

## DEBATS

### **Jacques Mistral, Directeur des études économiques, Ifri**

Madame ?

### **Nadia Salah, Directrice des rédactions du Groupe Eco-Médias**

Comme il n'y a pas beaucoup de femmes, je réclame le droit du quota, donc deux questions.

Nadia Salah, je suis directrice des rédactions du Groupe Eco-Médias, qui compte l'économiste qui vous a déjà posé une question tout à l'heure.

Première toute petite question pour Monsieur Derviş sur la concentration des richesses. J'aimerais bien savoir comment s'est comportée la richesse des couches moyennes. Ce comportement vous inspire-t-il des réflexions additionnelles à votre désir de « re-répartir » les revenus ?

Une question un tout petit peu plus complexe pour les régulateurs. J'entends les petits banquiers – il en reste dans le monde – dire que Bâle III, c'est la fin du banquier. Ils ne disent pas que des bêtises, ces gens-là. Puisqu'ils ne présentent pas de risques systémiques, puisqu'ils n'ont pas de chaînes de décisions totalement déresponsabilisées, comme on en voit dans les grandes banques, est-ce qu'il ne faudrait pas faire une différence entre les ratios de Bâle III, entre les petits établissements financiers, où la chaîne de décisions reste responsable, et les autres ? Merci.

### **Kemal Derviş, Vice-président, Economie mondiale et Développement, Brookings Institution**

Votre première question est, je pense, vraiment importante quand on regarde le comportement de la distribution des revenus à travers les décennies passées. Il y a eu une période que l'on appelle un peu la période *gouvernance of capitalism*, où les augmentations de productivité se traduisaient en augmentation très large de revenus des ménages en Europe, aux Etats-Unis, à travers le monde. A partir des années 80, on voit qu'il y a une concentration, que l'augmentation de la productivité continue – en Amérique, elle s'est même accélérée à la fin des années 90 –, mais la richesse est beaucoup moins bien partagée et est très concentrée au sommet ; vraiment, avec des pourcentages qui rappellent les années 20. Je ne veux pas rentrer aujourd'hui – ce n'est pas notre sujet – dans la discussion politique ou éthique. On peut vouloir une meilleure distribution sans la lier à la conduite politique macro-économique. Je pense que la question se pose si cette concentration de revenus – pas dans tous les pays, mais dans beaucoup de pays, et surtout en Chine et aux Etats-Unis – ne pose pas à la politique macro-économique un nouveau défi, car elle-même a un problème structurel de demande durable et deuxièmement, peut-être aussi a une grande volatilité de la demande, parce que les études nous montrent que la demande qui provient des revenus les plus élevés est beaucoup plus volatile.

Alors, je crois que cette question doit être posée. Je crois qu'il faudra y consacrer beaucoup de travail. D'ailleurs, les raisons pour ce phénomène sont multiples : c'est en partie la technologie, c'est la nature du changement technologique, c'est en partie les institutions du marché du travail et c'est en partie le commerce et la mondialisation. Tout cela joue un rôle. Il n'y a pas de solution facile, mais je sens qu'il y a peut-être une sorte d'impuissance de la part de la politique fiscale et monétaire classique, que nous observons surtout aux Etats-Unis. Je me demande si ce n'est pas en partie lié à ce problème. On n'a pas assez de temps pour rentrer dans tous les détails et je crois que les réponses ne sont pas faciles, mais je pense que le problème devrait être posé plus souvent.

**Xavier Vidal-Folch, Directeur adjoint, *El País*, Président du World Editors Forum**

Merci Kemal. Pour la petite et la grande banque ?

**Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne**

Puis-je dire un mot peut-être ? Sur ce que vous venez de dire, je suis très frappé, Kemal, par le fait qu'il y a effectivement des raisons très profondes à ces écarts de revenus et de rémunération. La technologie joue un rôle important. Nous sommes dans des économies de la connaissance de plus en plus approfondie. Il y a donc là probablement une tendance à l'inégalité qui est due à l'évolution économique et technologique elle-même, mais il y a aussi un problème de valeurs.

Je suis très frappé de voir, par exemple, que si je compare le Japon et les Etats-Unis, il y a une énorme différence – je parle sous le contrôle du Président Kuroda – entre les niveaux de rémunération et les niveaux de *packages* au niveau des dirigeants de plus haut niveau.

Je n'ai pas d'autre explication fondamentale que les valeurs profondes. Par ailleurs, aux Etats-Unis mêmes, on voit un très grand nombre de gens très riches redonner leur fortune à des fondations et à des organismes de charité, ce qui montre bien que les valeurs dans nos démocraties me semblent être vraiment fondamentales à cet égard et que nous sommes à un tournant.

En ce qui concerne Bâle III, je dirais qu'il y a une différence qui est faite par Bâle III – qui sera faite par Bâle III, puisque c'est un travail que nous continuons – entre les banques systémiques et les petites banques. Par ailleurs, Bâle est un minimum. Les banques – les plus grandes banques ou les banques systémiques – peuvent très bien se trouver du fait des décisions prises par les superviseurs au-dessous des minimums.

Enfin, nous nous donnons du temps ; c'est un point sur lequel j'insiste. Il faut avoir un sens de l'équilibre dans une perspective de moyen et long terme et aussi avoir le sens de la transition. Nous sommes en 2010, nous aurons les nouvelles régulations de Bâle III actives dans leur plein exercice en 2019. C'est donc neuf ans que nous nous donnons pour aller d'un point à un autre. Ça montre, je crois, le souci des participants à ces exercices de trouver le bon compromis entre la solidité du système et le fait de ne pas mettre en cause la reprise qui doit se consolider.

**Haruhiko Kuroda, président de la Banque asiatique de développement**

Je n'ai qu'un commentaire à faire sur la disparité économique ou l'inégalité des revenus en Asie. Comme vous le savez peut-être, le Japon s'est développé très rapidement, avec une croissance annuelle de 10 % dans les années 1950 et 1960. La répartition des revenus s'est en fait améliorée à cette période. Par la suite, les quatre tigres, la Corée, Hong Kong, Taïwan et Singapour se sont développés très rapidement, avec de nouveau une croissance de l'ordre de 10 % dans les années 1970, 1980 et 1990. Encore une fois, la répartition des revenus s'est réellement améliorée.

Cependant, depuis cette époque, la distribution des revenus ne se fait plus et l'inégalité s'accroît. Cette constatation est valable pour le Japon comme pour les quatre tigres. Comme vous le savez, la Chine et l'Inde se sont développées rapidement ces vingt dernières années et ont de sérieux problèmes de distribution des revenus. L'écart entre les revenus élevés et les revenus bas s'est considérablement élargi. Soit dit en passant, ce n'est pas uniquement le cas des pays asiatiques. Quasiment partout dans le monde, la répartition des revenus s'est détériorée de façon significative ces vingt dernières années. Bien qu'il existe un élément culturel et sociétal important, comme Jean-Claude Trichet a pu le mentionner, les progrès technologiques importants ont tendance à élargir l'écart entre les riches et les pauvres. En outre, la mondialisation a pu contribuer à ce mouvement.

Bien entendu, les gouvernements, à l'aide de politiques et de stratégies appropriées, peuvent faire face et remédier à cette situation. Malheureusement, ces vingt dernières années, quasiment tous les pays ont visé une croissance plus

importante, laquelle n'est pas toujours inclusive. C'est le cas dans les pays développés ainsi que dans les pays en développement.

**Jawad Kerdoudi, Président de l'Institut Marocain des Relations Internationales**

Ma question s'adresse à Monsieur Trichet. Comme vous le savez, l'économie marocaine est très liée à l'Union européenne. Or, malheureusement, du fait de la faible croissance économique de l'Union européenne, nous avons subi des baisses de nos exportations vers l'Union européenne et aussi une baisse des investissements directs – étrangers, notamment – européens au Maroc.

Alors, ma question est la suivante : D'abord, pourquoi notre taux de croissance en Europe est moins fort qu'en Asie et qu'aux Etats-Unis ?

Ma deuxième question : que fait la Banque centrale pour accélérer la croissance de l'Union européenne et quelles sont vos prévisions de croissance de l'Union européenne pour 2011 ? Merci.

**Jacques Mistral, Directeur des études économiques, Ifri**

Monsieur Trichet ?

**Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne**

C'est une question très large. Première observation sur la dernière partie de votre question : nous avons publié nos projections de croissance tout récemment. Le FMI a aussi publié ses prévisions de croissance pour l'Europe. Pour vous donner des ordres de grandeur, nous estimons que nous sommes dans une période de grande incertitude. Nous publions donc des intervalles. Je peux vous donner milieu de notre intervalle, que tout le monde recalcule. Nous sommes, pour ce qui concerne cette année, à une croissance de 1,6 %, soit 0,6 % de plus que ce que nous pensions, que ce que nos collaborateurs pensaient il y a quatre mois. Le Fonds monétaire, lui, est à 1,7 % : c'est 0,7 % de plus que ce qu'il pensait il y a quelques mois.

Nous observons donc un phénomène qui est un phénomène heureux, objectivement, mais nous restons très prudents. C'est, bien sûr, une croissance très modeste et nous ne considérons pas qu'elle signifie que nous avons atteint un régime de croissance satisfaisant.

L'année prochaine – puisque vous m'avez demandé pour 2011 –, notre point moyen est à 1,4. Le point moyen du Fonds monétaire est un tout petit plus haut. C'est plus élevé aussi que ce que nous pensions il y a trois ou quatre mois. Première réponse.

Deuxième réponse. Nous-mêmes à la Banque centrale européenne, ainsi que, je dois dire, toutes les banques centrales nationales en Europe – sans exception d'ailleurs, que l'on soit dans la zone euro ou hors de la zone euro – nous insistons énormément sur la nécessité de continuer de manière très active les réformes structurelles qui doivent permettre à l'Europe d'élever son potentiel de croissance. Ce dernier est trop faible de notre point de vue et, bien entendu, il complique considérablement toutes sortes de choses, y compris la lutte contre le chômage et pour la création d'emplois, mais aussi beaucoup d'autres éléments, par exemple, les retraites qui sont plus compliquées à financer si l'on est en croissance ralentie.

Je vous laisse le soin d'apprécier ce qui se passe en termes de réformes structurelles en Europe. Le moins que l'on puisse dire est qu'il y a des résistances, qui sont des résistances de nos sociétés elles-mêmes. Certains sont plus ou moins engagés, mais nous engageons tous les pays à être les plus actifs possible, puisque, quelles que soient les difficultés à court terme liées à ces réformes, ce sont elles qui donnent, dans une perspective de moyen et long terme la croissance qui doit être souhaitée et que le Maroc souhaite.

Il y a un troisième point qui est un trident. Je vous demande d'y réfléchir un instant. Je parle sous le contrôle du Président Kuroda. Quand je prends les grands pays industrialisés et que je fais le calcul, non pas de leur croissance en valeur absolue, mais de leur croissance par tête, au cours des 12 dernières années, j'observe de manière surprenante à peu près la même croissance par tête aux Etats-Unis, au Japon et en Europe. Elle n'est pas très bonne, de l'ordre de 1 % – un tout petit peu plus, un tout petit peu moins –. C'est l'ordre de grandeur de la croissance par tête dans les grands pays industrialisés que j'ai énoncés. – Je vois que vous approuvez, Monsieur Kuroda. – Qu'est-ce que ça veut dire ? Ça veut dire que votre remarque reste vraie – les Etats-Unis croissent plus vite que l'Europe et l'Europe croît elle-même un peu plus vite que le Japon –, mais c'est la démographie qui explique ça. Nous avons au Japon une démographie très mauvaise, aux Etats-Unis, une démographie dynamique, en Europe, nous nous situons entre les deux. Ça ne veut pas dire que la croissance en valeur absolue n'ait pas une grande importance. Le fait d'avoir une démographie misérable est un énorme handicap et peut-être aussi considéré comme un énorme handicap, naturellement, par un pays ami, comme le Maroc, qui a des relations commerciales et financières avec l'Europe. Je pense que c'est ma manière de commenter sur votre question.

**Rahma Rachdi, journaliste, The Open News Agency**

Ma question s'adresse à Monsieur Trichet concernant la *global governance*. Monsieur de Margerie nous a expliqué hier que la gouvernance globale reposerait sur la compréhension entre les nations. Monsieur Labecker ce matin nous a parlé de « consensus ». Vous-même, vous nous avez parlé de « concertation informelle et formelle ». Il est évident qu'à ce niveau d'enjeux et de dimensions des partenaires impliqués – que ce soit des institutions, des grandes puissances ou des nations –, on ne peut pas se reposer que sur les bons sentiments et les bonnes volontés des uns et des autres. Ma question est : quel serait le mode d'arbitrage et avez-vous en tête un exemple de critère de sanction pour les mauvais élèves dans l'établissement de ce nouvel ordre mondial ? Merci.

**Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne**

C'est une très bonne question. Je pense que Kemal a peut-être une réponse lui-même. Je dirais que dans toutes les institutions, qu'il s'agisse de l'Organisation des Nations Unies, des institutions de Bretton Woods, d'autres institutions ou de l'Organisation Mondiale du Commerce, il y a des règles, des procédures, des modes de vote. On peut les regretter, les approuver, on peut dire que certains ont des droits de veto ou dominant – comme à l'ONU –, etc., mais enfin, il y a des règles et on peut les appliquer.

Lorsqu'on parle de « gouvernance informelle », on se repose nécessairement sur les nations elles-mêmes, dans leur aspect souverain – westphalien, comme je disais – et sur d'autres entités qui sont des entités autonomes ou indépendantes. On se repose donc nécessairement sur des consensus, me semble-t-il. On ne force pas militairement un pays à changer ses *standards and codes*.

Je crois que votre question s'adresse plutôt, peut-être, à l'ONU et à sa fonction fondamentale qui n'est pas économique et financière, mais qui est stratégique. Je ne sais pas.

**Kemal Derviş, Vice-président, Economie mondiale et Développement, Brookings Institution**

Peut-être qu'il serait utile de rappeler que l'Organisation Mondiale du Commerce, en fait, a des règles qui sont peut-être un peu plus – comment dirais-je ? – fortes. Je pense qu'il faudrait peut-être rendre hommage à l'OMC dans ces dernières années, parce que malgré une crise très difficile – et j'espère que ça va continuer, parce que là, il y a des pressions encore plus fortes –, finalement, le commerce n'a pas été terriblement ébranlé. Il y a eu une chute du commerce, évidemment, à cause de la demande, mais les règles ont été respectées. Il n'y a pas eu – disons – d'effondrement général des règles du libre-échange. Il faut encore évidemment progresser dans le domaine des services et dans beaucoup d'autres domaines. Il y a beaucoup de choses à faire, mais je pense que le fait qu'il y ait eu certaines règles et que les puissants eux-mêmes, les pays les plus puissants dans le cadre de l'OMC, se plient à ces règles, volontairement – enfin, en faisant partie du cadre du Traité – est un exemple qui, peut-être, à terme, peut s'appliquer également à d'autres domaines.

**Xavier Vidal-Folch, Directeur adjoint, *El País*, Président du World Editors Forum**

Merci Kemal pour cette réponse. J'ai une douzaine de demandes, on a presque fini le temps, on a que quelques secondes. Mais quand même, les trois là-bas, ici devant et là-bas, si vous voulez formuler vos questions très télégraphiquement l'un après l'autre et après on vous donnera une réponse conjointe.

**Philippe Chalmin, Professeur d'histoire économique et directeur du Master d'Affaires internationales, université Paris-Dauphine**

Vous n'avez pas dit un mot de l'instabilité monétaire. Sans imaginer retourner au Traité de Westphalie, ni à Bretton Woods, pensez-vous que le temps heureux – ou le moment – où les banques centrales se réunissaient au Piazza ou au Louvre peut revenir et nous donner une meilleure lisibilité en termes de grands équilibres sur les principales monnaies de la planète ? Merci.

**Afifa Dassouli, journaliste, *La Nouvelle Tribune***

Je suis journaliste marocaine à *La Nouvelle Tribune*. Ma question : nous considérons dans notre pays que nous sommes un pays émergent, de par la réponse à certains critères, notamment de croissance, pourtant le Maroc a demandé à faire partie du G20. Il n'a pas eu de réponse positive. Quels sont les critères auxquels le Maroc ne répond pas ? Est-ce que vous pouvez nous donner l'espoir qu'un jour un pays du Maghreb fera partie du G20 ?

**Abdesselam Abouddrar, Président de l'Instance centrale marocaine de prévention de la corruption**

J'ai un commentaire et une question pour Monsieur Trichet. Le commentaire concerne la réflexion sur le taux de croissance *per capita*. Est-ce qu'il n'est pas temps pour l'Europe, justement, de songer à changer radicalement de politique d'immigration – c'est la question qui a été posée par Mo Ibrahim tout à l'heure – pour renforcer la croissance ?

La question est que l'on donne neuf ans aux banques pour mettre en place Bâle III. Vous avez parlé de rapidité ; il a fallu quelques jours pour pouvoir déboursier des centaines de milliards de dollars pour le renflouement. Est-ce normal et est-ce que les mesures prudentielles sont suffisantes ? On est monté à 7 % d'exigence ; des spécialistes parlent de 20 % ? Quel est votre avis là-dessus ?

**Xavier Vidal-Folch, Directeur adjoint, *El País*, Président du World Editors Forum**

Merci. Je demande à Monsieur Trichet de répondre sur l'instabilité monétaire et la croissance *per capita*. Je demande aux autres de se prononcer sur l'histoire Maroc G20 et le commentaire final de Jacques clôturera.

**Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne**

Sur l'échange, je résume. Nous considérons tous et, bien entendu, je le dis avec beaucoup de fermeté et de gravité, que la volatilité excessive et que les désalignements sur les marchés des changes sont facteurs défavorables du point de vue de la stabilité mondiale et de la croissance.

Deuxièmement, j'ai toujours dit – et je le répète – que le fait que les autorités américaines disent qu'un dollar fort vis-à-vis des autres grandes devises convertibles qui flottent librement est dans l'intérêt des Etats-Unis. J'ai toujours dit que je partageais ce sentiment et que je l'approuvais.

Troisièmement, s'agissant des pays émergents qui – comme on l'a vu au cours des exposés introductifs – ont des surplus importants et qui ont indiqué qu'ils s'engageaient dans la voie d'une plus grande flexibilité des changes, cela, nous l'approuvons et nous pensons que c'est un des éléments – comme l'a dit le Président Kuroda – du rétablissement d'un équilibre favorable à la croissance et à la création d'emplois au niveau mondial.

Sur le taux de croissance *per capita*, la question est en effet directe : *si vous pensez vous, Européens, que...* Je crois que c'est très vrai, le problème de la démographie européenne est un problème majeur. Il y a plusieurs moyens de

parvenir à avoir une démographie plus dynamique, certainement l'immigration, certainement aussi des politiques qui soient plus orientées vers les enfants. Cela suppose aussi des services donnés pour que les femmes mères puissent effectivement avoir à la fois la carrière à laquelle elles aspirent et cette fonction de mère de famille. Bref, c'est un ensemble de sujets majeurs qui est posé, mais la question est ultra-pertinente.

**Xavier Vidal-Folch, Directeur adjoint, *El País*, Président du World Editors Forum**

Même les pères ? Pas seulement les mères !

**Jean-Claude Trichet, Président de la Banque centrale européenne**

Oui, bien sûr. Les deux ! Vous avez raison.

**Haruhiko Kuroda, président de la Banque asiatique de développement**

J'ai deux commentaires à formuler. Le premier concerne les déséquilibres mondiaux et la nécessité d'un réalignement des devises. Je suis persuadé que des solutions concertées sur la question sont bien meilleures que des solutions individuelles. Je pense que la communauté internationale doit trouver des moyens pour résoudre ces problèmes aussi vite que faire se peut. Au début des années 1970, le dollar américain était surévalué par rapport au yen japonais et au mark, tout particulièrement après le fameux « choc Nixon ». C'est le G10 qui assura alors l'arbitrage et proposa une solution à la nécessité d'un réalignement mondial des devises.

Puis, au milieu des années 1980, le dollar américain fut de nouveau surévalué. C'est le G5 qui conçut les fameux accords de Bâle. En 1987, l'Accord du Louvre fut conclu, au terme de la réunion des ministres des finances du G7. Comme vous le savez, le ministre italien des finances n'ayant pas participé, il s'agissait en réalité du G6, mais officiellement du G7.

Je pense désormais que ces processus informels de gouvernance et de consultation auxquels Jean-Claude a fait allusion continueront à être très importants. Bien sûr, le Fonds Monétaire International (FMI) est au centre du système monétaire international. Cependant, lorsqu'un réalignement important des devises est nécessaire, 185 à 186 membres du FMI ne peuvent pas lancer des négociations sans heurts sur le réalignement des devises principales.

Cependant, cette fois, la nécessité d'un réalignement ne se joue pas entre des pays du G3 ou du G7. La nécessité d'un alignement concerne les devises du G3 et celles des pays émergents. Je devrais également préciser qu'il s'agit d'un réalignement en douceur de toutes les devises des pays émergents, sans bouleversement entre elles. Il est certainement souhaitable pour le G20, qui comprend les pays du G3, ainsi que pour les principales économies émergentes, de discuter afin de parvenir à de meilleures solutions en coopération.

Second point, par rapport à la démographie, je suis d'accord avec Jean-Claude Trichet. Fondamentalement, le Japon a une croissance démographique zéro, ou devrais-je préciser, qui a commencé à légèrement décliner, alors que les Etats-Unis ont une croissance démographique de l'ordre de 1 %. La croissance du PIB au Japon est de 1,5 %. Soit la même que la croissance de 2,5% aux Etats-Unis rapportée à la croissance du revenu par habitant. Cela ne signifie pas que le Japon ne nécessite pas de réformes structurelles, y compris des politiques en matière d'immigration qui soient plus libérales.

**Kemal Derviş, Vice-président, Economie mondiale et Développement, Brookings Institution**

Très rapidement au niveau des pays émergents, sur la remarque de Jean-Claude Trichet. Jean-Claude, il y a vraiment deux types de pays là. Il y a les pays qui ont des excédents dans leur balance courante et qui n'apprécient pas, enfin, qui accumulent des réserves et il y a la problématique différente des pays qui malheureusement développent des



déficits dans leur balance courante, – tels que la Turquie maintenant, le Brésil et beaucoup d'autres ; c'est un peu le phénomène espagnol, disons – où la pression sur les taux de change se fait dans un cadre de déficit. Ca, c'est beaucoup moins sain, je pense. Il y a là un problème.

Dernier point sur le G20 et le Maroc. Le G20 ne peut pas devenir le G40 ou le G50. Ce n'est pas possible, mais comme vous le savez Madame, j'en suis sûr, le G20 a toujours invité certains pays qui représentent des ensembles régionaux – Afrique, Asie, etc.. On peut parfaitement espérer que le Maroc, à un moment donné, représente un ensemble – que ce soit l'Afrique ou, par exemple, les pays arabes qui ne sont pas très fortement représentés –. Dans ce cadre-là, ça pourrait se faire, mais si on multiplie – et il y a beaucoup de pays : les pays nordiques, les pays d'Amérique centrale – le G20 perdrait sa fonctionnalité.

**Xavier Vidal-Folch, Directeur adjoint, *El País*, Président du World Editors Forum**

Merci. Jacques, un mot de clôture ?

**Jacques Mistral, Directeur des études économiques, Ifri**

Les organisateurs, dans leur sagesse, savaient qu'il y aurait beaucoup de questions à l'issue de cette rencontre. Nous avons une seconde session, cet après-midi, qui approfondira le débat sur le bon fonctionnement du secteur financier, la coordination des politiques économiques et les mécanismes de la gouvernance. Je vous donne rendez-vous à 15 heures 30 pour cela.

Pour conclure, je vous invite à nous rejoindre pour remercier les membres du panel.

**Xavier Vidal-Folch, Directeur adjoint, *El País*, Président du World Editors Forum**

Merci à vous, c'était un vrai plaisir.