. Il me semble que les choses sont un peu plus complexes, d'abord parce que les États peuvent sortir renforcés ou affaiblis par la crise selon qu'ils auront su ou non s'adapter. Ensuite parce que les marchés seront transformés et qu'ils ne seront pas nécessairement affaiblis. Il dépend probablement de nous que les changements soient positifs ou néfastes pour nos économies.

États affaiblis ou renforcés par la crise ?

Quel est le bon équilibre ? Qu'en est-il des États ? Il me semble que cela va dépendre essentiellement de deux choses, la première étant la capacité des États à maîtriser ou non leurs dettes. Bien sûr les interventions des États sont indispensables à l'heure actuelle pour contenir la crise. À court terme les ratios dette/PIB vont connaître une marge vers le haut dans tous les pays, c'est normal et c'est inévitable. Mais ensuite, une réduction, je dis bien une réduction pas une stabilisation, est indispensable. Pourquoi ? Parce que les États endettés sont faibles en particulier vis-à-vis des marchés. Les pays émergents s'en souviennent. Nous n'avons pas besoin d'une autre crise de la dette souveraine qui frapperait une autre partie du monde, nous avons besoin d'États forts, nous avons besoin de finances publiques solides pour protéger nos populations des défis qui sont en face de nous et pour assurer l'avenir.

Deuxième point, les États s'affaiblissent quand ils se font délibérément et excessivement concurrence par la fiscalité ou la réglementation. Depuis trente ans à peu près, nous avons une concurrence réglementaire qui s'est érigée un peu comme un des principes centraux de la mondialisation. Je ne dis pas que cela n'a que des aspects négatifs, un peu de concurrence stimule, prévient les visions purement bureaucratiques et oblige parfois à l'efficacité. La concurrence excessive nourrit les désordres, nourrit les défaillances des marchés. Je crois que la concurrence réglementaire a été une des causes de la crise, et sans doute une cause fondamentale. On a beaucoup parlé des entités, on parle beaucoup à l'heure actuelle dans le contexte du G20 des entités non régulées, je suis mille fois d'accord. Quand on regarde la chaîne de la création des *subprimes*, on voit que de la base au produit final, c'est une chaîne presque entièrement non régulée ou mal régulée. Mais curieusement les institutions qui ont sans doute pris les risques les plus importants, ce sont les entités régulées. Comment cela a-t-il été possible ? Parce qu'il y a eu des arbitrages entre des régulateurs inégalement rigoureux. Quand on ne pouvait pas faire ce qu'on voulait dans un endroit, on allait le faire ailleurs. Tout le monde connaît les grandes institutions financières qui ont délocalisé des activités spécifiques ailleurs que chez eux. C'est une question centrale pour la future gouvernance mondiale.

Et les marchés ?

Que se passe-t-il du côté des marchés ? Je vois beaucoup d'évolutions, certaines ont déjà été évoquées ici. Je vous propose quelques coups de projecteurs sur d'autres aspects qui n'ont pas encore été mentionnés. Je citerai d'abord la difficulté qu'il y aura à gérer la co-existence et l'interaction de flux de capitaux de nature différente, on pourrait presque dire de capitalisme de nature différente entre autres celui des fonds souverains, donc du capitalisme souverain. On va avoir d'un côté un capitalisme de marché, un capitalisme financier préoccupé d'efficacité, il est vrai parfois contraint par le court terme, puis un capitalisme, je dirais d'entreprise, mais aussi un capitalisme souverain préoccupé de long terme avec le risque associé de réactions protectionnistes et le besoin de trouver des règles mutuellement bénéfiques pour les investissements internationaux.

Deuxième défi, la question des ressources rares et du changement climatique. Marché ? Régulation ? Comment fait-on ? Il n'est pas sûr que le marché sache tout faire. Quand on regarde, les problématiques de long terme, par exemple, le marché est-il capable d'évaluer le bon niveau d'investissement dans l'exploration pétrolière ? Je ne sais pas. Le marché est-il capable de faire

des arbitrages entre générations ? Sans doute pas. Est-il capable de construire des équilibres entre pays avec des préférences et des intérêts différents. À coup presque sûr, non. En même temps, on ne peut pas construire quoique ce soit contre le marché, ce serait risquer d'aller vers un monde économique de gaspillage et d'inefficacité, donc avec moins de croissance. Il faut trouver un équilibre entre la gouvernance mondiale et les grandes orientations sur lesquelles on peut se mettre d'accord. L'usage qu'on fera du marché peut être multiforme. On voit bien dans les négociations à venir sur le climat qu'on va sans doute avoir une composante financière forte avec un échange de permis d'émission qui seront autant d'instruments financiers. On voit déjà que les matières premières sont très financiarisées, les dérivés jouent un rôle important dans la formation des prix.

Nous aurons bien sûr une responsabilité commune de veiller à l'intérêt de transparence de ces nouveaux marchés.

Troisième défi, la finance internationale. Il faut d'abord, à mon avis, disposer d'une réserve de valeur internationale stable pour éviter le retour au protectionnisme et à l'autarcie. Quand vous regardez le développement des *swaps* internationaux faits avec en devises non convertibles, d'une certaine façon cela veut dire qu'on met en place le retour du bilatéralisme des échanges commerciaux.

Je ne sais pas si c'est un point qui préoccupe Pascal Lamy, mais quand vous ne pouvez utiliser les réserves qui vous sont fournies par les *swaps* que pour acheter dans la devise d'un pays donné, cela veut dire qu'on est dans le bilatéralisme. Il faut vraiment y prendre garde, cela implique aujourd'hui d'assurer une plus grande stabilité entre les grandes monnaies. Il faut ensuite éviter le retour à l'accumulation de réserves de change. L'accumulation de réserves de change déprime l'activité au plan mondial. Cela veut dire aussi que pour compenser une moindre accumulation de réserves de change, on a besoin de mécanismes de financement de l'activité mondiale, du commerce mondial. C'est pour cela qu'on a besoin de renforcer les ressources du FMI.

Le GCC entre marchés financiers et développement des infrastructures

Naser M.Y. Al Belooshi

Ambassadeur du Royaume du Bahrein

Comme vous le savez tous, les membres du, Conseil de Coopération des Pays du Golfe, Bahrein, Oman, Koweït, Qatar, Arabie Saoudite et Émirats Arabes Unis (GCC) représentent ensemble l'économie la plus centrée sur le pétrole et le gaz au monde. Les revenus pétroliers et gaziers représentent en moyenne 80 % des recettes des gouvernements et environ 70 % des recettes des exportations, tandis que la part de pétrole est d'environ 50 % du PIB. Étant donné la dépendance de ces économies vis-à-vis du pétrole, le groupe pétrolier qui a pris fin en juillet 2008, a eu un impact important. Le PIB de ces pays a doublé en cinq ans, passant de 332 milliards de dollars en 2001 à 712 milliards de dollars en 2006. Cela signifie qu'en l'espace de cinq années seulement, une économie de la taille de la Suède s'est ajoutée au CGC en termes de rendement global. La récente crise mondiale qui est encore malheureusement en marche, a sans doute freiné notre développement économique en même temps que celui du reste du monde, mais il n'y a pas eu de répercussions directes majeures liées au problème du système financier des États-Unis et de l'Europe par exemple, et rares sont les banques qui ont été exposées aux actifs toxiques. Par contre le déclin économique mondial a affecté le CGC de trois manières :

– La baisse brutale du prix du pétrole qui est passé de 145 dollars le baril en juillet 2008 à environ 40 dollars le baril en mars de cette année. Le FMI estime dans ses dernières perspectives que le revenu pétrolier en 2009 représenterait moins de la moitié de ce qu'il a représenté en 2008. Cela a eu un impact considérable sur la balance des paiements mais aussi sur les

revenus de l'État qui demeure très dépendant des redevances de l'industrie pétrolière.

– La baisse de la demande mondiale du commerce et des activités qui en dépendent, ont impliqué une baisse des exportations et des revenus du tourisme.

– Le resserrement des marchés des crédits internationaux et la baisse de prise de risques des investisseurs ont affecté les afflux de capitaux et ont entraîné la baisse des prix des actifs locaux et la réduction des investissements

■ Une diversification controversée

Plus récemment, un aspect très controversé des investissements des fonds souverains qui étaient acquis par le biais de cette recette pétrolière a été l'accusation des exploitations agricoles dans les pays en développement. Comme vous le savez, il y a eu dernièrement un grand nombre de transactions de la part de certains pays, de certains gouvernements du CGC visant à acquérir des exploitations agricoles. Il s'agit en priorité d'assurer la sécurité alimentaire de ces pays. Toutefois ces investissements doivent également bénéficier aux pays dans lesquels ils ont lieu à travers l'approvisionnement en semences, la mise en œuvre des techniques nouvelles et l'apport des capitaux nécessaires à la croissance de la productivité de l'exploitation acquise. Les investissements dans les exploitations agricoles font partie d'un mouvement qui date de ces dernières années et par lequel les fonds souverains ont diversifié les investissements vers un marché émergent et les ont accrus dans les fonds les plus souples, dans les investissements alternatifs. Malheureusement plusieurs fonds souverains n'étaient pas à l'abri de la chute soudaine de la valeur des actions qui a commencé au début de l'année 2008 et qui s'est accélérée à la suite de la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. Mais malgré ces pertes des marchés financiers, il convient de rappeler que les fonds souverains sont des investisseurs à long terme qui travaillent pour un horizon plus lointain que beaucoup d'autres investisseurs parce qu'ils peuvent se permettre d'avoir une telle vision. Les fonds souverains sont capables de jouer un rôle important de stabilisation dans le système financier mondial, ce rôle précieux doit demeurer dans les mémoires une fois que les marchés mondiaux se seront rétablis et que les questions de l'accès aux marchés reviendront sur le devant de la scène.

Toutefois, la crise financière a provoqué certains changements dans les stratégies d'investissements des fonds souverains. Il est encore trop tôt pour dire si les activités intérieures récentes des fonds souverains constituent une mesure de gestion de la crise à court terme ou font partie de réorientations

stratégiques à plus long terme. Comme vous le savez, l'objectif des fonds souverains dans le passé était de faire des investissements à long terme dans des entreprises et des institutions mondiales, l'intention est de donner aux générations futures l'opportunité de bénéficier du retour de ces investissements. Mais en même temps il y a un besoin d'assurer un développement économique intérieur. Il ne semble pas à long terme qu'il s'agisse d'un modèle économique viable pour les pays du CGC d'exister en tant qu'États rentiers du revenu provenant des investissements. C'est particulièrement vrai compte tenu du niveau rapide de la croissance démographique actuelle qui dépasse les 3% par an. Constatant cette réalité, les pays du CGC se rendent compte que les perspectives économiques futures dépendent de la diversification des investissements. Il faut noter qu'avant la crise financière, les investissements dans l'infrastructure d'un montant de deux milliards de dollars ont été annoncés dans le CGC. Une autre composante de cette stratégie, est d'encourager l'investissement direct étranger. Peut-être le Bahreïn est-il le plus engagé dans ce domaine et il a fait beaucoup de réformes politiques pour attirer des investissements étrangers. En conclusion, les pays de CGC s'efforcent de parvenir à un équilibre entre les investissements à long terme dans les marchés financiers mondiaux et les développements des infrastructures intérieures.

11b.

Une nouvelle régulation financière mondiale

Contributions du Cercle des économistes

André Cartapanis • Catherine Lubochinsky
Jean-Paul Pollin • Jean-Charles Rochet

Témoignages

Laura Tyson • Michel Cicurel • Jean-Pierre Jouyet • Takeo Hoshi
Augustin de Romanet • Jean-François Théodore • Serge Villepelet

De nombreux défis à relever pour le G20

André Cartapanis

En réponse à la grande crise de la finance mondiale que nous connaissons depuis l'été 2007, le G20 a adopté un Plan d'action pour la mise en œuvre des Principes de la réforme, le 15 novembre 2008, qui s'apparente à un programme d'extension et d'approfondissement des réglementations qui s'appliquent aux intermédiaires financiers. Cette feuille de route a été complétée à l'occasion de la réunion des ministres des finances et des gouverneurs de banques centrales qui s'est tenue le 14 mars dernier. Le Sommet du G20, le 2 avril 2009, à Londres, a officialisé les options retenues à Washington, notamment dans une Déclaration sur le renforcement du système financier.

Indépendamment des questions de sortie de crise et de soutien de la demande, traitées parallèlement, l'objectif est de mieux maîtriser les sources d'instabilité financière et d'éviter le déclenchement de nouvelles crises systémiques en s'accordant sur tout un ensemble de principes. Il s'agit d'abord de promouvoir l'intégrité sur les marchés financiers (en établissant un lien entre le type de gestion du risque et le mode de rémunération des dirigeants ; en visant une extension des régulations dans les paradis fiscaux ou réglementaires, qualifiés de *uncooperative and non-transparent jurisdictions*). Il s'agit également d'approfondir la coopération internationale – collaboration accrue entre trois niveaux de supervision financière : le Forum de Stabilité Financière, en charge de l'établissement des standards, et désormais dénommé Conseil de la stabilité financière ; le FMI, responsable de la vérification de la solidité d'ensemble des systèmes financiers nationaux. Les régulateurs nationaux ou régionaux appliquant et faisant respecter les règles. On prévoit aussi la création de collèges de surveillance des plus grands intermédiaires financiers transnationaux.

Le G20 se propose aussi de renforcer la transparence et la responsabilisation des acteurs – réforme des normes comptables d'évaluation des actifs ; transparence

des actifs hors-bilan et des produits structurés, etc. – et de réformer les institutions financières internationales, élargissement du Conseil de stabilité financière aux émergents ; meilleure coopération entre le FMI et le Conseil de stabilité financière élargi ; redéfinition de la place des différents pays dans la gouvernance du FMI.

Toutefois, le Plan d'action du G20 adopté le 15 novembre 2008 et la Déclaration sur le renforcement du système financier du 2 avril 2009 n'ont aucune portée juridique ou réglementaire immédiate, contrairement, par exemple, aux accords de Bretton Woods de juillet 1944. Le G20 a surtout dégagé un accord politique quant aux principes d'une meilleure régulation des marchés financiers. Au-delà des nombreuses incertitudes techniques afférentes à la traduction opérationnelle des options envisagées, des interrogations plus politiques ne manqueront pas de se poser, s'agissant du champ d'application de certaines règles ou des délégations de compétences dont pourraient bénéficier les divers acteurs concernés : régulateurs nationaux, banques centrales, Trésors publics, FMI, Conseil de Stabilité Financière... De toute évidence, il ne s'agit ni d'un nouveau Bretton Woods, ni d'une refondation du capitalisme, mais d'un projet d'extension et d'approfondissement des réglementations qui s'appliquent aux intermédiaires financiers et aux marchés de capitaux. Se dirige-t-on alors vers une nouvelle architecture financière internationale de nature à juguler, désormais, les sources d'instabilité financière et à rendre beaucoup plus improbable, dans l'avenir, le déclenchement d'une crise systémique ? Rien n'est acquis au-delà des déclarations officielles.

■ **Les principes d'une nouvelle régulation financière internationale**

On décèle des inflexions majeures si l'on compare le Plan d'action et la Déclaration sur le renforcement du système financier à la Déclaration du G7 de Cologne, en 1999, qui préfigurait l'agenda de ce que l'on appelait déjà, à l'époque, au FMI, la nouvelle architecture financière internationale, afin de répondre à la crise asiatique. Le texte de 1999 mettait en avant l'exigence d'une plus grande transparence de l'information, faisait principalement appel aux codes de conduite et privilégiait, par-là même, le recours à l'autorégulation et aux disciplines de marchés. À l'inverse, le Plan d'action et la Déclaration du G20 font implicitement référence à une lecture keynésienne de la crise, voire aux schémas d'analyse de H. Minsky, ce qui apparaît dans le changement de lexique : excès des effets de levier ; procyclicité de la finance ; conséquences contre-productives des règles comptables *mark-to-market* et des réglementations prudentielles ; sous-estimation généralisée du risque et des interdépendances systémiques ; nécessité d'un contrôle accru de certaines innovations comme les marchés de dérivés, notamment des dérivés adossés au risque de crédit comme les CDS... S'agissant

des méthodes envisagées, on note que le durcissement et l'extension des réglementations sont beaucoup plus souvent mobilisés que ne le sont les disciplines de marchés.

La volonté de régulation financière revient à consolider et à étendre les réglementations sous plusieurs volets : atténuer la pro-cyclicité sur les marchés financiers et limiter les effets de levier ; mieux contrôler les agences de notation ; étendre la supervision bancaire, fondée non plus, seulement, sur l'adéquation des fonds propres en fonction du risque de solvabilité, mais aussi, désormais, en référence au risque de liquidité et à la concentration des risques de contrepartie. La volonté délibérée d'adopter un cadre macro-prudentiel constitue une novation importante. Le but est d'intégrer le risque systémique et la cyclicité macroéconomique dans les objectifs poursuivis par les *policymakers*, notamment en introduisant de nouveaux indicateurs de risque dans les exigences microéconomiques en capitaux propres. Il y a là des lignes de force réellement pertinentes au regard des mécanismes de la crise actuelle, que l'on se réfère à la volonté d'étendre le périmètre de la supervision (paradis fiscaux, *hedge funds*...) mais également au souci d'enrichir la nature des règles en intégrant les questions de liquidité, de pro-cyclicité ou de risque systémique.

Mais, dans le même temps, on ne saurait sous-estimer les problèmes qui se poseront dès qu'il s'agira de traduire dans des règles opérationnelles tous ces principes. La régulation macro-prudentielle des sources d'instabilité financière se heurtera à tout un ensemble de difficultés. C'est une chose que d'afficher un objectif de prévention des sources d'instabilité financière et de crise systémique. C'est tout autre chose, non seulement de donner une définition extensive à ce nouvel objectif de la politique économique, mais surtout de lui assurer une traduction opérationnelle en spécifiant des indicateurs de fragilité systémique et des seuils à ne pas dépasser. Il a déjà été difficile de s'accorder sur le ciblage des taux d'intérêt en fonction d'un objectif chiffré d'inflation, sur la base, pour nombre de banques centrales, d'une règle de Taylor. Mais comment le faire pour adopter des cibles opérationnelles en ce qui concerne l'appréciation irrationnelle des prix d'actifs ou les niveaux d'endettement excessifs des ménages ou des entreprises afin de les intégrer dans les exigences en capitaux propres des banques ? Sans parler des informations nécessaires pour évaluer le risque systémique lié aux engagements croisés au sein des systèmes financiers, de nature à geler les échanges interbancaires et à bloquer le crédit en situation de stress, on l'a vu à l'automne 2008.

L'internationalisation des banques complique plus encore l'exercice en présence d'une dispersion éventuelle des indicateurs de cyclicité, d'excès des leviers ou des prix d'actifs selon les pays, et donc selon les filiales d'une même

banque. D'autant qu'un tel cadre macro-prudentiel peut induire des effets contre-productifs. Tous les booms du crédit ne débouchent pas sur des accidents ou des crises sur les marchés financiers. Et la source des fragilités financières ne se situe pas uniquement dans le volume des crédits accordés, mais surtout dans les engagements à risque, qui peuvent considérablement différer, selon les établissements bancaires, en fonction des agents disposant des lignes de crédits, par exemple selon la part que représentent les *hedge funds* bénéficiant du *prime brokerage* des banques et acquérant des CDO.

Au-delà des interrogations techniques sur la prise en compte du risque de liquidité ou la refondation macro-prudentielle des exigences bancaires en capitaux propres, certaines questions plus politiques n'ont nullement été réglées par le G20 de Londres.

■ Des incertitudes politiques sur la voie d'une nouvelle architecture financière internationale

La surveillance des marchés et le contrôle prudentiel des intermédiaires financiers vont-ils rester entre les mains des mêmes autorités nationales qu'aujourd'hui, chacune progressant à son propre rythme vers des standards communs ? Ou bien, peut-on envisager un changement politique majeur dans la gouvernance financière internationale, sous la forme d'une délégation de certaines responsabilités prudentielles à des instances internationales, en l'occurrence le Conseil de Stabilité Financière ou le FMI, de nature à déboucher sur une nouvelle architecture de la finance globalisée ? Car au-delà de la technique financière, en visant une réforme d'ensemble et coordonnée des régulations financières internationales, le G20 ne fait rien d'autre que de tenter de résoudre un problème d'action collective à l'échelle internationale. À ce propos, les spécialistes des questions de relations internationales, surtout parmi les politologues, s'appuient sur la notion de régime international qui recouvre l'ensemble des règles, des normes et des procédures qui orientent et assurent la cohésion des décisions des acteurs internationaux. En ce qui concerne la gouvernance financière internationale, l'objectif du G20 est bien de définir des règles ou des procédures permettant d'assurer la stabilité des marchés financiers globalisés, de prévenir et de gérer les crises, mais sans effacer les prérogatives des États-Nations, et donc en édictant des règles communes ou en définissant des procédures multilatérales en matière de régulation financière. Mais si la gouvernance se définit comme l'art de gouverner sans gouvernement, il convient que la répartition des rôles soit arrêtée, *ex ante*, s'agissant de la redéfinition des règles prudentielles des banques, du choix des standards comptables ou de l'adoption d'infrastructures de marchés de dérivés. Il convient également que

soit précisée l'architecture des responsabilités, s'agissant, *ex post*, de la mise en œuvre de la supervision et du contrôle de son application.

Lors du Sommet de Londres, la question clé était donc de savoir si les États, ou les zones régionales, comme en Europe, allaient conserver leurs prérogatives réglementaires tout en acceptant le principe d'une coordination accrue, ou bien s'ils étaient enclins à réellement déléguer leurs compétences à des instances internationales (FMI, BRI, Conseil de Stabilité Financière...) afin de juguler le risque d'un arbitrage réglementaire en présence de standards nationaux à géométrie variable. Et quels types de règles étaient-ils prêts à accepter, non pas seulement sur un plan technique, mais du point de vue des engagements politiques que celles-ci recouvrent ? Deux types de règles peuvent en effet intervenir au sein d'un régime international : les règles substantives définissent précisément les normes communes de comportement qu'impose la participation au jeu international ; les règles procédurales spécifient des principes directeurs dont l'application n'est plus impérative mais incitative, ainsi que des bonnes pratiques qui s'apparentent à des standards de comportement jugés souhaitables dans l'intérêt de tous, et qui recouvrent par exemple les nombreux codes de conduites adoptés dans le domaine financier international sous l'égide du FMI après la crise asiatique.

Le G20 se devait donc de trancher entre deux scénarios : dans le premier, le plus ambitieux, il s'agissait de donner un rôle déterminant à des règles substantives impliquant des transferts de compétences et conduisant alors, véritablement, à un nouveau régime financier international ; dans le second, les règles procédurales conservaient leur rôle dominant, sans doute à géométrie variable, en préservant les prérogatives des États, mais aussi les rapports de force existants ou en devenir. Le Sommet de Londres a adopté un compromis qui retient, pour l'essentiel, des règles procédurales, certes plus contraignantes que dans le passé, et s'appliquant à un périmètre élargi, mais qui ne fondent pas une nouvelle architecture du capitalisme financier international.

Sans doute est-il encore trop tôt pour apprécier l'ampleur des règles communes qu'adopteront les pays du G20 lors des prochains rendez-vous d'ores et déjà programmés pour la fin 2009 et au-delà, dans le cadre du Conseil de stabilité financière ou au sein du FMI, sur tout un ensemble de sujets : amélioration et homogénéisation des normes comptables, évaluation des vulnérabilités systémiques et généralisation des stress tests, nouveaux standards macro-prudentiels, encadrement des échanges de dérivés de crédit...

Mais autant pour des raisons politiques que compte tenu des difficultés techniques qui ne manqueront pas de se poser dans l'édification d'une architecture macro-prudentielle, il est douteux que l'on se dirige vers un véritable fédéralisme global en matière de régulation des marchés financiers.

■ Mise à l'écart des questions de gouvernance macroéconomique globale

La crise financière est aussi une crise de la mondialisation, compte tenu de l'ampleur des déséquilibres globaux, notamment entre les États-Unis et les pays émergents, et des conséquences induites sur la liquidité mondiale. Par-là même, beaucoup espéraient que le G20 irait au-delà de l'objectif de stabilité financière en adoptant aussi des règles communes permettant de corriger par une action collective les distorsions de taux de change réels ou de fixer des normes explicites de pilotage macroéconomique, à l'image du Pacte de stabilité et de croissance en Europe, sans nécessairement retenir les mêmes indicateurs de saine gestion, dont la combinaison peut assurer une plus grande stabilité systémique. On se souvient que J. Keynes, au cours de la conférence de Bretton Woods, avait proposé d'établir des contraintes de soutenabilité des déséquilibres externes, autant pour les économies excédentaires que pour les pays en déficit, et donc en exigeant des ajustements au niveau de la distribution internationale des taux d'épargne ou des taux d'endettement, publics et privés. Mais la Déclaration du 15 novembre 2008 a délibérément laissé de côté la dimension macroéconomique de la gouvernance internationale.

Quant au G20 du 2 avril 2009, il a certes énoncé quelques principes généraux en matière de coopération macroéconomique (exigence de soutenabilité budgétaire à long terme, abstention de tout recours à des dévaluations compétitives, soutien à la surveillance indépendante du FMI dans le domaine macroéconomique...). Mais la question des déséquilibres globaux et celle des régimes de change et des distorsions de taux de change qu'ils rendent possible n'ont pas été réellement abordées par le G20. En matière macroéconomique, on est donc seulement en présence de pétitions de principes qui ne s'accompagnent pas d'engagements véritables. Il n'y a que dans le domaine des ressources du FMI que des avancées significatives ont été obtenues puisque celui-ci a vu ses facilités multipliées par 3, à hauteur de 750 milliards de dollars, au-delà de la création d'une nouvelle Ligne de crédit modulable et de la possibilité qui lui est désormais concédée d'emprunter sur les marchés.

On le voit, c'est à une œuvre de longue haleine que sont conviés les *policy makers* afin de juguler les sources d'instabilité de la finance globale. D'autant que la crise n'est pas terminée, loin de là. D'où, d'ailleurs, les trois recommandations clés, relativement modestes, en matière de réglementation des banques, issues de la réunion du 14 mars 2009 des ministres des finances et des gouverneurs de banques centrales du G20 : viser la modération et non plus l'exacerbation des cycles économiques en concevant des amortisseurs de ressources financières en haute conjoncture; adopter des mesures permettant de limiter les niveaux de levier tout en veillant à ce que les règles restent inchangées tant que la reprise économique n'est pas là. On est loin d'une refondation du capitalisme financier international.

Vers une moindre indépendance des banques centrales due à une responsabilité accrue

Catherine Lubochinsky

La crise de 2007-2009 a confirmé la faillite de la gouvernance des régulateurs et superviseurs financiers, gouvernance qui a laissé se développer des effets de levier considérables par l'ensemble des agents économiques, voire excessifs par les institutions financières. Malgré de nombreux discours sur la transparence, les produits de gré à gré se sont développés, les banques freinant le recours aux marchés organisés sur lesquels leurs marges sont nettement plus faibles, avec comme corollaire une opacité accrue, en particulier sur la localisation des risques. Cette crise a également révélé les limites d'une régulation et d'une supervision bancaires focalisées sur les aspects micro-prudentiels, supposant implicitement qu'une supervision individuelle des banques permettait de garantir la stabilité financière. Il est maintenant acquis que la régulation doit également être macro-prudentielle, que la discipline de marché n'est pas un mode efficace de régulation, que les systèmes de comptabilité en valeur de marché ne sont pas toujours adaptés, que les agences de notation sont toujours confrontées à leurs conflits d'intérêts et aux limites de fiabilité dans leur notation, enfin que la coordination entre superviseurs bancaires vis-à-vis des banques internationales est manifestement insuffisante. La nécessité d'une coordination internationale, dont les prémisses ont enfin été constatées, est reconnue et prônée par les Européens mais la défragmentation des régulateurs va prendre plusieurs années avant d'être effective.

L'un des principaux enjeux d'une nouvelle régulation financière mondiale repose sur le degré de coopération qu'il sera possible d'obtenir entre les régulateurs, les superviseurs et les banques centrales. Il doit y avoir une véritable rupture dans les comportements et il va falloir accepter de renoncer à une concurrence de régulation qui devient destructrice lors de crises. Jusqu'à présent, chaque « agence » considère qu'elle seule est apte à superviser ou réguler son

« secteur » et cherche à conserver ses prérogatives, voire en obtenir d'autres avec comme seule logique la maximisation de son « pouvoir ». Et bien sûr, face à un tel comportement, les *lobbies* financiers arrivent plus facilement à exercer leurs pressions. Cette crise a montré que les banques centrales ne peuvent à elles seules ni prévenir ni guérir les crises financières et qu'il est indispensable qu'une coopération, tant nationale qu'internationale, soit mise en place entre les régulateurs et superviseurs, nationaux et internationaux, mais aussi entre ceux-ci et les banques centrales dont les interventions pendant cette crise ont révélé que la coordination avec les pouvoirs publics était indispensable. D'où la question relative à leur degré d'indépendance.

■ Une indépendance nationale des banques centrales négligeant l'interdépendance des systèmes financiers

Après une décennie marquée par la stagflation, au cours des années quatre-vingt la pensée qui devint dominante fut que l'inflation, de par les incertitudes liées aux distorsions des prix relatifs, est un frein à la croissance économique. Des pays comme l'Allemagne ou le Japon étaient cités en exemples. L'indépendance des banques centrales est ainsi apparue comme le moyen le plus efficace pour renforcer la crédibilité des mesures de lutte contre l'inflation. Le fait que l'affectation de la politique budgétaire à l'activité économique et de la politique monétaire à la stabilité des prix puisse engendrer des situations de taux de change surévalués et de déficits publics importants fut considéré comme secondaire. Pourtant, dans la mesure où les échanges internationaux constituent une part importante de l'activité, ils peuvent provoquer des conflits d'intérêts entre les pays et une coordination internationale des politiques économiques, et donc des politiques monétaires, devient plus que nécessaire. Ce qui, évidemment, est difficile avec une banque centrale indépendante... Le passage à la monnaie unique en Europe, conjugué aux critères de Maastricht devait permettre d'atténuer les inconvénients de cette indépendance grâce à une convergence économique des différents pays. La seule indépendance de la Banque Centrale Européenne étant *de facto* la fixation des taux d'intérêt dans la poursuite de l'objectif de stabilité des prix....

Les limites de l'indépendance des banques centrales ont été révélées par la crise financière et économique actuelle. Depuis la fin des années quatre-vingt des évolutions majeures sont intervenues dans le système financier mondial : une interdépendance accrue entre banques et marchés, une internationalisation des activités bancaires, une mobilité internationale accrue des capitaux, et une internationalisation des portefeuilles que l'abandon des contrôles des changes a amplifiée. Alors que dans la première moitié des années quatre-vingt-dix

les banques centrales maîtrisaient encore, via la seule arme des taux d'intérêt à court terme, l'ensemble des taux d'intérêt, la masse monétaire et la demande intérieure, elles ont progressivement perdu cette maîtrise. Au cours des dernières années, on a constaté que les taux à long terme dépendent de plus en plus des placements de pays dont les réserves de change s'accumulent, et que la forte croissance de l'encours des crédits finance des actifs devenus « spéculatifs » (actions et immobilier) que les banques centrales n'avaient pas pour mission d'intégrer dans la conduite de la politique monétaire. Enfin l'un des mérites de la crise a été de mettre en exergue le problème du prêteur en dernier ressort, tant au niveau européen qu'au niveau international, qui ne peut être du ressort des seules banques centrales nationales dans le contexte d'une finance mondialisée qui représente cinq fois le PIB mondial (et plus de douze fois pour les produits dérivés).

■ Vers un nouvel équilibre avec une coopération accrue européenne et internationale

La coopération doit être envisagée à la fois au niveau européen et au niveau international, non seulement entre régulateurs et superviseurs mais également entre banques centrales. Or la régulation prudentielle et la supervision en Europe, qui sont supposées offrir un « marché commun » bancaire et financier intégré, demeurent principalement sous la responsabilité nationale. Chaque pays a un degré de liberté important pour imposer des réglementations spécifiques et pour transposer les directives de l'Union européenne. Dans cette optique, aucun pays n'a intérêt à se préoccuper des effets de répercussion sur le pays voisin. Implicitement, il y a donc une « concurrence » entre réglementations, non seulement une concurrence transatlantique, mais aussi une concurrence entre les états européens, dont le Royaume-Uni. Cette concurrence en termes de régulation a poussé vers un système de régulation à minima, les autorités cédant ainsi aux pressions des acteurs de la finance qui ont, de plus, convaincu les autorités d'accepter les modèles internes dans l'évaluation des risques. D'où cette dérive en faveur de la discipline de marché et d'une intervention minimaliste des autorités dans l'architecture du système financier international. Si la France a vu son système financier moins affecté par la crise bancaire c'est certainement grâce à une réglementation plus restrictive des établissements financiers et de protection du consommateur.

Alors que les politiques de taux d'intérêt menées par les banques centrales ne sont en général pas coordonnées, depuis 2007, on a assisté à une concertation sans précédent entre ces dernières. Plus particulièrement en septembre et avril 2009, elles se sont accordées des lignes de *swaps* en devises afin de faciliter les

procédures d'injections de liquidités en dollars et ont procédé, fait sans précédent, à une baisse concertée des taux d'intérêt (USA, Canada, Zone Euro, Suisse, Suède et Royaume-Uni) en octobre 2008.

La coordination internationale s'est également manifestée par de nombreuses mesures mises en place dans les principaux pays : l'assurance de tous les dépôts bancaires, des restrictions sur les ventes à découvert, des injections de fonds propres dans les institutions financières en difficulté, des garanties de dettes, des achats directs d'actifs bancaires, voire des nationalisations. Cependant, si les pays se sont concertés sur les types de mesures à prendre, ces dernières n'ont pas eu le même champ d'application introduisant de *facto* des distorsions de concurrence en faveur des banques domestiques des pays concernés. Concertation n'est pas coopération...

■ **Vers des responsabilités accrues des banques centrales mais coordonnées avec les pouvoirs publics**

Les gouvernements ont enfin pris conscience de l'insuffisance d'une régulation micro-prudentielle dans la prévention du risque systémique. Préserver la stabilité financière requiert une profonde refondation de la régulation actuelle. Ainsi par exemple, si le ratio prudentiel de fonds propres exigé pour les banques l'est dans le but d'influencer la prise de risque alors il est concevable que leurs montants soient pondérés par les risques. Par contre, si ces fonds propres doivent permettre aux superviseurs d'intervenir avant la faillite, il n'y a aucune raison pour que ces montants soient pondérés puisque, en cas de crise globale, les interdépendances (corrélations) sont telles que les montants nécessaires pour le sauvetage des banques sont bien plus élevés. Ceci conduit à l'effet de levier qui n'a pas été pris en considération par les régulateurs alors qu'il engendre un risque majeur, voire extrême comme dans le cas de l'Islande.

La création d'un Conseil de stabilité financière décidée par le G20 en avril 2009, constitue la pierre angulaire de la supervision macro prudentielle, avec une attention particulière portée sur l'aspect pro-cyclique de certaines régulations, ce conseil ayant comme objectif de promouvoir la stabilité financière internationale par le biais de l'amélioration des échanges d'informations et surtout d'organiser la planification de la gestion des crises transfrontalières. Une véritable coopération devrait pouvoir s'instaurer puisque les institutions membres comprennent à la fois les banques centrales, les ministères des Finances et les institutions de supervision de plus de vingt pays (dont la Chine et Hong Kong).

Quant aux banques centrales, elles se voient confier la surveillance du risque systémique. En effet, l'appel européen du 18 juin 2009 lancé dans le cadre de la mise en place de réformes prônées par le G20 a permis d'entériner la création d'un « Conseil des risques systémiques » qui rassemblerait les 27 banques

centrales de l'Union européenne...et, à l'horizon 2010, la création d'un « Système européen des superviseurs financiers » avec des pouvoirs renforcés mais qui ne permettront pas d'obliger un État à secourir un établissement en difficulté... Émerge ainsi de nouveau le problème du prêteur européen en dernier ressort...

La surveillance du risque systémique implique également une surveillance spécifique des établissements financiers les plus importants dont la faillite comporte des répercussions sur l'ensemble du système bancaire et financier international. La faillite de Lehman Brothers en est l'archétype.

Outre-Atlantique, Barack Obama a également annoncé en juin, une refonte de la supervision des établissements financiers avec une *Federal Reserve Bank* aux pouvoirs accrus, supervisant les holdings financiers qui comportent un risque systémique, et avec la création d'un Conseil des superviseurs présidé par le Secrétaire au Trésor. Ce conseil devrait coordonner les différentes autorités de régulation qui demeurent nombreuses (FDIC, SEC, CFTC, FHFA) puisque la seule fusion d'agences concerne celle entre l'OCC (*Office of the Comptroller of the Currency*) et l'OTS (*Office of Thrift Supervision*) donnant lieu à la création de la National Bank Supervisor.

Plus globalement l'implication des banques centrales dans le processus d'intermédiation devrait être plus forte. De plus, l'élargissement des actifs acceptés en collatéral, dont des titres émis par le secteur privé, pour les opérations de refinancement des banques se traduit par une augmentation du risque crédit, quasi inexistant auparavant et donc des pertes potentielles dues au risque de défaut. Qu'est-il prévu en cas de pertes effectives ? Enfin, l'achat de titres publics longs modifie non seulement la structure de leur bilan, mais accroît également leur risque de taux d'intérêt, fait donc apparaître un conflit d'intérêts et renforce le besoin de coopération avec les agences des Trésors menant la politique active de gestion de la dette publique!

Les innovations financières ont rendu la séparation entre « monnaie » et « finance » de plus en plus ténue. Redéfinir le rôle des banques centrales au vu des éléments de cette crise devient incontournable... Doit-on par exemple leur déléguer comme objectifs, outre le prix des biens et services, celui des actifs financiers et immobiliers ? Dans ce cas, quels instruments supplémentaires auraient-elles à leur disposition ? Une chose est claire : confier plus de responsabilités aux banques centrales réduira leur indépendance vis-à-vis des pouvoirs publics à qui il revient, *in fine*, de définir les objectifs de politique économique et de veiller à leur cohérence globale. L'objectif ultime étant d'atteindre enfin un peu plus de coopération internationale avec un peu moins de concurrence par la régulation financière et un peu plus de protection du consommateur-contribuable qui est la seule véritable victime des crises systémiques.

Quelques constats, principes et solutions pour refonder la régulation bancaire

Jean-Paul Pollin

Avec un peu de recul, et une fois dépouillé des communiqués incantatoires qui ont cherché à le rehausser, l'accord du G20 de Londres apparaît d'une portée assez limitée. Le renforcement du rôle et des ressources du FMI constitue sans doute une réelle avancée ; on peut également espérer que les travaux du Conseil de Stabilité Financière seront plus efficaces que ceux du Forum qu'il remplace. Pour le reste, et en particulier pour ce qui concerne la refonte de la régulation bancaire, on a mélangé des annonces sur des sujets politiquement porteurs mais hors sujet (les « paradis fiscaux », par exemple, qui ne se confondent pas avec les « paradis réglementaires »), avec des ébauches d'intention dont l'application est laissée en suspens.

L'émiettement des mesures envisagées donne l'impression que l'on a cherché à écarter une négociation sur les principes d'une régulation efficace, afin d'éviter un conflit entre des intérêts très opposés. En ce domaine, la multiplication des propositions peut être une façon de couvrir toutes les facettes d'une question complexe ; ce peut être aussi une manière de diluer la compréhension du problème et de refuser une hiérarchisation des solutions. Il est vrai que l'effondrement financier que nous vivons est plus ou moins le produit d'un ensemble de dysfonctionnements. Il existe cependant des explications plus fondamentales que d'autres à ce désastre et donc des solutions prioritaires pour la refondation d'un système de régulation.

Pour étayer ce point de vue nous allons, d'abord brièvement, revenir sur les mécanismes essentiels de la crise. Ce qui nous permettra d'envisager ensuite les dispositions susceptibles de les neutraliser.

■ Le constat : biais de comportements et mécanismes d'amplification

En simplifiant beaucoup, on peut dire que la crise trouve son origine dans des biais du comportement bancaire, induits par des innovations financières non maîtrisées, qui ont conduit à des prises de risque (de crédit, de marché de liquidité) excessives. Induits aussi par des failles, qui semblent aujourd'hui évidentes, dans le système de contrôle prudentiel. Les dérives qui en ont résulté ont ensuite été amplifiées, notamment, par certaines caractéristiques des normes comptables et réglementaires.

– On sait que cette crise a débuté par une distribution de crédits effectuée dans des conditions extravagantes, principalement dans les pays anglo-saxons. Les taux de défaut qui étaient en moyenne de 1,7 % aux États-Unis entre 1979 et 2006, se situent aujourd'hui à plus de 7 %. S'agissant des prêts *subprime* le taux qui était de 5,6 % au milieu de 2005 est passé à 23 % vers la fin 2008. Cette défaillance dans l'analyse et la surveillance des emprunteurs est largement due à la titrisation dont l'objet est de transférer le risque, de la banque qui accorde le crédit vers des investisseurs acheteurs d'*Asset Backed Securities*, CDO....

En principe la titrisation doit permettre aux banques de mieux gérer leurs risques de crédit (notamment de les diversifier) et d'économiser des fonds propres sur les prêts qu'elles initient. Elle doit aussi favoriser un partage des risques entre les investisseurs acheteurs des crédits titrisés en fonction de leur capacité à porter ces risques. En réalité, la titrisation a surtout permis aux banques de contourner la réglementation des fonds propres et de dissimuler les risques (volontairement ou non), donc de les sous-tarifer. De plus, et surtout, elle a considérablement affaibli la vigilance des banques dans leur mission de sélection et de surveillance des emprunteurs. Des travaux récents montrent, en effet, que les taux de défaut sur les crédits titrisés ont été plus élevés, toutes choses égales par ailleurs, que sur les crédits qui ne l'ont pas été. Ce qui montre que les banques ont prêté moins d'attention à l'analyse et à la gestion des risques dès lors qu'elles savaient qu'elles seraient amenées à vendre les crédits qu'elles accordaient. Et cela explique largement la montée des taux de défaut.

Par ailleurs, la titrisation a aussi fragilisé le système bancaire en accroissant son exposition aux risques de marché et de liquidité. En l'absence de titrisation, le portefeuille de crédit, surtout s'il est financé sur des ressources stables, est principalement soumis au risque de défaut. Par définition, les crédits intermédiés, conservés dans les bilans bancaires, ne font pas l'objet de cotation. Cela ne signifie pas pour autant que leur valeur économique est insensible aux taux d'intérêt ou de change (pour les crédits en devises). Mais pour l'essentiel, cette valeur est fonction des taux de défaut observés. Par contre, lorsque les crédits sont titrisés leur prix est soumis aux fluctuations des marchés d'origines diverses

(anticipations de tous ordres, chocs de liquidité, interprétations de nouvelles informations ...). La titrisation transmet ces mouvements des marchés au cœur de l'intermédiation bancaire. Ce qui explique, en partie, l'ampleur et l'intensité de la crise déclenchée par les *subprimes*.

Cette crise a également révélé une exposition exagérée de nombreuses banques au risque de liquidité. Durant les vingt dernières années, elles ont fortement réduit la part de leurs actifs liquides et notamment leur détention de titres publics. Parallèlement, elles ont subi une érosion constante de la part des dépôts dans leurs passifs qu'elles ont compensée par des émissions de titres de court terme et plus généralement d'emprunts sur le marché monétaire. Cela a aussi dégradé leur position de liquidité car les dépôts sont en fait une ressource très stable, à la différence des financements désintermédiés. Les banques se sont ainsi rendues dépendantes des marchés pour une bonne part de leurs ressources et pour la titrisation de leurs créances. De sorte qu'elles se sont trouvées, à un moment donné, incapables de renouveler leur financement alors que leurs actifs sont en grande partie à long terme et peu liquides. Le problème a été aggravé par les lignes de crédit qu'elles avaient consenties, notamment aux structures de titrisation (les SIV en particulier), qui sont également venues ponctionner la liquidité d'un bon nombre d'établissements.

Les conséquences des risques pris en ce domaine ne sont pas restées circonscrites au niveau des établissements les plus imprudents. Elles se sont propagées d'une banque à l'autre en s'amplifiant. Car les institutions en difficulté ont dû liquider des actifs à prix cassés ou emprunter à des conditions très restrictives, ce qui a mis en cause leur solvabilité, mais aussi celle de leurs partenaires (qui ont été affectés par ces mouvements de prix et de taux) provoquant une situation de défiance généralisée.

Un autre mécanisme a également concouru à l'amplification des pertes enregistrées sur les crédits et sur des opérations de marché hasardeuses. Il s'agit du caractère pro-cyclique des réglementations et des normes comptables auxquelles les banques sont soumises. Plus encore, c'est l'articulation entre ces deux dispositifs qui s'est avérée très déstabilisante. En effet, dans une situation de basse conjoncture et de baisse des marchés, selon les normes comptables en vigueur (IFRS-IAS), les moins-values en capital doivent venir en soustraction des profits et des fonds propres des banques. Dans le même temps, les règles prudentielles (le ratio de capital de Bâle II) imposent une augmentation des capitaux propres du fait de la détérioration de la situation financière des emprunteurs. Comme la situation des marchés rend difficile ou très onéreuse l'émission d'actions, les banques n'ont alors d'autre choix que de réduire leur offre de crédit ou d'en bloquer la croissance. Ce qui contribue à aggraver la

dépression de l'activité économique, la déprime des marchés ... et ainsi de suite. En sens inverse, dans les situations à haute conjoncture, le mécanisme accélère la croissance des crédits et de l'activité. Or l'économie peut se trouver prise dans une telle conjoncture sans justification fondamentale, du simple fait de mouvements erratiques des marchés. Les normes comptables assurent la transmission de ces mouvements aux financements intermédiés dont l'incidence sur l'économie réelle se trouve renforcée par le jeu des règles prudentielles.

■ Les solutions : du micro au macro-prudentiel

Les points que nous venons d'évoquer ne constituent évidemment pas un inventaire exhaustif de tous les dysfonctionnements qui ont participé au déclenchement et à la propagation de la crise. Mais nous pensons que ce sont là les biais de comportement et les mécanismes d'amplification essentiels pour la compréhension de cet effondrement du système financier. Ce sont eux qui doivent être traités de façon prioritaire, en évitant autant que possible les demi-mesures. Nous cherchons donc maintenant à formuler des solutions efficaces, mais également simples à mettre en place, pour répondre aux questions soulevées.

Notre première proposition porte naturellement sur la **titrisation**. Celle-ci ne possède sans doute pas tous les avantages dont on l'a parée, au terme de raisonnements approximatifs. En particulier, il est très douteux d'affirmer qu'elle a enrichi l'ensemble des opportunités de placement (entendu comme l'espace des choix rendement/risque possibles). Sauf dans des cas très particuliers, elle n'a pas permis un meilleur partage des risques entre les banques et les investisseurs. Mais il est vrai que la titrisation peut permettre aux banques de se procurer ou d'économiser des ressources de long terme. Or ce point est important car il faut certainement amener les établissements de crédit à réduire leur niveau de transformation (de ressources liquides et à court terme en emplois longs et illiquides), et à revenir à des positions de liquidité plus raisonnables.

Cela dit, on remarquera que la titrisation peut prendre des formes diverses qui n'ont pas toutes les mêmes conséquences. En particulier, les émissions d'obligations garanties par un ensemble d'actifs (les *covered bonds* ou obligations foncières en France) sont sans doute moins dangereuses que les ABS, car dans le cas des obligations foncières les crédits restent au bilan de l'institution qui titrise. Or l'important est de faire en sorte que la titrisation ne fasse pas disparaître l'incitation des banques à sélectionner correctement et à surveiller leurs emprunteurs. En ce sens l'accord du G20 prévoit d'imposer la détention d'un certain pourcentage des crédits titrisés, et le taux de 5 % a été évoqué. Dans son principe, cette mesure va dans le bon sens, mais le chiffre choisi est arbitraire

parce qu'on ne peut dire s'il garantira le niveau d'incitation recherché. Il serait plus efficace d'imposer aux banques de conserver les tranches les plus risquées des ABS, c'est-à-dire les tranches dites *equity*. Elles seraient ainsi les premières affectées par le défaut d'un emprunteur, ce qui est assurément très incitatif. Il se peut qu'une telle mesure contracte alors beaucoup l'activité de titrisation. Mais faut-il le regretter ? D'ailleurs, s'agissant de certains produits structurés trop complexes (les CDO par exemple) on ne voit guère d'autre solution que leur interdiction pure et simple.

Notre seconde proposition fait l'objet depuis plusieurs années d'un large consensus parmi les économistes. Il s'agit de rendre contra-cycliques **les normes de capital réglementaire** en demandant aux banques d'avoir des fonds propres plus élevés dans les périodes d'expansion, ce qui permettrait de les réduire durant les crises ou les périodes de basse conjoncture pour ne pas avoir à rationner le crédit. On entre ici dans des considérations d'ordre macro-prudentiel. C'est-à-dire qu'il ne s'agit plus de corriger des biais dans les comportements individuels, mais plutôt de réduire l'instabilité globale du système financier provenant d'interactions déséquilibrantes entre les différents acteurs.

Une façon de procéder consisterait à moduler les exigences de capitaux propres en fonction de la conjoncture, de la croissance des crédits, de l'évolution des marchés financiers ... Une autre solution serait d'adopter, comme cela se pratique en Espagne, un système de « provisionnement dynamique » qui revient à constituer des provisions (donc des fonds propres) au moment de la distribution du crédit plutôt qu'au moment de la constatation des pertes ; cela freine la distribution du crédit dans la phase ascendante du cycle, et permet la reprise des provisions (sans avoir à rationner le crédit) lorsque la conjoncture se retourne. Le communiqué du G20 a explicitement évoqué ce dispositif, ce qui là encore va dans la bonne direction. Mais la mise en place nécessitera une coordination internationale exigeante, sous peine d'aboutir à des distorsions de concurrence entre les systèmes bancaires nationaux.

Dans le même ordre d'idées, il faut bien sûr revenir sur **la conception des normes comptables** dont on a aussi souligné le caractère pro-cyclique. Les arguments en faveur de la comptabilisation en « juste valeur » sont du reste assez peu convaincants. Car on ne favorise guère la transparence en valorisant à des prix de marchés lorsque ceux-ci divagent à la hausse comme à la baisse – donc en s'éloignant largement des fondamentaux – ce qui est somme toute très fréquent. On accroît par contre l'instabilité du système en comptabilisant à des prix de très court terme des actifs censés rester en portefeuille sur une moyenne ou longue période. L'arbitrage entre transparence et stabilité ne se pose pas de la même façon selon la nature des actifs, l'horizon de leur détention, ou les

conditions de leur financement, notamment la maturité des ressources auxquelles ils sont adossés. Le dogme de la référence en marché ne peut donc pas concerner indistinctement toutes les activités et toutes les institutions financières. Mais il est vrai que les lignes de partage sont très difficiles à définir.

Ici encore la refondation des pratiques devra être coordonnée au niveau international. Ce qui ne veut pas dire qu'elle doit être laissée à des instances « irresponsables », distinctes des régulateurs et superviseurs nationaux.

Notre dernière proposition concerne ce que l'on pourrait appeler « **l'empreinte systémique** » des différentes banques, c'est-à-dire l'impact propre de chaque établissement sur la stabilité de l'ensemble. On a déjà dit que la réglementation bancaire actuelle est fondée sur l'idée selon laquelle la stabilité des établissements pris individuellement suffit à assurer celle du système pris globalement. Ce qui revient à négliger l'effet des interdépendances, c'est-à-dire des externalités, qui font qu'un choc subi par une institution (une perte, un problème de liquidité), se transmet aux autres en s'amplifiant. Or, cette question des externalités constitue d'ordinaire un aspect important et une justification essentielle de toute régulation.

De diverses façons, la crise actuelle a démontré qu'il y a là une faille dans les dispositifs de contrôle prudentiel qui doit être corrigée. Car selon leur taille, leur complexité, la diversité de leurs relations ou leur position de liquidité les différentes banques n'ont pas la même incidence sur la stabilité du système. Leurs éventuelles difficultés ne génèrent pas des externalités comparables et il faut faire en sorte qu'elles l'intègrent dans leurs décisions. Pour cela il faut que la régulation les incite à internaliser leurs effets externes. Ce qui signifie que les banques de plus grande taille, ou de plus grande envergure, ou plus interconnectées – qui entretiennent un réseau plus dense de transactions – doivent être soumises à une supervision et à des exigences de fonds propres plus rigoureuses. Cela compenserait les externalités de leurs positions et de leurs prises de risque, ainsi que le « droit au sauvetage » automatique dont elles disposent du fait de leurs caractéristiques. De surcroît, cela corrigerait l'excessive concentration du secteur qui provient en partie des avantages injustifiés dont disposent ces « établissements systémiques », puisqu'ils ne payent pas le prix de leurs effets externes.

Ce principe de compensation de l'empreinte systémique peut également servir à introduire une régulation de la liquidité bancaire. Si l'on souhaite ne pas mettre en place ou durcir, une réglementation des structures de bilan (fatalement plus rigide) on peut envisager de moduler le ratio de fonds propres en fonction des écarts de maturité entre actifs et passifs. Concrètement, cela consisterait à rendre la pondération des actifs, dans le calcul des risques, fonction de la façon

dont ils sont financés : le poids des actifs longs et/ou illiquides serait accru s'ils sont adossés à des ressources de court terme.

Il reste que ces problèmes de risque systémique seraient bien diminués, en tout cas, simplifiés si l'on en revenait à une segmentation des activités bancaires, semblable à celle d'un Glass-Steagall Act. Cela réduirait le nombre et l'importance des banques trop complexes ou trop interconnectées ; cela faciliterait la mesure de la liquidité ; cela limiterait des interdépendances entre établissements ; et surtout cela éviterait que les fluctuations des marchés ne viennent trop « polluer » la fonction d'intermédiation. On a vu que cette imbrication entre activités de marché et activités bancaires de base (la production de crédit et la gestion des moyens de paiement) avait joué un rôle essentiel dans cette crise. Segmenter les activités n'est sans doute pas la réponse à toutes les questions soulevées au cours de ces derniers mois, mais cela réduirait certainement le risque de système.

Une telle solution pourra sembler radicale, tant les mérites de la banque universelle ont été célébrés dans le passé récent. Pourtant, contrairement ici encore à une idée reçue, il n'est pas évident que ce retour en arrière entraînerait une perte d'efficacité. Car il n'existe guère de synergies dans la production conjointe des différents services financiers : les fonctions de production dans la banque de détail, et dans le *trading* ou l'assurance sont extrêmement dissemblables. Et l'existence de synergies dans la distribution de ces services n'implique nullement une intégration au niveau de la production. Mais ce point de vue nécessiterait une plus longue discussion qui dépasse le cadre de cette note.

Au total, ces quelques propositions nous semblent répondre aux principaux dysfonctionnements qui ont à la fois déclenché la crise financière et provoqué son amplification. Certaines d'entre elles supposent un repli significatif des activités financières et en particulier des activités de marché. Leur mise en œuvre devrait donc heurter des intérêts micro et macroéconomiques, ce qui risque de la rendre bien délicate. Mais le défi est à la mesure de la faillite d'un système qui aurait du être régulé plus tôt et plus strictement.

La gestion des faillites bancaires

Jean-Charles Rochet

La crise financière que nous traversons actuellement est extrêmement grave. Elle comporte de nombreux aspects, et a donné lieu à de multiples analyses et propositions de réformes. Cet article vise à examiner une question précise, à savoir la gestion des faillites bancaires. Je mettrai l'accent sur deux axes de réformes à mes yeux indispensables :

- l'harmonisation internationale des lois sur les faillites bancaires ;
- la mise en place d'instances de coopération internationale pour la gestion des faillites transfrontières.

Le dispositif prudentiel à mettre en place doit comprendre deux volets bien distincts : celui qui concerne les faillites de banques individuelles, et celui, plus complexe, qui concerne la gestion des crises systémiques, comme celle que nous traversons actuellement.

Pour les faillites individuelles, il paraît souhaitable d'établir un régime spécial de faillites bancaires qui permette au superviseur de fermer ou de restructurer les banques en difficulté avant qu'il ne soit trop tard. Cela suppose que les autorités prudentielles aient l'indépendance, les ressources et l'expertise pour remplir leur mission convenablement. Sauf si les gouvernements sont prêts à accroître de façon considérable les budgets alloués aux superviseurs bancaires, ceci implique une simplification notable des réglementations prudentielles existantes.

En ce qui concerne la gestion des crises systémiques, il semble clair que l'improvisation, sous la pression des événements et la temporisation due au manque de courage politique qui ont caractérisé les comportements de la plupart de nos gouvernements au cours de la crise actuelle, ont très probablement été deux facteurs aggravants de première importance. Pour y remédier, il paraît donc indispensable de définir à l'avance un dispositif formalisé de gestion des futures

crises qui ne manqueront de se produire dans l'avenir. Parallèlement, une véritable coopération internationale dans la gestion des crises ne pourra se mettre en place que si l'on prend conscience que l'intégration des marchés bancaires au niveau européen et/ou mondial a pour corollaire la centralisation des instances de supervision et d'assurance des dépôts bancaires.

■ Réformer la politique prudentielle vis-à-vis des banques en difficulté

Les deux accords de Bâle ont certainement contribué à l'harmonisation des politiques de gestion des risques par les banques commerciales de par le monde. Néanmoins la crise a révélé les insuffisances de ces réglementations. Il semble donc nécessaire de redéfinir en profondeur les objectifs et les moyens assignés par la puissance publique aux différents systèmes de réglementation et de supervision bancaires.

Plusieurs épisodes de la crise actuelle ont montré par exemple que les autorités bancaires de nombreux pays n'avaient pas la capacité juridique de fermer ou au moins de réorganiser les établissements en difficulté de façon rapide et efficace. De plus la discrétion accordée par Bâle 2 aux superviseurs de chaque pays s'est révélée contre-productive, en exposant ceux-ci à des pressions politiques et à des menaces de recours judiciaire de la part des actionnaires des banques en difficulté. D'une façon générale, il ne sert à rien d'harmoniser les réglementations prudentielles entre pays si l'application de ces réglementations est laissée à la discrétion des superviseurs de chacun de ces pays. Il faut donc réformer de façon coordonnée les lois sur les faillites bancaires des différents pays (dans l'esprit de la nouvelle loi britannique) et en parallèle mettre en place des autorités de supervision puissantes et véritablement indépendantes.

Une autre difficulté vient de ce que les accords de Bâle mettent trop l'accent sur leur ratio de capital, pondéré pour les risques. Comme l'a montré l'épisode de Northern Rock, une banque apparemment bien capitalisée peut sombrer très rapidement si elle a pris une position de transformation excessive. Il est donc indispensable de compléter le ratio de capital pondéré de Bâle 2 par d'autres indicateurs de risques. Afin d'éviter la capture réglementaire, il doit s'agir si possible d'indicateurs simples (et publiquement vérifiables) comme des ratios de levier non pondérés, ainsi que des mesures d'exposition au risque de transformation, au risque d'illiquidité et aux chocs macro-économiques.

Entendons-nous bien, il ne s'agit pas de revenir en arrière et de remplacer un ratio pondéré par un seul indicateur très fruste, et qui ne révèle pas la réalité des risques pris. Il faut au contraire contraindre les banques à satisfaire à toute une batterie de tests, chacun étant basé sur des indicateurs relativement simples

et donc facilement vérifiables par une tierce partie. Mieux vaut donc un ensemble de ratios faciles à vérifier qu'un seul ratio opaque et inutilement complexe.

Enfin et surtout, il faut garder à l'esprit que la principale justification des injections massives de fonds publics au sein des banques en difficulté n'a pas été comme par le passé la protection des déposants d'établissements individuels, mais bien au contraire la protection du système bancaire et financier dans son ensemble. Il convient donc d'en tirer les conséquences au niveau de la réglementation prudentielle, qui se basait jusqu'ici uniquement sur des mesures de risque de défaut d'établissements individuels. Il faut désormais élaborer des instruments de mesure des externalités négatives que les décisions d'investissement de chaque établissement font subir à l'ensemble du système bancaire et financier.

■ Améliorer la coopération internationale dans la gestion des faillites transfrontières

La mondialisation des activités bancaires et financières rend désormais indispensable la mise en place d'institutions internationales dotées de pouvoirs réels dans la gestion des faillites bancaires transfrontières.

Le cas de l'Union européenne est particulièrement frappant : comment afficher d'une part l'objectif d'un marché bancaire unique et maintenir par ailleurs le contrôle prudentiel et la supervision au niveau de chaque état membre ? Les conflits entre autorités belges et néerlandaises dans la gestion de la crise du groupe Fortis ont montré de façon claire que la résurgence des intérêts nationalistes arrivait facilement à hypothéquer toute possibilité de gestion rapide et efficace des crises bancaires transfrontières.

Même dans les zones moins intégrées économiquement que l'Union européenne, la part de marché de banques étrangères est souvent importante et même majoritaire. C'est le cas notamment de nombreux pays émergents, qui sont par ailleurs et pour de multiples raisons, moins bien armés que les pays développés pour combattre efficacement les crises bancaires. Il serait bien sûr illusoire d'envisager la création d'une autorité mondiale de supervision bancaire et d'assurance des déposants. Néanmoins, pourquoi ne pas envisager de donner de réels pouvoirs de supervision aux autorités réglementaires internationales comme le Comité de Bâle ? De la même façon, il faut se féliciter des propositions faites au sommet de Londres du G20 en avril 2009, de donner davantage de moyens d'intervention au FMI dans la gestion des crises bancaires et financières internationales. On peut néanmoins se poser des questions sur la volonté réelle des différents gouvernements d'abandonner certaines de leurs prérogatives régaliennes à des instances supranationales.

■ Conclusion

La récurrence des crises bancaires est due principalement au fait que les banques anticipent, à juste titre, qu'elles seront soutenues par leurs gouvernements en cas de difficulté, et qu'elles peuvent donc prendre des risques considérables en toute impunité. La crise actuelle nous a fourni une occasion historique de changer ces comportements en réformant en profondeur les systèmes de réglementation et de supervision bancaires. La principale difficulté est de mettre en place des agences puissantes et véritablement indépendantes pouvant limiter sérieusement les comportements opportunistes des banques commerciales. Même si certains gouvernements semblent avoir l'intention de mener de telles réformes dans leurs pays respectifs, il semble malheureusement peu probable que de telles agences voient le jour sur le plan international. Il faut donc s'attendre dans un avenir relativement proche à la récurrence de crises bancaires internationales similaires à la crise actuelle.

Comme le réchauffement climatique, mais à un degré moindre de gravité, les crises bancaires internationales sont une illustration de l'incapacité des gouvernements des différents pays à faire passer l'intérêt général de l'humanité avant les intérêts particuliers des milieux d'affaires qui les soutiennent.

The New Global Financial Regulation

Laura Tyson, S.K. and Angela Chan

Haas School of Business

University of California at Berkeley

Significant regulatory and institutional changes in financial markets often result from the lessons learned from financial crises. The Federal Reserve was established in 1913 in response to the lessons learned from the panic of 1907. The introduction of bank deposit insurance and the creation of the SEC and modern securities regulation were the result of the lessons learned from 1929 stock market crash and the runs on banks that followed. The International Monetary Fund and the World Bank were established in response to the lessons learned from the global financial market collapse and the collapse of trade and global production during the Great Depression of the 1930s. More recently, Japan overhauled its banking and securities regulations in response to the lessons learned from its 1990s banking crisis. Now in keeping with history, nations around the world are re-examining and reforming their regulatory systems and rules for financial markets in response to the lessons learned from the great credit crisis of 2008-2009.

The Lesson is Clear

Although the crisis had many causes, inadequate regulation and gaps in regulation were among the most significant. The lesson is clear: individual nations must bolster the supervision and regulation of their financial institutions and financial markets. Some regulations, like liquidity and capital requirements for banks and non-bank financial institutions, must be strengthened and off-balance sheet transactions to avoid such requirements must be eliminated. The Obama Administration has proposed that new

authority be given to the Federal Reserve to supervise both banks and non-bank financial institutions that are big enough and interconnected enough to pose a threat to financial stability. The Obama plan also calls for higher capital requirements for all financial firms, including those that have not been subject to such requirements before. According to the plan, firms judged to be large enough and interconnected enough to pose systemic market risk would be subject to even higher capital requirements. Some critics have argued that this approach is insufficient and that firms judged to be too big or too interconnected to fail should be declared too big to exist and should be broken up into smaller firms. Similar proposals for tougher supervision and higher capital requirements related to size and risk and similar questions about how to regulate firms that are too big to fail are being discussed in Europe as well.

In both the US and Europe, there is also agreement on the need for a new macro prudential regulator charged with the responsibility of monitoring systemic risk. The EU has announced the creation of a new EU risk council of national regulators to be chaired by the European Central Bank, with input from national central banks and national regulatory agencies. The council will be charged with monitoring systemic risk, providing early warnings and making policy recommendations. But policy making power will reside at the national level. The Obama proposal also relies on a new council of regulators chaired by the Treasury to identify emerging systemic risk and improve interagency cooperation in policy making to reduce such risk when necessary. Policy making power will reside with the regulatory institutions that are represented in the council.

Policy makers on both sides of the Atlantic and throughout the G20 also concur that national regulation should be extended to non-bank financial institutions and new financial instruments that have not been regulated before.

Between 2002 and 2008, both capital under management in unregulated financial institutions like hedge funds and new financial products like credit default swaps, CDOs and other complex derivative products exploded in size and global reach. As a result of these developments, a significant and growing share of global credit markets was not subject to transparent reporting requirements and regulatory supervision. By 2007, unregulated non-bank financial institutions – so-called shadow banks – accounted for about half of the US credit market.

The Obama plan addresses the resulting gap in regulation in several ways: by giving the Federal Reserve supervisory authority over all firms that

could pose a threat to financial stability; by establishing capital and prudential standards for all financial firms; by regulating all over the counter derivatives; by requiring that both issuers and originators retain an interest in securitized loans; and by requiring advisers of hedge funds and other private pools of capital to register with the SEC. Even this comprehensive set of proposals may not go far enough. For example, the Obama plan requires issuers to retain only a 5 % interest in the securitized assets they create, and this is not likely to be sufficient to deter the issuance of risky assets because of the huge financial returns enjoyed by the issuers. Many critics believe that the proposed regulations for credit default swaps are also too weak, arguing that such instruments should be tightly regulated and that their exemption from anti-gambling laws should be removed. Although the Obama plan requires standard over-the-counter derivatives to be traded on an exchange, it only requires that a clearing house be established for customized one-of-a-kind derivatives and credit default swaps and it does not attempt to diminish their use.

Greater Coordination needed

Another dramatic lesson of the global financial crisis is the interdependence of national and regional capital markets and the need for greater coordination and consistency in the national regulation of global financial companies. There were global systems for coordination in place before the crisis, for example, the Basel Committee and the Financial Stability Forum. But these systems had gaps, inadequate standards, weak compliance and no sanctions for countries whose national regulatory practices failed to comply with global standards. In the aftermath of the crisis, some observers are calling for the creation of a new World Financial Organization. The WFO would establish global principles for supervision and regulation, would use independent experts to assess national compliance with these principles, and would have the right to impose sanctions on countries that failed to comply. Since most G20 members are reluctant to cede their regulatory powers to a global organization and since there is disagreement about appropriate regulatory principles and practices, it is highly unlikely that a WFO will be created in the foreseeable future. In the meantime, the G20 has agreed in principle that the newly established Financial Stability Board should establish acceptable regulatory standards in a variety of areas and that the IMF should be given authority to assess whether national policies meet these standards. In the absence of common standards, global financial institutions will engage in regulatory arbitrage to find the weakest national regulators. In reaction to the global consequences of the unilateral decision

by the US government to allow Lehman's bankruptcy, many G20 nations are also calling for a global agreement on processes to seize and wind down large non-bank financial institutions whose failures pose global systemic risk. The Obama plan proposes a US workout process for non-bank financial institutions patterned on the powers the FDIC already has to seize, work out and close down troubled banks. But the Obama plan is a national rather than a global one. So far, there has been little discussion of a global workout process or a method for making national workout processes consistent. As the head of the Bank of England recently quipped, we live in a world in which global financial institutions are global in life but national in death. Unfortunately, as the Lehman case demonstrates, a national death can have global consequences.

Although regulatory gaps and failures were clearly significant causes of the global financial crisis, they were not the only causes. A growing global savings glut in search of investments with higher yield also fueled the crisis. Indeed, the savings glut was a necessary albeit not a sufficient factor behind the crisis. Large current account surpluses in China, Japan, the Middle East and Germany reflected an excess of domestic saving over domestic investment. The excess savings were invested primarily in US financial assets, keeping US interest rates and global interest rates low, providing inexpensive loans to the US government and US households and funding a large and growing US current account deficit. To fuel their export-driven growth, the surplus countries relied on the US to borrow and spend irresponsibly. In the words of Martin Wolf, global growth depended on the US economy spending itself toward bankruptcy to provide adequate demand for global output. The savings glut reflected policy decisions in many emerging market economies to maintain undervalued exchange rates to promote the production of tradable goods and services. The expansionary monetary and fiscal policies in the US supported the demand necessary to absorb the savings and exports of the surplus countries. The policy decisions of both the surplus and deficit countries fueled the savings glut and the unsustainable macroeconomic imbalances that resulted.

The macroeconomic lesson of the global financial crisis is the need to strengthen the authority of the International Monetary Fund to monitor the macro policies of individual countries, including their exchange rate policies, and to recommend coordinated policies by individual countries to reduce global imbalances. A related lesson is that the IMF must have additional resources and streamlined procedures to provide emerging market economies with both emergency liquidity and longer term loans quickly and without

stigma to borrowing nations. In the absence of adequate resources and generous lending facilities at the IMF, many emerging market economies have built large current account surpluses and reserves to shield themselves from the risks of sudden declines in private capital flows such as those that crippled many Asian and Latin American economies during the Asian financial crisis and those that have hammered many of the Central European economies during the current global financial crisis.

To strengthen the IMF's effectiveness in addressing macro imbalances and funding the borrowing needs of emerging market economies, the governance of the IMF must also be adjusted to reflect their growing role in the global economy. The leadership selection process must be opened to greater participation and membership on the executive committee needs to be updated and downsized. Both quotas and votes must be adjusted. Voting procedures should be changed to achieve a better balance between the interests of large and small countries. And the 95 % supermajority rule for substantial changes to the IMF's articles of agreement should be modified so that no country, large or small exercises a veto.

In addition to regulatory gaps and failures and the savings glut and unsustainable imbalances, errors in judgment and decisions, fueled in part by human greed and euphoria, have played a significant role in the current financial crisis and in the many other crises that have periodically engulfed financial markets since their inception. Recent evidence from behavioral economics and neuro-economics confirms that during extended periods of prosperity, market participants become complacent about the risks of loss—either because they underestimate these risks or their aversion to risk declines or both. MIT Professor Andrew Lo, a noted financial market economist, concludes that prolonged periods of growth and prosperity can induce a collective sense of euphoria and complacency among investors not unlike the drug induced stupor of a cocaine addict. Moreover, the financial liberalization that usually accompanies extended periods of prosperity means greater availability of risk capital, greater competition for new sources of excess expected returns, more highly correlated risk-taking behavior and a false sense of security derived from watching and imitating peers who engage in the same risky behavior with apparent success. This behavioral or “animal spirits” interpretation of the current global financial crisis means that no matter how well we design new regulations and institutions based on the lessons learned from the crisis, we cannot preclude future crises. The best we can do it to prevent a crisis of similar depth and breadth from occurring again for a very long time.

La tour de contrôle infernale

Michel Cicurel

Compagnie Financière Edmond de Rothschild

Il est d'usage, au moins en France et en Europe continentale, d'imputer la responsabilité de la crise financière aux abus de la dérégulation. L'implosion du système serait la sanction de trois décennies d'ultralibéralisme qui aurait contaminé le monde à partir du virus anglo-saxon. La cupidité créative des banquiers, des assureurs, des gérants de fonds, notamment alternatifs et de *private equity*, se serait donné libre cours sans le moindre contrôle et aurait mis le feu à la planète finance.

Loin de moi l'idée d'absoudre les acteurs de la banque et des marchés financiers, qui ont à l'évidence perdu le nord dans les années 2000. Depuis longtemps, la communauté bancaire et financière internationale blanchit dans le mimétisme de graves erreurs dont la noirceur serait évidente en solo. La dérégulation, ou l'autorégulation plus ou moins officialisée, couvre de sa bénédiction le péché collectif. Même si l'on doit bien admettre que les banques régulées à l'extrême ont causé bien plus de dégâts que les *hedge funds* totalement dérégulés, il faut une régulation pertinente et exhaustive pour éviter de tels dérapages systémiques.

Il me semble que le consensus américain et européen issu de la récente concertation internationale, largement animée par la France, dégage un équilibre raisonnable pour les éléments d'une nouvelle régulation financière qui se met en place. Deux grands principes de régulation semblent plutôt bien respectés : une police des polices, à l'étage le plus global possible, et une couverture de l'ensemble des acteurs à risque systémique. L'exhaustivité géographique et sectorielle est évidemment au cœur du sujet.

Mais beaucoup maintenant va dépendre de l'application de ces principes. Comme toujours, le diable sera dans les détails et il n'est pas difficile d'imaginer la fournaise de la tour de contrôle infernale dans le quotidien des années à venir. Le principe de précaution, si dévastateur dans la sphère médicale, risque de faire rage dans la sphère financière. Je vois déjà les oreilles pointues du démon : la multiplication des niveaux de régulation cacophoniques, l'explosion parkinsonienne des effectifs de contrôle interne, l'interventionnisme tatillon dans la gestion des rémunérations variables qui risque de propulser les fixes... Rien de tel que tous ces « parapluies pour le beau temps » afin d'éliminer les maisons à taille humaine, qui ont assuré leur propre sauvegarde préventive, et de désresponsabiliser les grands, rassurés depuis Lehman sur le confort du *too big to fail*.

Pour qu'à son tour la nouvelle boussole de la régulation financière ne perde pas le nord, et ne dérive pas en remède pire que le mal, il peut être utile d'enfoncer deux ou trois portes ouvertes.

Il faut d'abord se souvenir que l'erreur humaine n'est le monopole de personne. Le régulateur peut, bien entendu, fauter comme le banquier ou le gérant de fonds. Une seule différence : l'erreur est bien plus dévastatrice dans la tour de contrôle que dans la cabine de pilotage. Or, les deux dernières crises me paraissent être d'abord des fautes de régulation. Le *crash dot com* aurait pu être évité si les autorités boursières américaines n'avaient pas ouvert la cote à des brouillons d'entreprises.

S'agissant de la crise actuelle, tout le monde juge désormais que le premier fautif fut le président de la Réserve Fédérale dans les années 2000. Si les banquiers ont été consommateurs de drogue, le dealer a été le régulateur. Comment avoir pu relâcher ainsi le contrôle de la création monétaire américaine nourrie jusqu'à la crise de foie par les déficits jumeaux ? Comment la Fed a-t-elle pu admettre de ne pas neutraliser le recyclage des excédents chinois et pétroliers sur les marchés de la dette en dollars ? Comment le FMI a-t-il pu garder le silence devant la profondeur abyssale des déséquilibres de paiements courants, au-dessus de 3 % du PIB mondial, alors que jamais le seuil de 1 % n'avait été franchi auparavant ? Comment les autorités ont-elles pu afficher une telle bonne conscience sur la stabilité des prix des biens et services, grâce à la production des émergents à bas salaires, alors que les prix des actifs, notamment immobiliers, puisaient dans la bulle de crédit... une « exubérance irrationnelle » ?

La réponse est redoutablement simple. La qualité de la régulation dépend de celle du régulateur. Alan Greenspan était devenu le dieu vivant de la planète finance. Il était peut-être indépendant sur le papier, mais nullement dans sa tête, dépendante de ses adorateurs. Au même moment, Jean-Claude

Trichet se faisait traiter de grincheux parce qu'il soulignait inlassablement la croissance excessive de M3. Il aurait certainement cédé aussi à l'euphorie générale s'il ne goûtait tant les délices de son martyr de Saint Sébastien, transpercé de flèches.

Je voudrais, pour conclure, tirer de ces observations trop générales deux principes d'hygiène de la future régulation financière qui se met en place.

Le premier, c'est que pour être forte et efficace, la régulation doit être ciblée sur l'essentiel et ne pas se diluer dans les détails qui la discréditent. Il n'est d'autre système, dans nos économies sophistiquées et mondialisées, que la décentralisation des décisions. Au quotidien, réguler mieux n'est pas réguler plus, ni tout le temps. La phase de réanimation passée, il ne faut pas s'attarder à l'hôpital, par crainte des maladies nosocomiales. La police financière des années à venir exigera de la fermeté, et donc de la concentration.

Le second principe, c'est qu'il nous faut des régulateurs de grande qualité, au moins équivalente à celle des professionnels qu'ils contrôlent. L'eldorado de la finance a vidé l'industrie de ses meilleurs ingénieurs depuis dix ans, et tous les industriels s'en plaignent. Il est évident que le retour aux errements d'avant la crise est déjà en marche, Wall Street donnant le *la* dans cette industrie mondialisée. Les régulateurs doivent disposer d'autant de moyens que ceux qu'ils surveillent. Cette préoccupation ne concerne pas tant la France, car elle jouit d'une très ancienne tradition de grands commis de qualité exceptionnelle au service de l'intérêt général. Mais la tradition anglo-saxonne est différente et, qu'on le veuille ou non, l'étalon de la finance mondiale restera sans doute l'axe New-York/Londres. Comment l'État impécunieux peut-il rétablir l'équilibre en faveur du régulateur ?

On a beaucoup débattu du statut des agences de notation. De nombreuses voix se sont élevées pour exiger qu'elles deviennent un bien collectif à financement public. En sens inverse, il pourrait être vertueux que la régulation, bien public à fonction régaliennne, se fortifie de moyens et de financements privés sans compromettre son indépendance. Dans certains pays, l'autorité de régulation bancaire confie le contrôle des établissements aux grandes maisons d'audit. Bien entendu, ce n'est pas gratuit et ce sont les établissements contrôlés qui le prennent en charge. Je pense qu'il ne serait pas anormal que les activités bancaires et financières, lorsqu'elles auront retrouvé la santé, cotisent obligatoirement pour le financement de leur propre régulation. Je devine le tollé suscité par ce propos imprudent. Mais une taxe mondiale ne modifierait pas les paramètres de la concurrence internationale. Et, après tout, n'est-il pas de l'intérêt de tous les acteurs que veille sur la planète finance une régulation éclairée, indépendante et forte ?

Trop de régulateurs

Jean-Pierre Jouyet

AMF

Le G20, qui est une initiative européenne, d'origine française, a permis d'avancer malgré le scepticisme précédant sa première réunion. Je me concentrerai sur trois aspects : l'architecture, la protection de l'épargne, l'organisation des marchés.

L'architecture

Au niveau international, les deux progrès essentiels sont une meilleure coordination et un plus grand consensus. Je fais allusion à la mise en œuvre de ce nouveau Conseil de Stabilité Financière, de sa liaison avec le FMI, notamment pour la prévention des risques les plus importants, dits systémiques. Sur les principes, il n'y a plus de désaccord entre les États-Unis, le Japon et les autres pays d'Asie et l'Europe. Certes, il y a des différences sur les moyens à utiliser sur le caractère direct ou indirect de la régulation, mais sur l'application d'un certain nombre de règles, notamment dans le domaine prudentiel, la prise de conscience est réelle. L'une des lacunes réside dans les divergences sur les modes de comptabilisation des effets de la crise et bien sûr des règles comptables d'un certain nombre d'institutions financières. Malgré les objectifs indiqués, il n'y a toujours pas de convergence entre les règles définies par l'IASB en Europe et celles du FASB aux États-Unis. La convergence est souhaitable, mais au profit d'une meilleure stabilité financière au service du financement de l'économie.

Lorsqu'on compare ce qui est en œuvre en Europe et ce qui l'est aux États-Unis, on s'aperçoit qu'il y a la même volonté d'assurer une surveillance

macro prudentielle, tant aux États-Unis qu'en Europe, grâce à la mise en place de conseils de surveillance des risques systémiques. Le système de régulation est-il simplifié ? Des deux côtés de l'Atlantique, il y a des progrès certains à faire en termes d'organisation de la régulation car les régulateurs sont trop nombreux. Je pense qu'aux États-Unis, il y a une certaine tendance à distinguer la surveillance prudentielle de la régulation des marchés et des produits. Mais l'architecture globale de la régulation reste fragmentée aux États-Unis, bien que le Secrétaire d'État au Trésor veuille le renforcement du rôle de la FED. Il existe toujours des régulations différentes sur les dérivés, sur les actions, sur les commodités. Nous n'en sommes pas là en Europe où nous gardons trois systèmes de régulation, les banques, les assurances, les marchés. Il y a encore, tous secteurs confondus, plus de 60 régulateurs européens. Nous sommes à un stade où le système de régulation financier reste trop inter-gouvernemental. Il faut se demander si nous ne pouvons aller au-delà. Compte tenu du degré d'intégration, l'aspect communautaire devrait être plus important en termes d'organisation, la création d'agences va dans le bon sens. Pour avoir un système d'application plus communautaire, il faut que la commission puisse le vouloir et l'anticiper.

La protection de l'épargne

C'est un enjeu essentiel pour les régulateurs car seule la confiance des investisseurs dans les marchés, dans les fonds, va favoriser la reprise que l'on souhaite. Il est clair que Madoff a ébranlé la confiance des marchés aux États-Unis et en Europe. Aux États-Unis va naître une nouvelle agence des consommateurs, de protection des épargnants. En Europe, il y a maintenant la volonté d'avoir les mêmes règles parce que chacun sait qu'il y a un hiatus entre le degré d'intégration du marché unique, la libre circulation et le manque d'information ou de clarté sur les règles visant à protéger les épargnants. Le système de contrôle est trop segmenté entre l'autorité nationale, je l'ai dit, mais aussi entre secteurs et ce, alors que les produits d'épargne sont relativement identiques, qu'ils soient distribués par les banques, les assurances, ou les sociétés de gestion.

L'architecture, fondée sur trois piliers, n'est pas la mieux à même d'assurer le contrôle de la commercialisation des produits d'épargne. Il est important que nous ayons, au niveau européen et au niveau national, un meilleur contrôle, sur le terrain, de la commercialisation des produits d'épargne, quel que soit leur mode de distribution.

L'organisation des marchés

Nous sommes à un stade où les avantages tirés de la concurrence saine, de la diminution des coûts sur les marchés ont pour prix le manque de transparence. L'organisation des marchés est devenue complexe avec l'articulation des marchés de capitaux organisés, les marchés de gré à gré, les plateformes privées de négociation. C'est un véritable enjeu parce qu'il y a des nouveaux marchés qui vont se mettre en œuvre ; je pense en particulier à tout ce qui se rapporte au marché carbone, au marché de l'énergie, de l'alimentation. Il est normal qu'on aille vers une transformation des marchés. La tendance est au marché sur mesure, il faut que nous nous y préparions. De ce point de vue, les États-Unis sont en avance sur le plan technologique, sur le plan de la régulation d'un certain nombre de plates-formes. L'Europe devra rattraper son retard, notamment en reformant la directive sur le marché des instruments financiers.

Better be Ready for the Next Crisis

Takeo Hoshi

University of California – San Diego

My comments will follow up on one of the three things Pr. Tyson mentioned, as causes for the financial crisis, that is, the last one she mentioned, human fallibility. I agree with her statement that there will be another crisis, for sure, and given the lengthening of our life, which is another topic for this conference –aging– I am sure many of us will be here when the next crisis happens. So, we'd better be ready.

How can we be ready? What kind of things the financial regulations –the new financial regulations– should address? International coordination of the banking regulation is one of them.

Professor Tyson mentioned the several reforms we will need to improve our financial regulation, and I completely agree with the list she gave. I want to highlight one of them, which turns out to be another “F” [after Finance, Food, Fuel and human Fallibility]. So we are talking about the fifth “F”, at least in English, and the word is “Funeral”. I am talking about the funeral of financial institutions as I think it is important to have a funeral plan for large financial institutions, which will fail in the future, when the new financial crisis happens. So we'd better be ready.

In reforming the financial regulation systems, one clear lesson we should learn from the current financial crisis, and also from the financial crisis in Japan about a decade ago, which I studied –which I spent a lot of time studying– is that it is essential to improve the policy responses to a financial crisis, especially to establish a resolution mechanism for large financial institutions. I have been studying the current global financial crisis in

comparison to the Japanese financial crisis. And I have been surprised by the fact that the policy responses in these two episodes have been remarkably similar, and suffered from very similar problems or failures of the government. For example, and this is what I'm stressing today, both countries suffered from the lack of resolution mechanisms of large financial institutions. In the Japanese case, the lack of the resolution mechanism of big banks led to, basically the collapse of the inter-bank loan market, after the failure of Hokkaido Takushoku Bank, one of the major commercial banks in Japan, in November 1997. And that was the start of the crisis for the Japanese economy and the Japanese financial system. In the following year, in 1998, the lack of a resolution mechanism of big banks prevented the Japanese government from acting decisively, until the newly legislated Financial Revitalization Act allowed the government to nationalize failing big banks. And a similar failure happened in the US as well, as we all know. In the current financial crisis, the lack of resolution mechanism for investment banks led to the collapse of the financial system after the bankruptcy of Lehman Brothers last September. As professor Tyson pointed out, the failure of Lehman also highlighted the lack of coordination between national bankruptcy regimes. So it is important not only to have a resolution mechanism for national banks: now that the problems are international, we need to have global coordination of those resolution mechanisms as well. Lehman ended up filing for bankruptcy protection in three jurisdictions: US, UK, and Japan, and the mess that followed showed that the bankruptcy courts in these three countries do not coordinate with each other, and never expected to have to do so. So an important lesson that we learned clearly from both the current financial crisis, and the Japanese one a decade ago is that we did not have sufficient tools to deal with a crisis once it has happened. Now we know how to improve the system, and one of the things we can do is to establish a resolution mechanism for financial institutions, including financial holding companies. That is essential. In this context, a promising idea is a so-called "rapid resolution plans" which by the way is also included in a recent proposal by the US treasury. And this basically forces every important financial institution, systemically important financial institutions to prepare the funeral plan. What they should do if they get into trouble and if they can't continue. For now the proposal requires the rapid resolution plan only for big financial firms, but I would say it would be useful to include smaller firms as well. We all need a funeral plan for financial institutions. Writing up a funeral plan for financial institutions requires non-trivial international coordination, at least for reasonable financial institutions.

Mieux comprendre les investisseurs de long terme

Augustin de Romanet

Caisse des dépôts

Les investisseurs de long terme ne demandent pas nécessairement plus de régulation mais plus de compréhension. Après cette crise de l'endettement, nous allons probablement passer dans une économie où les fonds propres auront beaucoup plus d'importance. Cette mutation s'accompagnera d'une plus grande attention portée aux risques puisqu'une erreur de quelques degrés au départ peut être très grave à l'arrivée pour des investisseurs qui s'engagent sur vingt ou trente ans.

Qui sont les investisseurs de long terme ? Ce sont des institutions publiques telles que la Cassa Depositi e Prestiti italienne, la KfW allemande, la Caisse des dépôts française. Ce sont des fonds de dotation, notamment ceux des universités américaines qui disposent de 300 milliards de dollars, ce sont des fonds souverains qui gèrent actuellement 3 500 milliards de dollars (les estimations faites avant la chute des cours du pétrole étaient qu'ils pourraient gérer 15 000 milliards de dollars en 2015). Ces investisseurs de long terme ont un rôle bénéfique pour les marchés. Dès lors qu'ils ont des contraintes de liquidité moins fortes liées à la structure de leur bilan, ils ont une capacité plus importante à détenir des titres même en cas de chute des marchés. Ils peuvent contribuer à l'efficacité des marchés en diffusant des signaux favorables en faveur des secteurs et des entreprises dans lesquelles ils investissent.

Réconcilier l'épargne dans le temps et dans l'espace

À un moment où les fonds propres sont si volatiles, où la durée moyenne de détention des actions dans le monde est estimée à environ neuf mois,

beaucoup de CEO consacrent 20 ou 30 % de leur temps à essayer de fidéliser leurs actionnaires. Ce temps serait mieux utilisé s'il était consacré à innover, à exporter, à créer de la richesse pour les actionnaires de long terme (fonds souverains, institutions telles que la Caisse des dépôts) qui s'engagent dans la durée aux côtés de l'entreprise.

Le financement de grands projets ne s'improvise pas. Songeons à l'Eurotunnel où l'on a fait jouer aux petits porteurs le rôle de capital-risqueurs. Le financement de l'innovation, le financement de la recherche dans le domaine des énergies renouvelables avec notamment l'enjeu considérable que représente la transition vers une économie moins carbonée, le financement des entreprises appelle des financements longs.

Il y a un problème de réconciliation de l'épargne dans le temps et dans l'espace. Je viens d'évoquer le sujet du temps. L'espace se divise en deux zones. D'une part, les zones qui n'ont ni système de santé, ni système de retraite mais un très fort taux d'épargne. D'autre part, les zones comme les nôtres où le taux d'épargne est plus faible. Les pays du Sud, qui font partie de la première catégorie, ont des besoins d'infrastructures considérables qui nécessitent des investissements de long terme devant s'exercer dans un environnement raisonnablement ouvert et coopératif. D'ici 2045, la croissance démographique va porter la population mondiale à 9 milliards d'habitants dont les trois quarts habiteront en zone urbaine. C'est-à-dire que nous allons urbaniser plus de monde dans les trente années à venir que dans l'histoire de l'humanité. Actuellement, 1,6 milliard de personnes n'ont pas d'électricité. Nous avons donc besoin d'investisseurs de long terme capables de prendre suffisamment de risques pour « adresser » ces questions, comme disent les Britanniques.

Il y a encore deux ans, on pouvait craindre des mécanismes de boucs émissaires, des phénomènes d'ostracisme vis-à-vis des fonds souverains. Cette baudruche s'est heureusement dégonflée.

Un club pour mieux se connaître

Les investisseurs de long terme se connaissent mal ; c'est la raison pour laquelle j'ai souhaité créer le club des investisseurs de long terme, qui rassemble la Banque Européenne d'Investissement, la KfW, la Cassa Depositi e Prestiti et la Caisse des dépôts. Nous avons d'ores et déjà signé avec le fond souverain de Dubaï, la Banque de Développement de Russie, deux fonds de pension du Québec. Ce club représente déjà 3 000 milliards de dollars et a pour objet de créer un pont entre tous les fonds souverains qui ont signé les principes de Santiago. En six mois de temps, les fonds souverains ont établi une règle de gouvernance, en liaison avec le FMI, dont la qualité est très remarquable. Il

faut d'ailleurs noter qu'à la fin de la réunion au cours de laquelle les fonds souverains ont présenté leur conclusions, le représentant du Koweït a pris la parole en disant aux Américains « Nous avons mis six mois pour créer des principes pour la gouvernance des fonds souverains, maintenant j'espère que vous allez mettre le même temps pour faire la même chose pour les *hedge funds* ». Les fonds souverains ont fourni un véritable effort de transparence, de lisibilité de comportement, et nous, investisseurs de long terme occidentaux, devons être en mesure de les amener à investir avec nous dans des domaines essentiels pour nos économies.

Quel cadre prudentiel et quel cadre comptable doit-on élaborer pour favoriser cet investissement long terme ?

Le cadre de Solvency II conduira un certain nombre de compagnies d'assurances à diminuer de 20 % à 2 % la part de leurs fonds propres allouée aux actions. L'impact pro-cyclique de ces règles comptables doit être atténué pour qu'on puisse redonner aux assureurs la faculté de détenir des actions dans leur bilan. Par ailleurs, il est important de réfléchir aux taux d'actualisation. Nous devons vérifier que nous prenons des taux d'actualisation satisfaisants lorsque nous réalisons des investissements dont les revenus sont très différés et qu'on ne peut réaliser avec les taux d'actualisation usuellement pratiqués par les investisseurs de court ou de moyen terme. Nous devons également réfléchir à la possibilité de systématiser la construction de réserves en haut de cycle. Enfin, on doit aussi se poser la question de l'intégration dans le cadre comptable d'éléments de passif extra financiers, issus du social, de l'environnement, de la dépollution, etc.

Pour conclure, le G20 de Londres du 2 avril a passé commande d'une charte de l'économie durable. J'espère qu'elle sera sur la table et qu'elle sera approuvée dans ses grands principes lors du G20 de Pittsburg. Il faudra qu'elle rectifie les biais, notamment comptables, responsables du fossé qui se crée entre les investissements de long terme dont le monde a besoin et les investissements effectivement réalisés. En effet, sur les 30 000 milliards de dollars qui sont aujourd'hui dans les bilans des investisseurs de long terme, une minorité est affectée à des investissements de ce type.

Nous avons vécu une crise de l'endettement et nous avons besoin de retrouver une économie de fonds propres non seulement pour les pays développés mais surtout pour les pays du Sud. Si les besoins d'infrastructures, les besoins de financement des PME, les besoins des universités, tout ce qui bénéficiera du grand emprunt effraient, je n'ose même pas penser aux commentaires des pays du Sud lorsqu'on connaît leurs besoins d'infrastructures.

Des arcs-boutants contre le risque systémique

Jean-François Théodore

NYSE Euronext

J'ai décidé de vous parler de choses prosaïques, de Bourse, de marchés réglementés, de chambres de compensation, etc. qui peuvent paraître assez banales, mais qui sont néanmoins des piliers de soutènement, des arcs-boutants contre le risque systémique.

Autour de deux idées peut-être : le Sud et l'Est se structurent et se renforcent peut-être plus encore qu'on ne le dit souvent, tandis que l'Europe, pour sa part, se déstructure – en attendant les suites du rapport de Jacques de Larosière – au point de faire mentir, 50 ans après, dans notre secteur en tout cas, la loi historique établie pourtant dans d'autres pays, selon laquelle tout système d'abord confédéral devient de plus en plus fédéral.

Le Sud et l'Est boursiers

L'indice boursier de valeurs internationales MSCI signalait récemment que la capitalisation boursière des entreprises cotées sur les bourses des pays émergents était passée en 6 mois de 18 % à 24 % de la capitalisation boursière mondiale. S'agissant de la capitalisation boursière des entreprises de marchés qui est une bonne synthèse, je pense, du jugement que le marché lui-même porte sur la situation à l'horizon de 10 ans, Hong Kong Exchanges & Clearing ou BM&F BOVESPA, l'entreprise qui résulte de la fusion, il y a un an, de la bourse des actions et des dérivés de San Paolo, caracolent en tête des bourses mondiales devant les bourses occidentales, notamment NYSE Euronext.

Autre illustration : une société minière russe a récemment décidé de se faire coter directement sur Hong Kong plutôt qu'à Londres ou sur Euronext : autant aller chercher l'épargne directement là où elle est. L'idée selon laquelle

« Shang Hong » serait dans un certain futur la capitale financière mondiale au détriment de New York, Londres ou Paris n'est donc pas complètement utopique. Il nous reste l'avantage de la régulation bien que Hong Kong ne soit pas si mal régulée. De leur côté, le Brésil et l'Inde, autant que je sache, ne sont pas mal, mais peut-être trop régulés, comme la France il y a un peu moins de 25 ans.

Et l'Europe dans tout cela ?

Je n'irai pas jusqu'à paraphraser la célèbre phrase d'attaque d'une non moins célèbre pièce de théâtre « l'action se passe en Pologne, c'est-à-dire nulle part »¹. L'Europe a 50 ans et elle ne s'est pas structurée dans le domaine des marchés. Les États-Unis ont une agence fédérale, ils ont un système unique de règlements-livraisons, ils ont un système unique de diffusion des informations financières, résultats non des forces de marché, mais des décisions du Congrès et des agences que le Congrès a créées. La Chine a ce ministère des bourses et des marchés qu'est la CRSC (*China Securities Regulatory Commission*). En Europe, il n'y a pas de réglementation boursière unifiée, la réglementation est une compétence très nationale, si ce n'est locale dans certains États fédéraux, et le CESR (*Committee of European Securities Regulators*), l'organisme qui réunit les régulateurs européens, en tout cas jusqu'à des propositions récentes, est une association fondée sur des contributions volontaires. Bienvenue donc à l'excellent rapport de Jacques de Larosière et vivement la mise en œuvre de ses idées.

Si l'on regarde les organes de la Commission européenne et leurs actions d'un autre point de vue, j'ai personnellement l'impression, certainement injuste, que la direction du marché intérieur, sur la période récente, a fait sien le slogan révolutionnaire « Du passé faisons table rase et du chaos naîtra l'ordre nouveau. » Deux exemples, avec les plates-formes de négociation, concurrentes des marchés traditionnels, et les chambres de compensation. Plates-formes de négociation : on avait été pourtant prévenus par un universitaire, pas un universitaire français mais d'Oxford, observant les premières dérives de la réglementation européenne, qui avait bien dit qu'il fallait se garder des dangers que représentaient les monstres. Alors, « monstres », MONSTERS, est un acronyme qui veut dire « *Market Oriented Networks Terrifying Exchanges and Regulators* ». Terrifier les bourses peut-être, mais les régulateurs et les législateurs certainement pas, car la directive MiFID est précisément venue créer le statut de monstre, statut de concurrents

1. Alfred Jarry, *Ubu Roi*.

des marchés réglementés, de plates-formes multilatérales de négociation qui ont tous les droits des marchés réglementés sans en avoir les contraintes et qu'on appelle simplement les MTF.

La troisième bourse européenne, certains d'entre vous connaissent le nom par le volume d'échanges, d'autres peut-être pas, s'appelle « chi-X ». Il y a un débat sémantique parce que c'est la lettre grecque : on ne sait pas s'il faut dire « chi » ou « khi », c'est du grec en anglais. Donc c'est la troisième plate-forme d'échanges boursiers européenne avec plus de 15 % des parts du marché d'échanges européens, derrière le London Stock Exchange et Euronext, mais devant Deutsche Börse. Elle emploie à peine plus de 40 collaborateurs. Si Euronext avait moins de 40 collaborateurs sur le seul secteur de la sécurité du marché, de l'audit interne, de l'intégrité du marché, de la continuité informatique, mon voisin [Jean-Pierre Jouyet] me retirerait sans aucun doute mon permis de conduire des marchés. Une autre plate-forme qui s'appelle BATS emploie moins de 30 collaborateurs en Europe. Nous sommes donc dans une situation de concurrence, de concurrence entre les marchés réglementés et des marchés *low cost*. Ce n'est même pas la concurrence de type compagnies aériennes. Easy Jet et Air France-KLM, du moins je pense, paient leurs Airbus le même prix, paient les mêmes droits de trafics et ont les mêmes règles de sécurité aériennes. Dans le domaine boursier, pour les plates-formes et les marchés réglementés, ce n'est plus le cas. Résultat, en moins de deux ans d'application de la directive MiFID, nous avons un marché plus fragmenté, notamment sur les *blue chips* où les plates-formes peuvent représenter sur Total, sur Royal Dutch, 30 à 40 % du marché – elles ne s'intéressent pas aux Midcaps –, un marché moins transparent, d'accès sans doute plus difficile aux institutionnels classiques et aux particuliers qui tendent à privilégier les fonctions d'arbitrage. Les marchés sont entrés dans des spirales, je le dis en anglais car c'est moins brutal, de *cost-cutting* et *down-sizing*, alors que je crois que les dernières années avaient plutôt montré leur utilité sociale, transparence, ouverture permanente, fourniture constante des liquidités à des prix affichés aux opérateurs pouvant avoir besoin de liquidités.

Concurrence donc, mais quelle spirale de concurrence alors que depuis deux ans aucune plate-forme ne gagne globalement de l'argent, l'une d'entre elles vend même directement à perte en payant pour les ordres, mais toutes sont régulièrement renflouées par leurs actionnaires qui sont aussi les principaux clients des bourses réglementées et qui bien évidemment y trouvent leur avantage. Concurrence.

La chambre de compensation

Une chambre de compensation n'est pas un organisme de sécurité sociale, ce n'est même pas un organisme faisant principalement ou seulement œuvre de compensation, c'est-à-dire de « netter » les positions pour présenter des soldes à régler plus faibles, c'est déjà important, cela réduit les risques systémiques. Une chambre de compensation, c'est surtout une chambre de réassurance finale du système financier qui, grâce à des appels de marges, garantit la bonne fin des opérations. C'est donc un des piliers de garantie systémique, dernier rempart devant les prêteurs de dernier ressort que sont les Banques centrales auxquelles les chambres de compensation sont généralement adossées dans leur fonctionnement. Aux États-Unis, il y a une seule chambre de compensation pour les marchés actions qui s'appelle DTCC et qui travaille en étroite symbiose avec la FED via les *clearing banks*. En Europe, nous avons déjà un paysage fragmenté et la politique menée, derrière les grands principes affichés – inter-opérabilité, bonne conduite – a été de fragmenter encore avec la création de nouveaux acteurs, dont l'un n'a survécu que parce que sa banque fondatrice ayant fait faillite et ayant été nationalisée, bénéficie désormais de la garantie inconditionnelle de l'état néerlandais.

Changement majeur en un mot de la politique de concurrence. Jusqu'à présent, j'avais compris que la politique de la concurrence de la Commission, dans le cas d'une grande infrastructure et d'un *common carrier*, était de dire que ce *common carrier* devait être ouvert à tous les opérateurs, câbles d'électricité, télécoms, même pour la ligne à grande vitesse Paris-Londres, où cela reviendrait à créer un concurrent à Eurostar en permettant à un autre opérateur d'utiliser l'Eurotunnel. Or, dans le domaine des chambres de compensation, pour reprendre le parallèle, on chercherait davantage à construire plusieurs tunnels sous la Manche...

Faut-il créer une Organisation Mondiale de la Finance?

Serge Villepelet
PricewaterhouseCoopers

Dans le cadre de notre débat sur l'importance d'une organisation mondiale de la finance, les questions d'ordre comptable peuvent paraître moins critiques. Elles le sont en effet. Il faut, néanmoins, ne pas les oublier, car la santé des entreprises est nécessairement jugée d'après leurs états financiers qui reposent notamment sur les principes comptables appliqués.

Je crois, par ailleurs, qu'un examen de notre situation particulière peut être instructif pour l'ensemble. Le fait est que, dans le domaine comptable, nous avons déjà une organisation mondiale : ce qui ne veut pas dire, loin de là, que son existence suffit à résoudre les problèmes posés.

Je prendrai l'exemple d'un cabinet tel que celui que je préside, qui fait partie d'un réseau mondial. Ce n'est pas pour autant que nous sommes forcément d'accord entre nous. Ces derniers temps, par exemple, les débats sur l'application du principe de la juste valeur au sein de notre réseau ont été très animés, pour ne citer que cet exemple.

Une organisation mondiale qui existe déjà

Elle existe, en effet, via l'IASB. Avec ses quatorze membres représentant tous les continents, elle élabore les normes internationales IFRS qui ont déjà été appliquées en 2009 dans plus de cent pays. D'ici 2014, le Brésil, le Canada, la Chine, l'Inde, le Japon et la Corée devraient aussi avoir adopté ces normes, sans parler des États-Unis en plein mouvement.

Aujourd'hui, plus aucune nouvelle norme (ou amendement) n'est écrite sans la recherche d'une convergence avec les normes américaines (*US Gaap*),

sans concertation (trimestrielle) entre les deux *Boards* (IASB et FASB) et sans se poser la question : les modifications vont-elles désavantager les entreprises d'un côté ou de l'autre de l'Atlantique ? C'est la recherche d'un *level playing field*.

Cette approche, d'abord analytique, est quand même soumise à une confrontation avec les réalités opérationnelles. L'organisation mondiale existe également dans la vie des entreprises. Par exemple, sur un projet de norme qui aurait un impact significatif sur les comptes, une entreprise américaine, disposant de filiales importantes dans le monde entier, a récemment fait le lien entre ses filiales et les nationalités des membres du *Board* de l'IASB pour organiser un lobbying, région par région, et membre par membre. En France par exemple, les dirigeants et les commissaires aux comptes de la filiale sont conjointement allés rencontrer les membres français du *Board* pour défendre leur point de vue sur ce projet de norme.

Le problème n'est donc pas uniquement l'existence ou non d'une organisation mondiale. Il réside dans les difficultés d'arriver à des positions communes au sein d'organisations multiculturelles, de prévoir l'ensemble des situations possibles et d'imposer partout et en toutes circonstances les conclusions auxquelles la majorité est arrivée.

■ Une organisation mondiale qui existe déjà, mais qui existe mal

Quels sont les principaux reproches adressés aujourd'hui à l'IASB et peut-on vraiment établir une comparaison avec le FASB ?

Avant de les développer, qu'il soit clair que, contrairement à l'idée généralement répandue, ce ne sont pas les « Big 4 » qui établissent les normes IFRS.

Le premier reproche fait à l'IASB est son manque de réactivité. Pour créer une norme, avec le *due process* prévu, c'est trois ans à minima. Mais, l'objectif de l'IASB est d'établir des principes et règles durables, applicables en toutes circonstances, adoptés après une étude analytique, mais également après une longue période de recherche et discussion avec les principales parties concernées.

Pour le FASB, le délai est, en temps normal, également de trois ans. Cela dit, en avril dernier, il a assoupli en un temps record les règles sur les dépréciations d'actifs afin de donner aux banques américaines plus de souplesse pour traverser la crise. Alors, pourquoi cette différence de réactivité ? Le FASB est un organisme national qui dépend politiquement du Congrès américain. Il peut adopter une approche synthétique intégrant les données

d'un contexte spécifique, alors que l'IASB, organisation mondiale privée, supra-nationale, sans pouvoir national, ne dépend de personne. Ou presque !

Dans ces conditions, il est compréhensible que le G20, en octobre 2008, sous l'impulsion d'ECOFIN, ait pris la parole pour demander à l'IASB de remédier rapidement aux maux perçus relatifs à la norme sur les instruments financiers, en demandant de nouvelles normes d'ici à fin 2009.

De plus, outre la complexité des principes (notamment sur les instruments financiers) et certaines insuffisances (sur les entités *ad hoc*), le grand reproche fait aux IFRS est probablement l'utilisation trop généralisée de la juste valeur, sans tenir compte du *business model* des entreprises et de leurs perspectives à long terme. L'application parfois simpliste de ce principe, en interprétant mal la notion de valeur de marché (*market value*), a sans doute renforcé l'effet pro-cyclique de la crise dans les établissements financiers.

Au contraire, des résultats plus nuancés ont pu être constatés dans l'évaluation des dépréciations d'actifs incorporels et *goodwills*, car, elles, tiennent compte des perspectives à long terme. Elles ne représentaient que 2% de la valeur des actifs pour l'ensemble du CAC 40 au 31 décembre 2008.

Permettez-moi d'en profiter pour offrir quelques commentaires sur la juste valeur :

- Il est exact qu'elle facilite la comparabilité entre entreprises.
- Il est faux de dire qu'elle améliore la transparence. Car la transparence implique la compréhension de la performance de l'entreprise, indissociable du *business model* qui lui est propre et des horizons de temps prévus et jugés possibles pour la réalisation de ses actifs et l'extinction de ses passifs.
- Il faut souligner que l'application du principe de juste valeur de marché présuppose une valeur déterminée dans des conditions de marche normale sans pressions particulières.

Faut-il une nouvelle organisation ? Quelles améliorations apporter à l'organisation actuelle ?

Vous allez me dire que tout va bien en conservant l'existant, dès lors que le G20 entre en lice. Pourquoi chercher à apporter des améliorations à cette organisation mondiale ?

Il me paraît clair que le G20 ne peut rester *ad vitam aeternam* l'organisation mondiale de la finance propre à assurer la gouvernance et la garantie du bon fonctionnement de l'IASB. Cela ne serait pas raisonnable sauf, peut-être, de manière exceptionnelle, comme dans la crise que nous traversons.

Mais alors, faut-il remplacer l'IASB ou le garder en cherchant à améliorer son efficacité ? Si l'on ne fait rien, les États-Unis ont montré, avec

l'intervention récente du Congrès sur la SEC et le FASB, qu'ils avaient les moyens d'être à eux seuls cette organisation.

Deux approches me paraissent possibles :

- Une première approche : la création d'une véritable gouvernance de l'IASB. Depuis fin 2008, on aurait pu croire que c'était chose faite ! Car les trustees, qui nomment notamment les membres de l'IASB, sont désormais chapeautés par un nouvel organisme : le *Monitoring Group*, constitué des régulateurs (Commission Européenne, IOSCO, *Financial Services Agency* du Japon et SEC américaine). Ceci s'avère aujourd'hui manifestement insuffisant : tant dans sa composition (le Comité de Bâle est simple observateur, le FMI et la Banque Mondiale n'en font pas partie), que dans son efficacité. Depuis sa première réunion en avril 2009, beaucoup pensent que le *Monitoring Group* a des pouvoirs trop limités, insuffisants.

La solution serait peut-être dans une fusion du *Monitoring Group* et des trustees de l'IASB, avec une meilleure représentativité des institutions mondiales et un renforcement de ses pouvoirs d'action et de surveillance sur l'IASB, notamment sur les grandes orientations : objectifs des états financiers, prise en compte des considérations de stabilité financière, lien clair entre la juste valeur et le *business model* des entreprises, priorités du programme de travail, etc.

- Dans une deuxième approche, on pourrait accepter le caractère inévitable de la bipolarité, en instituant un véritable *Board* européen, comprenant les institutions internationales et en renforçant la position de l'Europe en créant un EASB, l'équivalent pour l'Europe du FASB américain. La création d'un tel organisme serait logique étant donné l'utilisation des IFRS en Europe, d'autant plus que si l'Europe a choisi les IFRS en 2001, c'était pour exprimer son propre point de vue et pour ne pas être tout simplement suiveuse des US Gaap.

Certes ce ne sera pas simple, car est-il possible que l'EASB parle d'une seule voix pour l'Europe, avec un discours élaboré par seulement trois États membres (les trois principaux normalisateurs : UK, Allemagne, France), et qui, en outre, ont du mal à accorder leurs violons ?

En conclusion : oui, il faut une organisation, des organisations mondiales dans tous les domaines critiques. Il faut aller de l'avant. Mais n'attendez pas des solutions magiques. L'expérience prouve que nous pouvons progresser à travers ces organisations. Mais en cas de crise, les individualités ressortent, inévitablement. Des mesures particulières s'imposeront toujours. Il est quand même rassurant de savoir, quand on doit faire un pas en arrière, que c'est après avoir fait deux pas en avant.

12.

Les nouveaux équilibres mondiaux

Contributions du Cercle des économistes

Olivier Pastré • Jacques Mistral

Témoignages

Mario Monti • Didier Lombard • Pascal Lamy • Jean-Claude Trichet

Que fait-on docteur ?

Olivier Pastré

La crise actuelle, contrairement à ce que disent certains pour paraître cultivés, n'a rien à voir avec la crise de 29. Cette crise n'en est pas moins très grave contrairement à ce que suggèrent certains autres, optimistes béats, qui la comparent à l'éclatement de la bulle Internet en 2001 ou au krach 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 : 1 000 milliards de dollars pour le plan Obama 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.

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 n'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, elles aussi, goûté, avec plus ou moins d'appétit, aux produits financiers « toxiques ». Mais aussi *hedge funds*, expression que l'on croit connaître mais qui réserve encore bien des surprises au fil du retrait de leurs actionnaires (« Si tu pars, je suis obligé de vendre, et 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...) dont on a commencé à prendre conscience avec « l'accident » Volkswagen (les vendeurs à découvert étant pris à leur propre piège et faisant brutalement augmenter le titre de plus de 50 % en un seul jour).

■ Le protectionnisme est à nos portes

Troisième vérité, la plus douloureuse : le protectionnisme est à nos portes. Pas encore entré dans les faits. Mais à nos portes. Il y a six mois à peine, il paraissait inconvenant – je l'ai vécu – de parler de *credit crunch* (étranglement du crédit) 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 presque 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. Un des événements les plus inquiétants, depuis la rentrée 2008, est la montée en puissance du lobby automobile américain. On voit mal comment Barak Obama, fraîchement élu et spontanément hostile à la désindustrialisation américaine, comme tous les Démocrates, pourra résister à ce type de pression ? La réaction à cet intense lobbying ne s'est pas fait attendre. L'Allemagne a, pour la première fois, fait valoir les intérêts de ses constructeurs automobiles. Et l'ensemble de l'Europe est en train de lui emboîter le pas.

Dans un autre registre, que dire de la Chine qui se met à dévaluer sa monnaie et donc à améliorer artificiellement sa compétitivité ? 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.

■ Restaurer la confiance

Si l'on accepte d'affronter ces trois vérités, on peut alors envisager les réformes à mettre en place pour sortir de la crise. 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 la riposte doit être 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 (« enregistrement » des agences de notation – on croit rêver), harmonisation des normes comptables (*sic*), réflexion sur les modalités de rémunération dans les banques, ouverture aux pays émergents du FMI et du Forum de Stabilité Financière...) 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 prudentielles (Bâle II pour les banques 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 marchés de « gré à gré » (comme, par exemple, les marchés dérivés), sur lesquels **tous** les dysfonctionnements récents sont intervenus.

- Exiger des banques auxquelles sont fournis 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*.

- Légiférer, dans tous les pays de l'OCDE, en matière de rémunération des opérateurs de salles des marchés, car l'auto-régulation dans ce domaine est une chimère.

- 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 sur-régulation. Au moment où les deux pays les plus libéraux du monde (les États-Unis et l'Angleterre) nationalisent leurs banques et où l'UMP suggère, en France, de nommer un administrateur représentant l'État au conseil d'administration de toutes les banques françaises (*sic*), 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 empêche les banques de se concentrer sur la seule mission d'intérêt général qui est la leur, à savoir le contrôle de leurs risques.

■ La sortie de crise n'a qu'une issue : une relance budgétaire mondiale

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 deux milliards de dollars en un trimestre, cela ne peut constituer le cœur d'un 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. On vient de le voir avec le mini-plan français. Quant à Obama, avec son plan de relance, il a tiré toutes ses cartouches sans pouvoir, pour autant, être assuré d'enrayer la spirale déflationniste en œuvre 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, contrairement à ce que semble paradoxalement souhaiter à longueur de colonnes, le DG de cette institution, Dominique Strauss-Kahn, une nouvelle révision des droits de vote au sein du FMI : que la Belgique (2,3 %) ait plus de droit de vote que l'Inde (1,9 %) 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...).

■ Modestie, pédagogie et volontarisme

Tel est le double enjeu de toute stratégie de sortie de crise. L'Europe doit, dans ces deux domaines, continuer à jouer le rôle exemplaire qui a été le sien depuis quelques mois et qui a, au moins, permis la réunion du G20. 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 : reformer le couple franco-allemand, et ce quelque'en soit le coût pour la France et quelles que 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* paraît 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...

L'émergence du G20, l'avenir de la mondialisation, le retour de la géopolitique

Jacques Mistral

Nous avons, à Aix, en 2006, consacré notre colloque au thème « Un monde de ressources rares ». Nous avons en particulier souligné que le bon fonctionnement d'une économie internationale n'était pas le résultat naturel de marchés libérés de toute contrainte et que la régulation internationale faisait partie de ces biens collectifs dont l'offre insuffisante était, aux côtés des défis plus concrets que soulevaient l'eau, l'énergie ou l'alimentation, une menace pour l'avenir de la planète. Notre appel à la mise en œuvre d'une gouvernance plus systématique de l'économie mondiale aurait-il été entendu ? En tout cas, face à la crise financière devenue crise économique, les principaux chefs d'État et de gouvernement de la planète ont décidé, en 2008 puis en 2009, de prendre une initiative sans précédent en organisant à deux reprises leur réunion en format G20. Est-ce une bonne façon de préparer un nouvel équilibre mondial mieux adapté aux réalités et aux défis de toutes sortes qui ont fait l'objet de cette rencontre ?

Les réactions aux rencontres de Washington en novembre 2008, puis de Londres en avril 2009, ont rétrospectivement un aspect un peu paradoxal. Le premier a été accueilli avec scepticisme pour ne pas dire avec cynisme en particulier par la presse financière internationale ; le second a été salué par un rallye boursier où beaucoup de commentateurs ont vu le succès des efforts entrepris pour restaurer un minimum de confiance. La réaction à la réunion de Londres était manifestement le prolongement quasi-réflexe d'une méfiance entretenue depuis deux décennies à l'égard des interventions des États ; la plus récente est, au moment où ces lignes sont écrites, encourageante, peut-être même excessive.

Le fait que la réunion ait eu lieu, qu'elle aboutisse à un compromis entre les représentants des trois grandes formes de capitalisme mondial, l'anglo-saxon, l'européen continental et le chinois, que le FMI ait été remis en selle avec des ressources adaptées aux besoins et surtout que chacun repousse la tentation du chacun pour soi, tout cela mérite en effet manifestement d'être qualifié de succès. Pour le reste, les divergences subsistent sur la conduite efficace des politiques monétaire et budgétaire, sur la forme que devra prendre une régulation financière plus stricte et surtout sur la question, absente des débats, des taux de change et de la monnaie internationale. Mais l'enjeu de réunions regroupant les leaders de pays représentant 85 % de la production mondiale va évidemment bien au-delà des seuls aspects financiers et c'est sur une approche plus large, plus ambitieuse qu'invite à se pencher le thème de notre colloque en 2009.

■ Une substance financière, mais une réalité politique

Plus que les feuilles de route établies pour les Ministres des finances, ce qui frappe le plus en observant la réunion de Londres, c'est évidemment son aspect géopolitique. Nous étions, depuis plusieurs années, entrés dans le XXI^e siècle avec une triple illusion, celle des États-Unis enivrés par la perspective d'une supériorité sans partage, « l'unilatéralisme », à laquelle les « amis » chercheraient à se rallier, celle des Chinois, résolus à profiter des bénéfices de la globalisation tout en s'abritant derrière la clause de la nation « pauvre et fragile », celle des Européens, d'autant plus actifs, rhétoriquement, qu'ils se savaient sans grande influence sur les affaires du monde.

À Londres, en avril 2009, s'est jouée la symphonie d'un nouveau monde : l'Amérique retrouve un rôle à sa mesure et la Chine a cessé de faire de la figuration. Le Président Obama était tout à tous et le Président Hu Jin Tao, ce n'est probablement pas un hasard, solidement campé sur les photos de groupe, au centre et au premier plan. La substance, cette fois était financière, mais la réalité évidemment politique. Les enjeux sont ceux que soulèvent les intérêts des États et des peuples que représentent ces leaders ; la réalité qu'ils affronteront à l'avenir est celle que façonnent l'émergence de nouvelles puissances, la rivalité pour l'accès aux ressources rares, bref un nouvel équilibre mondial en devenir.

Prenons l'emploi, puisque, avec la crise, enflé l'inquiétude des populations. Le recul du marché du travail, partout, engendre des réactions de peur, de frilosité, de repli : on voit bien que la tentation protectionniste rôde. Les gouvernements y répondent pour l'instant en privilégiant le volontarisme budgétaire et monétaire et par des mesures marginales et des entorses soigneusement dosées au code de bonne conduite des échanges internationaux. En matière commerciale, il n'y a pour l'instant pas péril en la demeure, personne

ne souhaite entrer dans l'histoire comme le descendant des tristes Smoot et Hawley¹. Tant mieux. Mais la crise n'a fait que commencer, l'économie réelle a fait preuve, jusqu'en septembre 2008, d'une résilience étonnante, l'augmentation massive du chômage ne s'est déclenchée qu'en novembre 2008. Or, en matière d'emploi et de commerce international, on sait qu'il y a, à côté des mesures brutalement protectionnistes, un danger qui surpasse les autres, ce sont les dévaluations compétitives. Rappelons que ce qui a, dans les années 30, déclenché ces guerres dévastatrices, c'est la dévaluation de la livre de 1931. Vu sous cet angle, l'incapacité des gouvernements et/ou des institutions internationales à offrir au printemps 2009 ne serait ce que l'amorce d'un diagnostic partagé sur les « déséquilibres globaux » est un signe des plus préoccupants – sans parler, justement, de la dévaluation compétitive de la livre sterling passée presque inaperçue ! Londres 2009 a évité l'échec de Londres 1933 mais la tâche, cette fois, était simple parce que les divergences d'intérêt sur le partage du fardeau de la crise, que l'on parle de monnaie, de taux de change ou d'emploi, sont loin d'avoir tétanisé les populations comme c'était le cas après la descente aux enfers des années 1929-33.

■ **Le risque d'une crise alimentaire durable**

Ou bien prenons la question de l'alimentation qui a brièvement enflammé la scène au printemps 2008 avant de disparaître des écrans radar. Cela reflète l'amélioration conjoncturelle des livraisons et des prix observée depuis l'été 2008, ne la dédaignons pas. Cela dit, si les prix ont baissé de près de moitié depuis leur point haut, ils restent supérieurs de plus de moitié à ce qu'ils étaient il y a seulement deux ans : le monde fait encore face au risque d'une crise alimentaire durable. Celle de 2008 a eu, par sa brutalité, l'aspect d'un tsunami mais l'augmentation des besoins (la population mondiale augmente de près de 80 millions par an) donne l'impression d'une vague qui rehausse inexorablement le nombre des mal nourris. Les ministres de l'agriculture du G8 se sont réunis sous la présidence italienne en avril 2009, mais le Brésil, l'Inde, la Chine, l'Afrique seront absents pour parler de la menace qui touche les pays émergents et les pays pauvres de la manière peut-être la plus directe. Le G8, certainement, prendra des orientations exemplaires, le ministre américain de l'agriculture a par exemple déjà affirmé que son pays « préparait le doublement de l'aide qu'il accorde aux pays pauvres pour leur développement agricole, et qui pourrait ainsi atteindre un milliard de dollars l'an prochain ». Excellent, mais la liberté

1. Reed Smoot et Willis C. Hawley, deux élus républicains, ont donné leur nom à une loi promulguée en 1930 qui augmentait de 59 % les taxes sur plus de 3 200 biens importés aux États-Unis.

de manœuvre des États-Unis n'est elle-même pas illimitée, et pas seulement pour des raisons budgétaires ; dans ce pays aussi, la malnutrition était, dès avant la crise financière, devenue un fléau social croissant, la population faisant appel aux programmes *food stamp* a doublé depuis 2000, passant de 17 à 32 millions fin 2008. Or, on l'a vu en 2008, ce qui menace l'équilibre mondial, en la matière, c'est le retour immédiat, dès que l'alimentation est menacée, à des efforts individuels et non coordonnés des États pour assurer au mieux la sécurité de leurs approvisionnements.

Les deux exemples qui précèdent illustrent – sans même évoquer le changement climatique ou le risque d'une déflagration pandémique – les défis qui attendront les leaders dans leurs prochaines rencontres : il est bien possible qu'ils n'aient parcouru que la partie la plus facile de l'excursion en se focalisant sur les questions techniques que soulève un meilleur fonctionnement de la planète financière. Prenons, pour montrer les limites de l'épure, l'exemple concret du Fonds monétaire international qui figure au rang des bonnes nouvelles.

■ La résurrection du FMI

Il y a deux ans à peine, le FMI était comparé à un pompier mis au chômage par l'absence d'incendie : personne n'empruntait plus, son personnel était devenu oisif. Dans l'exubérance financière prévalant alors, et ne sachant trop quelle tâche nouvelle lui confier, beaucoup le considéraient déjà comme une relique du passé. La crise financière mondiale est passée par là, le monde a bien changé, on a assisté à une sorte de résurrection du FMI à Londres le 2 avril. Le FMI est de retour d'abord parce que les difficultés de financement externes auxquelles sont confrontés de nombreux pays redonnent une pleine actualité à sa mission traditionnelle. Les demandes d'intervention se multiplient, en particulier en Europe centrale, le Fonds a besoin de ressources supplémentaires, elles ont été généreusement attribuées. C'est indubitablement un élément très important du dispositif de lutte anti-crise à l'échelle internationale. Mais il y a des raisons de douter que l'accord entre les membres du G20 aille à l'heure actuelle bien au-delà.

Parler de réforme du FMI, c'est soulever à la fois la question de la logique de ses interventions et celle de la représentation de ses membres. La répartition des pouvoirs au sein des organes de direction du Fonds repose comme on le sait sur un état de choses totalement dépassé et l'action du Fonds à la fin des années 70 est considérée par beaucoup de gouvernements comme l'expression brutale des intérêts financiers du monde occidental, un ensemble de recettes appliquées unilatéralement, de manière mécanique (*One size fits all*) et aujourd'hui déconsidérées par la crise. Le résultat est que l'Asie, en particulier, où beaucoup

de pays considèrent qu'ils ont été durement traités à la fin des années 90, ne veut plus avoir à se tourner vers le Fonds. D'un autre côté, les Européens bénéficient à l'heure actuelle d'une sur-représentation manifeste, les « grands pays » disposant chacun de leur siège au Conseil mais aussi les petits qui ont su agréger autour d'eux un certain nombre d'intérêts dont ils se sont fait les porte-parole. D'où, depuis plusieurs années déjà, des appels répétés à une réforme des quotas (la répartition du capital du Fonds) et des « chaises » (les sièges au Conseil d'administration). Des années de discussion ont produit une mini-réforme aboutissant à une augmentation des quotas de 2,5% au profit de quelques grands émergents, on est, aux yeux des principaux intéressés, loin du compte. Et les Européens, qui plaident de manière rhétorique pour la réforme, font manifestement partie des obstacles au changement. Bref, si la réponse technique donnée à Londres sur le rôle du Fonds fait partie des bonnes nouvelles, on est très, très loin de la simple amorce d'une réforme du système financier international.

■ **Qu'attendre de la prochaine réunion ?**

Qu'attendre, en élargissant le sujet, de la prochaine réunion des chefs de gouvernement prévue en septembre ? Une menace pèse déjà sur ses résultats: la loi des rendements décroissants ou, dit autrement, une déception par rapport aux attentes. Les chefs d'État ne peuvent continuer à additionner les communiqués comme ils l'ont fait avec succès à deux reprises, à mandater leurs ministres des finances pour leur réunion ultérieure, il leur faut maintenant s'appliquer à se saisir des problèmes politiques que recèle la mondialisation de l'économie. Que la prochaine réunion se tienne à New York à l'occasion de l'assemblée générale des Nations-Unies ouvre à cet égard une fenêtre d'opportunité.

Force est en effet de constater que les transformations politiques ne se sont, pendant la période faste de la globalisation, produites qu'à un rythme modeste par rapport à celles des marchés. C'est normal, l'idéologie en vogue misait tout sur le marché, on croyait à l'homogénéisation de la planète par le marché. Mais ce que l'on constate – comme l'avait précocement montré le Cercle des économistes aux Rencontres 2007 sur « Quels capitalismes pour le XXI^e siècle ? » – c'est que le capitalisme peut prendre des formes extrêmement diverses renforçant, paradoxalement, l'hétérogénéité du système mondial. L'ordre libéral et occidental international qui a encadré la mondialisation, celui qui a fixé les règles du jeu et leur mode opératoire depuis un demi-siècle, est clairement dépassé, comment le reconstruire ?

Le monde dans lequel nous entrons est hétérogène et ce n'est pas un univers rassurant comme le montre la multiplication de conflits face auxquels les solutions éprouvées dans les conflits inter-étatiques traditionnels apparaissent inadaptés. Les instruments de la sécurité collective sont affaiblis, la gestion des crises s'installe dans la durée sans que l'on voie leur issue. Quant aux technologies, dont on attendait une contribution éclatante à cette entreprise d'homogénéisation de la planète, on vérifie qu'elles ont un usage dual et peuvent fort bien servir les mains et les buts les plus pervers.

Faut-il en conclure que la politique prime à nouveau sur l'économie ? Bien sûr ! C'est à tort que l'on a cru pouvoir mettre les États en congé, cette sorte d'idéalisme marchand qui a suivi la chute du mur de Berlin a fait long feu ; le doux commerce ne suffit pas à pacifier la planète et la démocratie ne s'exporte pas sur devis. Qu'on s'en félicite ou pas, chacun à leur manière, les États sont de retour aux quatre coins du globe et se ressaisissent des leviers. Et le fait nouveau, c'est que la position prééminente de l'Occident, même appuyée sur la puissance militaire américaine, ne suffit plus à résumer la gouvernance du monde.

On voit ainsi mieux pourquoi la géopolitique à l'ère de la globalisation est une question neuve. La planète est hétérogène, elle n'est pas encore multipolaire, elle a besoin d'une régulation d'ensemble. L'avenir du système international n'est écrit nulle part. Une dynamique nouvelle est à l'œuvre, complexe, lourde d'évolutions déstabilisantes. Ce que l'on sait, c'est que les visions, les valeurs, les intérêts occidentaux sont remis en jeu : il ne suffit plus de sautiller en clamant « plus de marché – plus de business - plus de démocratie » pour remettre la fin de l'histoire sur les rails. Il faut nous donner les moyens de penser et d'agir en termes géopolitiques à l'ère de la mondialisation.

Face à ce gigantesque défi, l'irruption un peu improvisée du G20 constitue une innovation radicale: puisque les intérêts vitaux des États sont en jeu, c'est bien au niveau des chefs d'État que se situent les responsabilités ultimes, c'est là que peuvent être données les impulsions, contrôlés les progrès, noués les compromis les plus délicats. Elle ouvre (potentiellement à ce jour) la négociation et favorise la recherche de compromis sur un champ étendu, elle offre ainsi le moyen de sortir de la boîte logique dans laquelle est enfermée la réforme de chaque institution, elle permet d'aborder explicitement la question de la cohérence du système dans son ensemble en corrigeant les manques, en supprimant les duplications et en organisant les interactions. Est-ce suffisant pour assurer le succès ? Je ne le pense pas parce que, sans même soulever dans l'abstrait le problème de la composition d'un groupe pérenne de 20 pays (qui n'a pas encore été formellement tranchée et réserve bien des difficultés !), ce serait trop

demander, en matière économique, à une telle rencontre ; c'est du moins ce que suggère le bilan des G7-G8 à ce niveau. C'est, dans un esprit proche, à une proposition différente que conduit la présente analyse.

■ **Se référer à la réforme de l'ONU**

Il me paraît plus fécond dans le contexte actuel de se référer à la réforme de l'organisation des Nations Unies. En matière stratégique, c'est au Conseil de sécurité que cette relation prend déjà une forme institutionnelle. La diplomatie économique a besoin d'un organe similaire : ce Conseil exercerait les responsabilités proprement politiques concernant la gouvernance des institutions économiques spécialisées (entendu en un sens large). Contrairement au Conseil de sécurité actuel, dont les responsabilités sont les plus visibles en période de crise, ce Conseil économique aurait pour fonction première de fixer les orientations stratégiques (par exemple comme on l'a dit pour fixer un cadre et un échéancier à la réforme des institutions) mais pas de se substituer aux institutions spécialisée en situation de crise, qu'il s'agisse d'une crise financière ou d'une épidémie planétaire. À ce Conseil seraient en effet rattachées les formations spécialisées au niveau des ministres, Finances, Commerce, Environnement, Santé, etc. chacun formant en temps usuel une sorte de Conseil de surveillance des institutions dont il exerce la tutelle et, en temps de crise, l'organe exerçant les responsabilités politiques.

Est-il raisonnable, se demandera-t-on non sans raison, de faire appel à l'ONU comme cadre de cette réforme ? Son inconsistance en matière économique est légendaire et la tentative de réforme engagée en 2005 a piteusement échoué. Tirer un trait sur les Nations Unies serait pourtant une erreur politique majeure, personne ne peut croire que l'effacement de l'ONU pourrait voir la naissance d'une « meilleure » organisation, et son avenir pourrait être moins sombre que son passé récent. Sur ce dernier, inutile d'épiloguer longuement ; la Maison Blanche a fait sienne pendant six ans la devise maoïste, « feu sur le quartier général » ; mais confronté aux rodomontades de l'Ambassadeur Bolton (« que l'on supprime 20 étages de la tour de l'ONU et le monde se portera mieux »), l'édifice a résisté, l'institution ne mérite certainement pas toutes les critiques qui lui ont été adressées.

Cela dit, la tentative de réforme du Conseil de sécurité a démontré qu'il s'agissait d'un sujet difficile et proposer comme issue de redoubler la difficulté peut paraître troublant ou mal avisé. Et pourtant, la réforme de l'Organisation pourrait être, paradoxalement, facilitée par la présente proposition. Quels sont en effet les enjeux fondamentaux ? L'entrée au Conseil de sécurité de nouveaux membres permanents, l'Allemagne ou le Japon, ce à quoi la Chine s'est

frontalement opposée ? Et en matière économique ? Sur ce point, c'est l'inverse, la puissance économique du Japon est bien reconnue ; la question posée, c'est la non reconnaissance des puissances émergentes au premier rang desquelles, la Chine. En fait, la réforme des institutions internationales s'impose à la fois en termes économiques et politiques et ce parallélisme asymétrique (si l'on ose dire) peut ouvrir une fenêtre d'opportunité. Il se pourrait en effet que la période qui s'ouvre soit plus que ces dernières années propice pour que les principales puissances s'engagent à travailler plus étroitement ensemble. La première raison est, comme on l'a dit plus haut, l'absence de rivalités stratégiques fondamentales ; pour chacun, les intérêts économiques sont haut placés en termes d'intérêt national et ceci invite à la recherche de compromis plus qu'à l'affrontement. Le chaos au Moyen-Orient, la prolifération nucléaire, les États-voyous, la piraterie ne sont favorables à aucun des grands acteurs et sont une menace pour la stabilité du système que chacun espère préserver ne serait-ce que pour ces mêmes raisons économiques. La position internationale des États-Unis, enfin, change la donne comme l'a démontré une forme assez naturelle de leadership par le Président Obama : on a vu la planète presque entière prête à redonner à l'Amérique une bonne partie d'un capital politique dilapidé depuis des années. Il n'y a dans ce diagnostic banal aucune naïveté, le Président des États-Unis défend en tout et pour tout les intérêts des États-Unis. Mais ce pays, après les fantaisies néo-conservatrices, devra choisir entre deux conceptions de ses intérêts internationaux, celle du repli, si une forte détérioration du marché du travail entraînait une poussée protectionniste irrésistible, ou celle d'un engagement international plus poussé. À ce jour la première voie semble écartée et l'on a vu quelques signes encourageants en faveur de la seconde ; dans la conjoncture opaque dans laquelle nous plonge la crise financière, c'est une lueur d'espoir.

■ L'Europe peut être moteur

Finalement, le XXI^e siècle démarre, en matière d'économie internationale, en faisant face à un double défi : nous héritons de l'époque précédente un ensemble d'institutions nécessitant plus qu'un toilettage puisque leur réforme soulève des questions politiques fondamentales. Mais ces réformes sont difficiles à concevoir et à négocier parce que la question de l'architecture internationale ne s'inscrit ni dans l'ordre d'une économie dominante qui pourrait plus ou moins aisément imposer ses vues comme les États-Unis l'ont fait à San Francisco ou à Bretton-Woods après-guerre, ni dans la perspective d'un monde multipolaire d'où se dégagerait une sorte de vision régionale des interdépendances. La présente analyse a mis en relief dans ce contexte trois points centraux :

1. une meilleure gouvernance économique de la planète est nécessaire pour être en phase avec les réalités géo-économiques contemporaines ;

2. la réforme met en jeu les intérêts vitaux des anciennes puissances et des pays émergents les plus dynamiques et elle ne se fera donc qu'en élevant la recherche des solutions au niveau des chefs d'État, en un G20 qu'il faut transformer et institutionnaliser ;

3. la matrice la plus appropriée pour impulser cette réforme de la gouvernance économique est l'organisation des Nations Unies ; il peut y avoir dans les années qui viennent une fenêtre d'opportunité pour promouvoir sa réforme à la fois sur le terrain politique (le Conseil de sécurité) et sur le terrain économique.

L'Europe, dont il a été peu question, peut, dans un tel processus, être un moteur, parce qu'elle dispose de nombreux atouts en termes de *soft power*, mais elle peut aussi constituer un frein parce que les avantages acquis par certains de ses membres seront remis en question et parce que son organisation politique baroque ne lui donne qu'une identité floue dans le monde des grandes puissances. Des investigations complémentaires sont nécessaires pour chercher comment sortir de ce dilemme.

Réconcilier le marché et le social pour relancer l'Europe

Mario Monti
Università Bocconi

Nous sommes appelés à débattre des nouveaux équilibres mondiaux et je souhaite faire part de mes réflexions sur deux points.

Premièrement, l'Europe, acteur clé potentiel des nouveaux équilibres mondiaux, risque de ne pas l'être, deuxièmement, un déséquilibre fondamental et pourtant négligé dont nous risquons la vengeance, viendra des inégalités distributives. Je vois un lien entre ces deux points. Si le modèle de l'intégration européenne n'est pas capable d'intégrer la dimension distributive, l'Europe ne sera pas en mesure d'être un acteur clé dans la gouvernance mondiale.

Pourquoi l'Europe est-elle potentiellement un acteur clé ?

D'abord c'est elle qui a inventé ce jeu depuis un demi-siècle et c'est vers elle que le monde se tourne au moment où on a enfin senti la nécessité de mettre en place une gouvernance multilatérale de la globalisation. Il y a donc une demande d'Europe y compris de la part de la Chine. Mais y a-t-il une offre d'Europe adéquate en quantité et qualité ? Si l'offre devait être inadéquate, l'excès de demande ne ferait pas augmenter le prix de l'Europe, mais je crains le mépris à son égard. Or la capacité de l'Europe à offrir son efficacité et son expertise à la gouvernance globale en construction est peut-être sur le point de se renforcer dans la mesure où la ratification espérée du Traité de Lisbonne est entrée dans la tête politique au niveau de l'Union européenne. Cette conduite unitaire caractérise depuis cinquante ans sa politique commerciale ou de la concurrence et depuis dix ans sa politique monétaire, au moment où on envisage timidement certains progrès dans la surveillance

financière. Mais je vois ici un risque de type « Pénélope » : quand la toile institutionnelle de l'Union européenne est en train de se consolider, la toile la plus ancienne et structurante, celle du marché unique, risque de se détricoter. Les symptômes ont été accélérés par la crise, et dans la limite ou au-delà de la limite de la règle communautaire. Mais les symptômes de fatigue de l'intégration étaient déjà bien visibles avant la crise, au cœur même de ceux qui avaient été dans le passé le moteur de l'intégration, la France et l'Allemagne. Pensons aux réticences contre la directive sur les OPA ou la directive sur les services. Selon moi, il existe un véritable risque pour un marché unique parce que la crise actuelle de l'économie mondiale provoque des réactions de nationalisme et met à mal l'acceptation de l'économie de marché. Il n'y a pas si longtemps, l'intégration européenne s'appelait le Marché commun, l'idée de marché était corrélée au progrès d'intégration européenne. Or, il est essentiel de sauver le grand marché qui fournit aux entreprises européennes la base indispensable de leur compétitivité et assure à l'Europe une présence efficace dans la gouvernance globale. Nous n'avons pas su en Europe construire en face de ce marché et de la monnaie unique, une économie sociale de marché intégrée.

Déséquilibres

J'en viens à mon deuxième point, les inégalités. Le déséquilibre le plus grave est largement négligé en Europe et au niveau du G20. Comment s'explique cette incapacité de prendre en compte la dimension distributive dans l'intégration européenne ? Je crois qu'il faut examiner deux groupes de pays. Les Anglo-Saxons ainsi que les nouveaux États membres ont bloqué ces dernières années tout effort de coordination fiscale car ils craignent qu'elle ne réduise leur marge de manœuvre. Les États européens se sont livrés à une concurrence fiscale qui favorise le capital au détriment du travail et les prive des recettes nécessaires pour combattre les inégalités et financer les prestations sociales. Dès lors, les pays les plus sensibles à l'économie sociale de marché comme la France ou l'Allemagne se sont sentis autorisés à utiliser d'autres moyens pour atteindre leurs objectifs et ces moyens sont souvent des violences, petites ou grandes, faites au tissu du marché unique. Certaines aides d'État aux entreprises ne sont que des moyens détournés pour s'assurer d'une emprise sur l'activité économique et retarder les restructurations.

Comment sortir de cette impasse ?

Je crois que l'intégration européenne ne peut être relancée que s'il y a un grand pacte pour réconcilier le marché et le social. Les économies sociales de marché, en particulier la France et l'Allemagne, doivent de nouveau

sérieusement s'engager en faveur du marché unique ; en contrepartie, les Anglo-Saxons et les nouveaux États membres qui tiennent beaucoup au marché unique, doivent accepter une coordination fiscale pour permettre de financer le social sans qu'il y ait une nécessité presque inéluctable de faire violence au marché unique. Avec la crise, la hiérarchie entre les modèles anglo-saxons et l'économie sociale de marché revient dans la discussion. Je trouve que c'est une occasion inespérée pour forger un compromis capable de relancer l'Europe en montrant les avantages que chacun en tirerait. Les Anglo-Saxons et les nouveaux États membres devraient concéder un peu plus de coordination fiscale ; ils seront d'ailleurs obligés d'augmenter leurs impôts pour faire face au déséquilibre budgétaire suite à la crise. En revanche, les pays à économie sociale de marché devront reprendre au sérieux le marché unique. Je crois que sans une sorte de compromis de refondation, peut-être sur ces lignes là, l'intégration européenne risque vraiment d'être en crise au moment même où le potentiel d'influence de l'Europe dans le monde, un monde qui reconnaît le bien-fondé du modèle de gouvernance de l'Europe, est croissant.

Coordination fiscale

Je trouve enfin que même au niveau du G20, les problèmes de la distribution sont largement négligés. Il est normal qu'on se soit penché sur la réglementation financière, mais ce n'est pas des finances que viennent les risques les plus graves pour la globalisation à long terme, ce sont des inégalités entre pays et peut-être à l'intérieur de chaque pays. Je crois que sans quelques actions de coordination fiscale, pas seulement en Europe, mais avec des perspectives un peu plus vastes, il y aura vraiment un danger de protectionnisme et un acharnement contre la globalisation.

Certes, le G20 a fait des pas courageux vers la suppression des paradis fiscaux, les centres non coopératifs, mais cela est très limité ; c'est bon pour combattre l'évasion fiscale, cela ne sert à rien pour combattre l'évasion fiscale légale. Il faut reconnaître que chacun des pays du G20, chacun des pays de l'Union européenne est un paradis fiscal pour les entreprises et les citoyens des autres pays. Pour garder une intégration européenne fondée sur l'économie de marché on ne peut pas se passer de considérer cette dimension distributive.

Un nouvel équilibre industriel mondial

Didier Lombard

France Telecom

Venant de l'industrie, je craignais que ma présence paraisse un peu « décalée » au milieu des grands régulateurs du monde financier et économique que vous êtes. Mais après avoir entendu Olivier Pastré, me voilà rassuré puisqu'une autre personne considère, comme moi, qu'il faut d'abord s'attacher à créer de la valeur avant de penser à la réguler. C'est ce point de vue que je veux essayer de développer ici.

On entend souvent dire, surtout en ce moment, que le nouvel équilibre mondial en ce qui concerne la répartition géographique des marchés et de la valeur ajoutée dépend du G20, laissant penser que celui-ci ferait en quelque sorte de la « charité ». Or, si l'on regarde les données, la réalité est très différente. Elle est marquée par deux évolutions extrêmement significatives.

En premier lieu, les pays émergents renforcent leur industrie et, phénomène nouveau, ce n'est pas dans des secteurs tels que le textile ou l'industrie *low cost*, mais dans des secteurs à haute valeur ajoutée : l'industrie *high tech*. Ces pays agissent à présent sur les mêmes marchés que nous. Ce ne sont plus des acteurs que l'on peut simplement considérer comme des réservoirs inépuisables de main-d'œuvre à bas coût, ce sont maintenant de grands joueurs dans le monde de la technologie. Leur montée en puissance dans les industries *high-tech* est liée à la très forte demande sur leurs marchés domestiques. Ainsi, l'Inde et la Chine représentent déjà 27 % du parc de téléphones mobiles de la planète et, en 2008, ces deux pays rattachaient chacun plus de huit millions de nouveaux clients de mobiles par mois. Par ailleurs, la Chine compte déjà 16 millions d'abonnés fibre, alors qu'en Europe, nous avons pris du retard en raison de longs débats réglementaires. Si l'on

ajoute que la balance commerciale de la Chine en matériels *high-tech* est la plus positive de tous les grands pays producteurs, cela donne une idée du nouveau paysage industriel mondial. On ne peut réagir à cette dynamique en dressant des frontières et en ignorant ce qui se passe au-delà. Au contraire, il nous faut jouer la partie en prenant en compte la dimension désormais planétaire des industries *high-tech*.

En second lieu, l'autre changement très important renvoie au nouvel équilibre des compétences et des « cerveaux » qui est en train de se mettre en place. Là aussi les chiffres sont impressionnants. Nous nous posons la question de savoir quel est, selon les composantes retenues, notre ratio exact des dépenses de R&D rapportées au produit intérieur brut (de l'ordre de 1,8 % dans l'UE27). Mais dans le même temps, on néglige le fait que, si celui de la Chine n'est encore « que » d'environ 1,4 %, ce chiffre a doublé en six ans ! En fait, la Chine, l'Inde, le Brésil... ne sont plus « les armées de cols bleus » des décennies précédentes et les équilibres de compétences se déplacent à toute vitesse. Nous risquons d'être rapidement dépassés quand on observe, par exemple, que l'Inde forme 100 000 nouveaux ingénieurs informatique par an, que le nombre de chercheurs chinois - et de brevets déposés en Europe par ce pays - a augmenté de 80 % en moins de 10 ans et que dans le même temps la Chine a quadruplé sa représentation dans les instances mondiales de normalisation télécoms.

Par ailleurs, on interprète souvent les acquisitions de sociétés *high-tech* réalisées à travers le monde par les grandes entreprises américaines en termes de lutte pour les parts de marché dans tel ou tel secteur. Mais en réalité, dans de très nombreux cas, il s'agit pour elles de mettre la main sur les équipes d'ingénieurs de développement afin de renforcer leurs propres capacités d'innovation, parce que c'est là que la pénurie se fait le plus sentir en ce moment. Nous souffrons particulièrement de ces mouvements en Europe.

L'Europe à l'heure des choix : pour une nouvelle politique industrielle

Dans le contexte dont je viens de parler, l'Europe doit rechercher de nouveaux équilibres politiques.

En premier lieu, dans une politique industrielle renouvelée. J'emploie à dessein l'expression de « politique industrielle ». Je pense en effet que nous devons concentrer nos efforts sur un nombre limité de secteurs, c'est-à-dire instaurer une politique industrielle au sens où la politique est l'art de faire des choix et parce qu'aucun pays, si grand soit-il, ne saurait tout faire et se suffire à lui-même. Ces choix doivent reposer sur deux critères : d'une part sur l'existence d'une forte demande mondiale et, d'autre part, sur nos

avantages compétitifs, en d'autres termes nos compétences et notre capacité de différenciation car nous vivons désormais dans un monde de concurrence globale. Le secteur des nouvelles technologies au sens large répond à ces critères et peut soutenir la relance de notre économie. Ainsi, d'excellents travaux publiés par la Commission Européenne sur les technologies de l'information expliquent que le développement du secteur peut générer 850 milliards de PIB additionnels d'ici 2015 et créer 1 million d'emplois. Encore faut-il passer à l'acte..

D'autres secteurs me viennent naturellement à l'esprit, comme les éco-industries, dans lesquelles nous avons des actifs importants susceptibles d'être développés. Le domaine de la santé est également pertinent. On pourrait citer d'autres secteurs tels que l'énergie, bien sûr, l'agro-alimentaire et l'aéronautique peut-être, mais il y en a sans doute moins de dix car nous ne pouvons pas être compétitifs sans nous appuyer sur un important marché intérieur, ni disposer de compétences spécifiques.

En second lieu, nous avons besoin d'une politique de la concurrence modernisée. Grâce aux institutions européennes, nous sommes passés des monopoles d'État très puissants à une politique de concurrence que l'on peut considérer comme un peu dogmatique. En effet, la façon dont les activités sont régulées est souvent à peu près la même quelle que soit l'intensité capitaliste des secteurs économiques. Cela pose problème car cela freine l'investissement : on juge trop souvent le dynamisme d'un marché non pas sur ses résultats mais sur le nombre de ses acteurs ! Cela ne signifie surtout pas qu'il faille revenir en arrière. La vérité est entre les deux. Dans les secteurs à forte intensité capitaliste, comme celui des télécoms, il faut tenir compte du résultat : les prix, l'innovation, l'investissement dont on a un ardent besoin.

Ainsi, au-delà de la question d'un nouvel ordre financier et des plans de relance nécessaires pour soutenir la croissance conjoncturelle, je pense que la période de sortie de crise est une opportunité fantastique pour faire porter nos efforts sur la croissance structurelle en développant un certain nombre de secteurs de pointe. À cette condition, je suis convaincu que l'Europe peut très bien s'en sortir.

Peser sur les quatre forces de la globalisation

Pascal Lamy

OMC

La crise actuelle, dont il est inutile de souligner la globalité, correspond-elle à un moment d'un cycle, comme il y en a eu d'autres et comme il y en aura d'autres, ou est-ce la matrice de changements plus profonds pour de nouveaux équilibres ? La question à laquelle je vais essayer de répondre, qui commence à sourdre ici et là, est de savoir si l'on va vers une déglobalisation.

Je serai inévitablement schématique et partirai de deux hypothèses de travail. La première, c'est que la globalisation des dernières décennies est le produit de quelques forces historiques que peuvent influencer les politiques publiques et la deuxième c'est que les échanges commerciaux internationaux donnent une image approximative de cette globalisation moins d'ailleurs dans son volume que dans ses structures.

Quelles sont ces forces et comment peut-on anticiper leur direction ?

Je vois quatre forces principales: le progrès technologique, l'expansion de la finance, le développement de ce qu'il était convenu d'appeler il n'y a pas encore très longtemps, les pays du tiers-monde et enfin, les attitudes culturelles.

– **Première force : le progrès technologique.** C'est à mon avis le principal moteur de la globalisation, notamment dans les technologies de l'information, en ce sens que les progrès des technologies de l'information ont durablement changé le rapport entre les coûts fixes et les coûts variables de la localisation des chaînes de production de biens et de services. Ils ont offert la possibilité d'une autre distribution planétaire des activités, basée sur le profit. Je ne vois pas de raisons pour lesquelles cette force ne continuerait pas à agir.

– **Deuxième force, l'expansion de la finance.** La libre circulation des capitaux, l'innovation financière, l'accroissement de l'épargne, la flexibilité des taux de change ont conduit à une hyper financiarisation dont la non-régulation est à mon avis la cause principale de la crise. Cette expansion a cependant permis le financement de ce qu'on appelait auparavant les déséquilibres macro-économiques profonds, surtout aux États-Unis, qu'il aurait été impossible de financer sans cette financiarisation de l'économie. J'ai le sentiment que cette deuxième force va certainement être freinée, voire fragmentée sous l'effet des régulations prudentielles incontournables. La résorption des déséquilibres macro-économiques notamment entre les États-Unis et la Chine aura un impact négatif sur les échanges internationaux auxquels il faut ajouter la constriction des flux d'investissement transfrontières, eux-mêmes porteurs de division internationale du travail.

– **Troisième force : la croissance des pays en développement.** L'augmentation de leur part relative dans l'économie et dans l'échange mondial surtout en Asie, et en particulier en Chine, est porteur d'un important afflux dans les années à venir de capital, de travail, de consommation. Ce changement est durable et sera même renforcé dans la mesure où ces pays sortiront plus tôt et avec d'avantage d'élan de la crise. Cela signifie une importance croissante des échanges Sud-Sud.

– **Quatrième force : les attitudes culturelles** en ce qu'elles formatent dans la plupart des cas les politiques publiques. Ces dernières décennies ont été globalement favorables à l'ouverture et à la dérégulation. Je précise que ce sont deux concepts différents. On peut et on doit ouvrir et réguler, c'est d'ailleurs le cœur du métier de l'OMC. L'impact de la crise sur cette force-là est plus incertain dans la mesure où le choc social et donc politique de la crise est encore à venir. On sait qu'il aura lieu, mais on ne sait pas exactement quand ni avec quelle ampleur. Il pourrait être phénoménal et inévitablement donner lieu à de fortes réactions protectionnistes dont nous connaissons bien les mécanismes et les dangers parce que nous avons une expérience historique. Paradoxalement, ce danger existe davantage au Nord qu'au Sud, car il est le reflet de l'asymétrie de l'importance de l'échange international dans les économies du Nord et du Sud. C'est un peu paradoxal dans la mesure où les pays du Nord ont des systèmes de protection sociale qui devraient donner aux opinions une flexibilité sur ces questions plus grande qu'ailleurs. À l'inverse, les pays du Sud sont désormais en première ligne pour réclamer davantage d'ouverture des échanges. Ce scénario, dont je ne connais pas très bien l'issue, pourrait être compliqué par des politiques d'accumulation de surplus antichoc comme on en a connues après la crise de 98 notamment en Asie.

Modifier le rapport Nord-Sud

Au final, je pense que l'équilibre entre ces quatre forces qui jouent dans des sens différents ira encore dans le sens d'une globalisation. On ne va pas déglobaliser sévèrement l'économie mondiale, mais on va vers une globalisation différente, plus régulée, avec un rapport de force géo-politique Nord-Sud évidemment modifié en faveur des pays émergents.

Autre paramètre qui ne faisait pas partie jusqu'à présent, en tout cas pas sérieusement, des contraintes de l'exercice, la dimension écologique. Cette contrainte, désormais reconnue, aura certainement un impact sur l'échange international car les jeux sont complexes entre les effets de spécialisation qui augmentent l'efficacité des facteurs de production y compris les ressources naturelles et l'impact sur le climat des modes de production et de transport dont les consommations énergétiques sont mal « priced ». Là aussi les forces peuvent jouer dans des sens différents.

Pour terminer, je prévois aujourd'hui une globalisation plus régulée et rééquilibrée Nord-Sud et Sud-Sud et une croissance un peu moins extravagante et un peu plus économe.

Consolider la confiance

Jean-Claude Trichet
Banque centrale européenne

Tous ceux qui exercent des responsabilités savent que rien n'est facile dans les périodes très exigeantes comme celle que nous vivons. Je me trouvai un jour devant une peinture représentant Saint Sébastien criblé de flèches en compagnie de nombreux collègues gouverneurs. Nous regardions la statue en nous disant « c'est une allégorie qui rend bien compte de la situation des banquiers centraux. » Et nous nous confortions mutuellement dans notre conviction d'être des « Saint Sébastien », quand un ancien Premier ministre vint se joindre à nous ; il regarda longuement la toile et dit « Oui, vous avez probablement raison, c'est une bonne allégorie pour les gouverneurs de banques centrales ; pour les hommes politiques, je vous dirais que c'est à peu près la même chose, mais toutes les flèches sont plantées dans le dos ! »

Fragilité du système financier mondial

La crise actuelle est le premier test en vraie grandeur de la résistance ou plutôt de l'absence de résistance suffisante, de l'absence de solidité, de l'absence de résilience de l'économie financière mondialisée. Ce que nous sommes en train de vivre est d'une extrême importance qui va bien au-delà du cycle, au-delà même de ce que nous pourrions appeler un grand rendez-vous structurel.

Grâce aux progrès de la science et de la technologie – en particulier, mais non exclusivement des technologies de l'information et de la communication – grâce à la globalisation économique et financière due au succès de l'économie de marché, nous avons progressivement créé une entité nouvelle, mais qui s'avère fragile : une économie mondiale intégrée. La fragilité du système

financier mondialisé est illustrée par le fait qu'un seul événement localisé dans le temps et dans l'espace a provoqué en quelques demi journées, la synchronisation dans un sens négatif de la quasi totalité des systèmes de décision décentralisés sur lesquels repose l'économie mondiale, dans tous les secteurs économiques – financiers et non financiers – et dans toutes les économies industrialisées ou émergentes. Il faut continuer à travailler sur le plan de la recherche économique pour mieux comprendre ce phénomène qui n'avait jamais été observé. D'une manière générale, on a besoin d'analyser la fragilité systémique de l'économie financière mondiale, d'identifier les lignes de faiblesse et de fracture qui ont cédé dans la crise et de renforcer la solidité du système, sachant que de nouveaux chocs imprévisibles ne peuvent être exclus. En tout état de cause, il ne nous serait pas pardonné par nos concitoyens de laisser l'économie internationale dans un tel état d'instabilité systémique.

Politique monétaire

En ce qui concerne la politique monétaire de la Banque centrale européenne, il me semble que le regard porté sur nous a substantiellement changé avec la crise. Plusieurs caractéristiques de notre concept de politique monétaire ont été confirmées comme essentielles dans cette crise : par exemple, la définition précise de la stabilité des prix, définition arithmétique qui n'est pas retenue par tous dans le monde, comme vous le savez ; la perspective de moyen terme sur laquelle nous avons toujours énormément insisté ; le fait que notre concept de politique monétaire comprend non seulement l'analyse économique mais aussi une analyse monétaire détaillée des composantes et des contreparties de la masse monétaire, en particulier du crédit. Dans ce domaine aussi, les esprits ont changé. N'oublions pas qu'au moment de la création de la BCE, il y a dix ans, celle-ci était considérée comme étant conceptuellement quelque peu archaïque. Ce n'est plus le cas aujourd'hui.

Nous avons toujours insisté par ailleurs sur l'importance d'un ancrage solide des anticipations d'inflation. Depuis la création de l'euro, les anticipations d'inflation à cinq ans ont oscillé entre 1,7% et 2%. Nous sommes aujourd'hui à 1,9%. La qualité de cet ancrage est telle que nos anticipations d'inflation à moyen terme se situe dans une petite bande de 0,3% en cinq ans – en plein accord avec notre définition de la stabilité des prix, moins de 2%, mais proche de 2% – qui nous a protégés aussi bien contre le risque d'inflation à moyen et long terme que contre le risque de déflation à court et moyen terme, qui ne s'est pas matérialisé grâce à cet ancrage. Quand

on compare la volatilité des anticipations des deux côtés de l'Atlantique, on constate que nous avons la chance d'être solidement ancré. Nous sommes en plein accord avec l'ensemble de nos collègues au niveau mondial, au premier chef avec la FED sur l'importance de l'ancrage des anticipations.

Mais ce concept fondamental ne s'applique pas seulement à la politique monétaire. La nécessité d'une suffisante clarté sur les objectifs et les stratégies à moyen terme est également avérée pour les politiques budgétaires, les politiques d'activation de l'économie, les politiques de soutien au secteur financier qui, toutes, revêtent une importance considérable dans la crise présente et doivent aussi être ancrées sur des stratégies de sorties de crise permettant de renforcer la confiance. En résumé dans la crise nous devons être audacieux et « non conventionnels ». Nous en avons d'ailleurs fourni plusieurs exemples quand, avant la période d'intensification de la crise, en septembre 2008, nous avons déjà pris, dès le 9 août 2007, des décisions audacieuses, identifiées comme telles par l'ensemble des observateurs. En effet, il faut savoir agir avec rapidité et audace quand cela est nécessaire dans des périodes totalement exceptionnelles. Mais au même moment, et dans un même mouvement, il faut crédibiliser la soutenabilité des politiques menées à moyen et long terme, crédibiliser le fait que les politiques monétaires ne vont pas relancer l'inflation et crédibiliser le fait que les politiques budgétaires vont revenir à un équilibre de moyen et long terme satisfaisant. Si nous n'agissons pas ainsi, nous perdons l'essentiel, c'est-à-dire la confiance. Il ne faut pas espérer un impact positif des mesures, apparemment opportunes, prises aujourd'hui mais qui auraient comme conséquence la déstabilisation de la confiance à moyen et long terme ; ce serait commettre une énorme erreur.

Gouvernance mondiale

Je voudrais souligner le paradoxe de la gouvernance mondiale. Nous avons créé les nouvelles entités pertinentes que sont l'économie financière et l'économie réelle mondialisées. Cette nouvelle économie globalisée doit être gouvernée à son niveau pertinent, c'est-à-dire au niveau mondial. Cela suppose dans un premier temps que cette gouvernance soit appropriée par l'ensemble des économies ayant une importance systémique. Dans cet optique, l'élargissement du G7-G8 au G20 est essentiel. Mais cela ne suffit pas. Chacune des démocraties ou chacun des systèmes de décision nationaux doit pouvoir intégrer ce bien collectif supérieur qu'est la prospérité et la stabilité de l'économie mondiale. Or l'internalisation des contraintes nécessaires à la réalisation de cette stabilité de l'économie mondiale est un grand défi pour les États-Unis, pour la Chine, et pour l'Europe. Les politiques macroéconomiques

doivent éviter à l'avenir les grands déséquilibres internes et externes qui sont à la source de la crise internationale actuelle.

Autre problème que nous avons trop souvent négligé : nous parlons d'une économie mondiale de marché, décentralisée, dépendant très largement de décisions prises par des entités privées ; mais elle dépend aussi beaucoup de décisions prises par des entités publiques indépendantes, décentralisées dans chacune des économies concernées. Je ne fais pas seulement allusion aux banques centrales, mais aussi aux régulateurs du système financier. L'une des leçons tirées de la crise asiatique était qu'il fallait éviter la politisation des régulateurs, des autorités de surveillance bancaire en particulier. Le népotisme généralisé avait conduit à la catastrophe ! Mais le défi de la globalisation consiste aussi à faire en sorte que l'ensemble de ces autorités publiques décentralisées appliquent les mêmes principes et les mêmes règles au niveau international pour gérer cette économie profondément intégrée mondialement. Le G20 est devenu le groupe de concertation informelle qui joue le rôle décisif dans la gouvernance mondiale tant dans sa formation « Ministres-Gouverneurs » que dans sa formation au niveau des Chefs d'État et de gouvernement. Il se repose aussi sur le groupe informel de référence mondial de la régulation qui est le Conseil de Stabilité Financière. Créé au moment de la crise asiatique, il a été renforcé à l'occasion de la crise actuelle. C'est là que s'opère la coordination de la régulation mondiale. Les organisations mondiales de régulateurs en font partie. Les banques centrales y participent elles-mêmes très activement. Vu sous cet angle opérationnel, la gouvernance mondiale c'est, en ce moment, une fédération de groupes de travail extrêmement actifs qui redéfinissent les règles de prudence, les réglementations, et les standards et les codes qui doivent rendre le fonctionnement du système financier mondialisé plus simple, plus stable et plus résilient en cas de choc.

Gouvernance européenne

Sur la gouvernance européenne, je me sens très proche de Mario Monti. La Banque centrale européenne, par le biais de son conseil général, a exprimé sa totale disponibilité pour une amélioration importante de la gouvernance européenne. Les orientations retenues pour une création du conseil du risque systémique sont maintenant claires et nous pouvons avancer dans une direction que je crois bonne. Certains ne sont pas totalement satisfaits de ce qui a été décidé sur le plan de la micro-surveillance. Il est vrai qu'il est très difficile d'avoir un consensus dans ce domaine. Deux attitudes sont possibles : l'une consiste à dire que cela ne va pas assez vite, que l'Europe est trop

timide et trop lente ; l'autre suggère qu'il y a maintenant la possibilité de faire un pas en avant et que le mieux ne doit pas être l'ennemi du bien.

Je conclurai simplement en disant que l'avenir n'est écrit nulle part en ce moment, qu'il dépend énormément de nous, de chacun de nous, que nous sommes tous responsables de la confiance. Nous, les banques centrales, des deux côtés de l'Atlantique, des deux côtés du Pacifique, des deux côtés de la Manche, nous devons être des ancres de stabilité de manière à renforcer la confiance pour demain et donc une prospérité et une stabilité durables.

Déclaration finale des 9^e Rencontres économiques d'Aix-en-Provence

DIX PROPOSITIONS POUR UN NOUVEL ÉQUILIBRE MONDIAL

La tentation est grande, en cet été 2009, d'espérer une sortie rapide des difficultés économiques actuelles et d'imaginer que l'organisation des relations économiques mondiales puisse se maintenir, à quelques modifications institutionnelles près. C'est la thèse du « business as usual ».

L'ambition du Cercle des économistes, à travers ces 9^e Rencontres, est de se démarquer nettement de cette vision rassurante, inopérante et dangereuse dans la mesure où elle ne permet pas d'imaginer et de mettre en place les réformes institutionnelles et les coordinations indispensables à l'émergence d'un nouveau modèle de croissance. Par ailleurs, et contrairement au sens commun, cette période peut être tout à fait favorable à la France.

L'année dernière, nous avons mis en évidence la fin d'un cycle de croissance. Aujourd'hui, nous parlons de ruptures et de transformations radicales de l'économie mondiale. **Si on ne trouve pas des cadres adaptés de négociation, et cela sur tous les sujets de tension économique internationale, on ne peut en aucun cas imaginer une reprise de l'économie mondiale avant plusieurs années, peut-être plus de trois.** Les dommages en seront terribles, notamment pour les pays européens, le nôtre, et plus encore pour les pays les moins avancés. Répondre par des demi-mesures risque d'accroître pauvreté et chômage ainsi que populisme et de déboucher sur des événements tragiques, tels que conflits et crises alimentaires.

LE CONSTAT

Un monde frappé par des chocs économiques simultanés

Phénomène unique au cours des deux derniers siècles, le monde a été frappé par quatre chocs économiques aux effets cumulatifs : crise monétaire ; apparition de conflits latents entre pays émergents et pays de l'OCDE ; transformation d'une ampleur inattendue des demandes des consommateurs ; vieillissement de la population mondiale qui s'accompagne de transformations du marché du travail, des conditions de collecte et de gestion de l'épargne, du fonctionnement du marché des biens et services et évidemment des équilibres de protection sociale.

Tout cela autorise à comprendre et prévoir, pour les six mois à venir, l'évolution probable de l'économie mondiale, mais marque du sceau de l'inconnu la reprise ou non de celle-ci au cours du second semestre 2010. En ce début juillet, l'assainissement des comptes des systèmes bancaires a été partiellement, mais insuffisamment réalisé, notamment en Europe, et aucune régulation à l'échelle

mondiale ne permet de penser que l'on puisse éviter une réédition de chocs systémiques.

Les plans de soutien, notamment celui de l'économie américaine, et les effets d'un arrêt temporaire du déstockage, entraîneront un rebond mécanique des économies américaine et européenne au dernier trimestre 2009 et au premier trimestre 2010. Au-delà, rien ne garantit une croissance à nouveau auto-entretenu de l'économie mondiale que l'on peut souhaiter, mais dont on ne peut affirmer avec certitude qu'elle s'imposera.

La situation est grave et appelle la prise de décisions drastiques.

LES PROPOSITIONS DU CERCLE DES ÉCONOMISTES

Le Cercle est sensible aux craintes de ceux qui annoncent une reprise de l'inflation et des difficultés majeures dans la viabilité des finances publiques. Il est cependant convaincu que ces craintes n'enlèvent rien à la nécessité d'une réponse audacieuse à la crise. Ces relances doivent être explicitement temporaires dans leur conception et dans leurs effets. Leur nécessité renforce l'importance de penser les réformes structurelles indispensables pour la viabilité des finances publiques. Les problèmes structurels que nous connaissions avant la crise ne doivent pas nous empêcher de répondre aux exigences de la conjoncture.

Au niveau mondial

PROPOSITION 1 : Le G20 doit être institutionnalisé, avec un secrétariat permanent, et surtout être instauré comme l'instance de coordination économique à l'échelle mondiale à la place du G7/G8. Il devra être réformé, y compris en ce qui concerne le nombre de ses membres, pour être plus efficace et prendre en charge également les problèmes de commerce, de change et de stabilisation du prix des matières premières. **Sur le plan du commerce, face aux nouvelles menaces protectionnistes, le G20 doit demander à l'OMC de reprendre immédiatement le cycle de Doha** avec un agenda modifié qui intègre notamment les transferts de technologie ainsi que les clauses sociales et environnementales. **En ce qui concerne les matières premières, le marché à terme du pétrole doit être régulé plus étroitement encore que les autres marchés de gré à gré, compte tenu de son impact sur l'approvisionnement des économies du Nord comme du Sud.** La volatilité du marché du pétrole est le serpent de mer des sommets du G8 ; personne ne s'y attaque sérieusement et c'est un risque majeur pour la reprise.

PROPOSITION 2 : Le renforcement de la régulation bancaire et financière engagé à Londres en avril dernier doit être enfin concrétisé. La « fenêtre de tir » offerte au G20 ne dépasse pas la fin de l'année 2009. Le consensus entre les pays anglo-saxons et le reste du monde est fragile et disparaîtra à cet horizon. **Il faut notamment suspendre et repenser toutes les dispositions réglementaires pro-cycliques** telles que les normes IFRS, Bâle II et Solvency II. Les décisions du G20 de Londres, recherchant un *level playing field* sur les rémunérations, les exigences en capital et le comportement des banques contrôlées par l'État, devront, dans ce contexte, être mises en œuvre rapidement.

PROPOSITION 3 : Il faut installer plus explicitement, dans leurs fonctions d'anticipation et de résolution des déséquilibres financiers, le FMI et le Conseil de Stabilité Financière. Le FMI doit également modifier la répartition de ses droits de vote en l'alignant sur la réalité du poids des économies qui sont représentées dans ces institutions.

PROPOSITION 4 : Tout cela nous conduit à appeler solennellement à la tenue, à la fin du premier trimestre 2010, et cela à un tournant conjoncturel crucial, d'une Conférence internationale refondant les règles de la gouvernance mondiale : la Conférence de la Renaissance. En effet, le Cercle des économistes estime qu'une initiative décisive est indispensable pour permettre au G20 d'être désormais le lieu de confrontation et de résolution des conflits à l'échelle mondiale.

Pour préparer cette Conférence, le G20 doit :

1. Imaginer de nouveaux instruments de stabilisation des zones monétaires permettant une répartition plus équilibrée des réserves de change des banques centrales.

2. Lancer les travaux d'analyse des besoins mondiaux à l'horizon 2015 en matière énergétique et agroalimentaire, et mettre en place des dispositifs de production améliorant l'équilibre offre-demande sur ces marchés.

3. Concevoir de nouveaux mécanismes de transfert des flux publics de financement vers les pays du Sud en compensation des flux privés, avec pour objectif de doubler en cinq ans l'aide publique au développement.

4. Prendre en charge la mise en œuvre des engagements qui seront pris pour l'après-Kyoto lors de la Conférence de Copenhague en décembre prochain, notamment sur le plan financier et concernant une meilleure gestion du climat, bien collectif mondial.

PROPOSITION 5 : Sur le plan conjoncturel, le G20 doit veiller à ce que soit respecté un impératif : ne pas relever les taux d'intérêt avant que la croissance ne soit revenue durablement au-dessus de son niveau potentiel, c'est-à-dire au plus tôt fin 2010.

Au niveau européen

PROPOSITION 6 : Face à la dégradation brutale des marchés du travail nationaux, l'Union européenne se doit de renforcer les plans de soutien, et cela de manière coordonnée. C'est l'occasion de mettre réellement en activité la stratégie de Lisbonne qui fut l'échec de la dernière décennie. Cela nécessite une coordination renforcée, à organiser entre grands pays européens, en matière d'infrastructures, de recherche et développement, d'organisation des systèmes d'enseignement supérieur, et d'investissements dans les secteurs porteurs (énergie, numérique, agro-alimentaire, eau, transports, déchets, biotechnologies).

PROPOSITION 7 : Pour renforcer l'Union européenne et les pays qui lui sont associés, il faut bâtir dès aujourd'hui, autour de la zone euro, une nouvelle architecture monétaire et donner à la Banque centrale européenne, en coordination avec l'Eurogroupe, les moyens d'une gestion active du taux de change. L'Europe sera, en effet, confrontée à très court terme à un besoin d'organisation renforcée au-delà de la zone euro au sens strict, que le traité de Maastricht autorise par des ancrages entre monnaies.

PROPOSITION 8 : À court terme, nous souhaitons l'organisation et la publication rapides de véritables stress tests bancaires européens, pour contribuer à rétablir la confiance dans le système financier – banques et assurances.

Au niveau français

Pour la France, cette crise est un moment de vérité et peut-être une chance. La situation est caractérisée par une relative perte de compétitivité, incontestable dans la dernière décennie, et par un nombre très important de pauvres et d'exclus. Par ailleurs, dans l'ensemble des secteurs porteurs d'activité évoqués précédemment, ceux de l'avenir, la France dispose de compétences scientifiques et techniques de premier plan, et de groupes d'envergure mondiale aux toutes premières places.

PROPOSITION 9 : Au cours du dernier trimestre 2009 et du premier trimestre 2010, la priorité de la politique économique doit être de relancer massivement l'investissement dans notre pays, ce qui ne fut pas le cas au cours des années précédentes. L'affectation de l'Emprunt doit être l'occasion d'une grande rigueur méthodologique et d'un consensus entre les acteurs. Cela concerne notamment les secteurs à privilégier, les types de financement et les modalités d'investissements envisagés. Le financement des secteurs considérés comme porteurs et le développement des capacités de recherche avec des principes de long terme et de rentabilité normaux permettront le remboursement des emprunts et devraient être gérés par des institutions spécifiques – agences – dédiées chacune aux secteurs considérés. Ne nous y trompons pas, les décisions prises détermineront la trajectoire de la croissance française pour les vingt ans qui viennent.

PROPOSITION 10 : Le quart des moyens consacrés à la relance doit être affecté à la mise à niveau de l'ensemble du système d'enseignement supérieur et de recherche. Cela constitue un pas en avant déterminant dans la résolution du problème du chômage des jeunes, mais insuffisant notamment pour le chômage des jeunes qualifiés. L'ensemble des dépenses des politiques de l'emploi doit être remis à plat, de manière à consacrer l'essentiel des marges de manœuvre disponibles au défi de l'exclusion – faiblesse des qualifications, trappes à pauvreté et à inactivité – qui appelle des politiques d'accompagnement et de réinsertion, telles que la politique du RSA. Tout n'est pas financier : **il faut aller beaucoup plus loin, en France comme en Europe, dans la généralisation de la sécurisation des parcours professionnels.**

Dans ce contexte, l'heure est plus que jamais à la poursuite des réformes structurelles.

Final Declaration

9th "Rencontres économiques" of Aix-en-Provence

TEN PROPOSAL FOR A NEW GLOBAL BALANCE

In this summer of 2009, there is a great temptation to hope for a rapid exit from the current economic difficulties and to imagine that the pattern of worldwide economic relations can be preserved apart from a few marginal institutional changes. **This is the "business as usual" view.**

The "Cercle des économistes" wishes to clearly distance itself from this reassuring, inoperative and hazardous point of view, insofar as it prevents the institutional reforms and coordination vital for the emergence of a new growth model from being devised and implemented.

Last year, we brought to light the end of the growth cycle. Today we are talking in terms of breakdowns and radical transformations in the world economy. **If appropriate frameworks for negotiations are not found for all issues related to international economic tensions, it is hard to imagine that the world economy will recover before several years, perhaps more than three.** The damage will be enormous, particularly for European countries, our own country and even more so for the least developed countries. A response consisting of half-measures could increase poverty, unemployment, populism and could lead to tragic events such as conflicts and food crises.

THE ASSESSMENT

The World Hit by Simultaneous Economic Shocks

The world has been hit by four economic shocks with combined effects, for the first time in the last two centuries: a monetary crisis; the appearance of latent conflicts between emerging countries and OECD countries; the unexpected scale of the world consumers' demand and the ageing of the population. All this has been accompanied by transformations in the labor market, savings and financing conditions, the nature of the market for goods and services and obviously the social protection equilibrium.

The likely outlook for the world economy can be predicted for the next six months, but the unknown factor resides in its recovery during the second half of 2010. As of today –July 2009– the cleaning up of banks' balance sheets

has been partially, albeit insufficiently, carried out particularly in Europe and no global scale regulation allows to hope that systemic shocks will not happen again.

Stimulus packages, particularly the American one, combined with the impact of temporary decumulation of inventories will result in a mechanic rebound of the US and European economies during the last quarter of 2009 and first quarter of 2010. **Beyond that, there is no guarantee for a self-sustained growth of the world economy.**

The situation is serious and requires drastic decisions to be made.

"CERCLE DES ÉCONOMISTES" PROPOSALS

The "Cercle des économistes" understands the fears of those who predict a return of inflation and major difficulties with public finances. The "Cercle des économistes" believes however that those fears in no way diminish the need for a bold response to the crisis. Stimulus packages must not only be explicitly temporary in their design and effects but must also lead to indispensable structural reforms if we are to achieve sustainable public finances. The structural difficulties that we experienced before the crisis must not prevent us from responding to the current situation.

At the World's level

PROPOSAL 1: The G20 must become an institution equipped with a permanent secretariat and act as the international economic coordination body in replacement of the G7/G8. It will need to undergo reforms including membership allocation in order to be more efficient and address issues related to trade, exchange rates and the stabilization of commodity prices. **As regards trade and given the new protectionist threats, the G20 should ask the WTO to immediately resume the Doha negotiations with an extended agenda integrating technology transfers as well as social and environmental items. As far as raw materials are concerned, the oil forward market must be more strictly regulated than other over-the-counter markets considering its impact on both Northern and Southern economies. The oil market volatility is a recurrent item at G8 summits: nobody ever tackles the issue seriously and this is a major threat to recovery.**

PROPOSAL 2: The strengthening of banking and financing regulations initiated in London last April must finally be materialized. The G20 only has until the end of 2009 to do this. The consensus reached between Anglo-Saxon countries and the rest of the world is fragile and will have disappeared by then.

All the pro-cyclic regulatory provisions such as IFRS standards, Basel II and Solvency II need to be first frozen then reviewed. In this context, the London G20 decisions aiming at reaching a level-playing field on returns, capital requirements and the behavior of State controlled banks will have to be deployed rapidly.

PROPOSAL 3: The IMF and Financial Stability Board will have to be repositioned so that they can explicitly take on their roles in terms of anticipating and addressing the issue of financial imbalances. The IMF must also modify its voting system so that it is based on the real economic weight of the represented countries.

PROPOSAL 4: We thereby make a solemn plea to organize an international conference with a view to redefining the rules of the world governance by the end of the first quarter of 2010 at this crucial conjunctural crossroads: let's call it the Renaissance Conference. In fact, the "Cercle des économistes believes that a decisive initiative is indispensable if the G20 is to become the forum economic debates and conflict resolution at world level.

To prepare for this conference, the G20 should:

1. Come up with new stabilization tools and a better-balanced distribution of central banks currency reserves.
2. Launch an analysis on what the world's energy and food needs will be by 2015 and what production systems could improve the balance between offer and demand on these markets.
3. Design new mechanisms for transferring funds to Southern countries and match private capital flows with a view to doubling public development aid in the next five years.
4. Take responsibility for the implementation of the commitments that will be made next December at the Copenhagen conference in the post Tokyo framework especially regarding financial solutions for a better management of climate issues –a true global public good.

PROPOSAL 5: Regarding the economic environment, G20 must ensure that one essential condition is met, i.e. that interest rates be not raised before growth has safely settled above potential.

At the European level

PROPOSAL 6: Faced with the brutal collapse of national employment markets, the European Union must strengthen support plans in a coordinated manner. It is the perfect time to really activate the Lisbon strategy, which has been the failure of the last decade. This requires reinforced coordination between the major European countries on infrastructures, research and development, the organization of higher education systems, as well as investment in growth enhancing sectors (energy, ITC, agri-food, water, transport, waste management, biotechnologies).

PROPOSAL 7: For the European Union and its partner countries to come out stronger, it is necessary to develop a new monetary architecture around the Euro zone and to entrust the European Central Bank together with the Euro group with the capacity to actively manage exchange rates. In the very short-term, Europe will be faced with the need to get organized beyond the Euro zone per se, as authorized by the Maastricht treaty through anchoring inter-currency processes.

PROPOSAL 8: In the short term, we recommend that true European “stress tests” be organized and published rapidly in order to contribute to restoring trust in the financial system –banking and insurance.

At the French level

For France, this crisis is a moment of truth and perhaps an opportunity. France is faced with an indisputable relative loss of competitiveness, at least has been in the last decade, and counts a very large number of poor and excluded citizens. On the other hand, in all the above-mentioned growth enhancing sectors, the country can rely on outstanding scientific and technical expertise and top-ranking global players.

PROPOSAL 9: Over the last quarter of 2009 and the first quarter of 2010 the economic policy’s priority must be to massively boost investments in our country, which has not been done in the previous years. The allocation of the State Loan must be based on a consensus between stakeholders and a rigorous selection of priority sectors as well as the types of funding schemes and investment modalities. The funding of high potential sectors and the development of research capacities must be based on a long-term view and normal profitability returns in order to

pay back the loan. They should also be managed by specific institutions –agencies– dedicated to said sectors. Let there be no mistake, the decisions made will set course for the French growth for the twenty years to come.

PROPOSAL 10: A quarter of the resources allocated to recovery must be dedicated to the upgrade of the higher education and research system. This will be a decisive step forward towards the resolution of the youth unemployment issue. Yet it will be inadequate to curb the unemployment of young qualified jobseekers. **All expenditures dedicated to labor market policy** must be reviewed. Hence most of the available margins of maneuver will be devoted to the fight against exclusion due to low qualification, poverty and inactivity traps. The necessary reinsertion measures such as the so-called RSA scheme could thus be expanded.

Not everything boils down to finance: **we must do much more in France and in the rest of Europe to improve the insurance against labor market risks.**

In this context, the time has definitely come to move ahead with structural reforms.

Index des auteurs

- ABOUYOUN Hassan, **323**
AGHION Philippe, **412**
AL BELOOSHI Naser M.Y., **479**
ANGLES Bruno, **173**
APOTHEKER Léo, **75**
ARTUS Patrick, **273, 287**
BAILLY Jean-Paul, **199**
BALEPA Martin, **54**
BARTON Dominic, **469**
BENASSY-QUÉRÉ Agnès, **450**
BENHAMOU Françoise, **298**
BENJELLOUN-TOUIMI Brahim, **314**
BENOIST Gilles, **137**
BETBÈZE Jean-Paul, **330**
BLANCHET Didier, **50**
BOISSIEU Christian de, **44**
BOONE Laurence, **456**
BÖRSCH-SUPAN Axel, **72**
BOUBACAR Sidi Mohamed Ould, **302**
BRANDICOURT Olivier, **429**
BRENDER Anton, **460**
CAHUC Pierre, **216**
CAI FANG, **60**
CAMAGNI Roberto, **193**
CARTAPANIS André, **484**
CHAFIKI Mohamed, **238**
CHALENDAR Pierre-André de, **473**
CHARPIN Jean-Michel, **96**
CHEVALIER Jean-Marie, **88, 439**
CICUREL Michel, **511**
CŒURÉ Benoît, **450**
COSTE Emmanuel, **418**
DACOURY-TABLEY Philippe-Henri, **163**
DANGEARD Frank, **339**
DARWAZAH Mazen S., **118**
DAVID Jacques-Henri, **178**
DAVY François, **266**
DESTOT Michel, **211**
DJIDJOHO Aristide, **381**
DOCQUIER Frédéric, **390**
DONNEDIEU DE VABRES Loraine, **253**
DURAND Martine, **248**
FOGEL Robert W., **13**
FONTAGNÉ Lionel, **68**
FRAGELLI CARDOSO Renato, **312**
GRUMBACH Antoine, **208**
HACKER Jacob S., **111**
HAMROUCHE Mouloud, **62**
HATTA Tatsuo, **128**
HINNIN Dominique d', **426**
HIRSCH Martin, **231**
HORANI Mohamed, **337**
HOSHI Takeo, **517**
ITO Takatoshi, **46**
JACQUET Pierre, **368**
JACQUILLAT Bertrand, **142**
JOUYET Jean-Pierre, **514**
KAMALI Tayeb, **432**
KESSLER Denis, **273**
KOTLIKOFF Laurence J., **158**
KUMAR Rajiv, **309**
KURODA Haruhiko, **439**
LABAYE Eric, **262**
LAFAY Jean-Dominique, **224**
LAFONT Bruno, **205**
LAGARDE Christine, **339**
LAJOUX Christian, **121**
LAMY Pascal, **552**

LASRY Pierre, **342**
LAUVERGON Anne, **78**
LE BOULCH Éric, **421**
LE BRAS Hervé, **26**
LEMOINE Philippe, **269**
LÉVY Jean-Bernard, **415**
LIORET Philippe, **402**
LOMBARD Didier, **549**
LOMBARD Éric, **171**
LORENZI Jean-Hervé, **9, 29**
LUBOCHINSKY Catherine, **490**
MARGERIE Christophe de, **82**
MASSON André, **166**
MELLIER Philippe, **202**
MESTRALLET Gérard, **63**
MISTRAL Jacques, **537**
MONTI Mario, **546**
NOYER Christian, **476**
PASTRÉ Olivier, **532**
PEPY Guillaume, **196**
PERROT Anne, **407**
PHILIPPON Thomas, **334**
PISANI-FERRY Jean, **296**
POLLIN Jean-Paul, **495**
RAOUL-DUVAL Pierre, **346**
RATO Rodrigo de, **88**
REICH Robert B., **463**
REIFFERS Jean-Louis, **394**
REISEN Helmut, **319**
RIBOUD Franck, **37**
ROCHET Jean-Charles, **502**
ROMANET Augustin de, **519**
ROUX Dominique, **404**
SABEG Yazid, **397**
SAINT-ÉTIENNE Christian, **190**
SAINT-PRIEST Thibault de, **349**
SAYER Patrick, **355**
SCHIFF Maurice, **387**
SETTERGREN Ole, **126**
SILIPO Luca, **183**
STOFFAËS Christian, **151**
TENDULKAR Suresh D., **85**
TERRIER Georges, **435**
THÉODORE Jean-François, **522**
TILMANT Michel, **358**
TRAINAR Philippe, **103**
TRANNOY Alain, **377**
TRICHET Jean-Claude, **555**
TYSON Laura, **506**
VAN LERBERGHE Rose-Marie, **131**
VÉDRINE Hubert, **40**
VILLEPELET Serge, **526**
VITRY Daniel, **219**
WEBER Rémy, **360**
WIEDMER Jean-Pierre, **258**
WISE David, **181**
YU YONGDING, **466**
ZINSOU Lionel, **326**
ZLOTNIK Hania, **384**