

JACOB FRENKEL

Président de JPMorgan Chase International, ancien Gouverneur de la Banque d'Israël

C'est un plaisir de participer à une conférence de cette envergure. Je tiens à remercier les organisateurs et suis conscient du privilège de partager le podium avec de si éminents collègues. À mon arrivée, notre Président m'a dit que j'avais droit à quatre ou cinq minutes pour mon discours d'introduction. J'ai sorti les notes de ma serviette et constaté que mon secrétaire avait compris quarante-cinq minutes. Après des négociations, j'ai quand même réussi à obtenir six minutes... !

Mesdames et messieurs, nous nous sommes beaucoup focalisés sur la crise de l'euro. Récemment, je marchais dans New York et j'ai arrêté deux personnes dans la rue pour leur demander à quoi elles pensaient. Elles m'ont d'abord répondu: « Nous voudrions savoir qui sera le prochain président. » Et ensuite: « Nous sommes très préoccupés par l'incapacité du Congrès à proposer un accord raisonnable sur le budget. » Je me suis dit que leurs remarques étaient liées au contexte du pays. Peu de temps après, j'ai posé la même question en Thaïlande, et la réponse a été : « Gérer les inondations. » Au Japon, on m'a dit: « Poursuivre la reconstruction après le tremblement de terre. » Enfin, j'arrive en Europe, et à la même interrogation, on me répond bien sûr : « La crise de la zone euro. »

Ma première remarque sera la suivante : même si le territoire européen constitue le principal défi économique et politique actuellement, il ne faut pas pour autant oublier le reste du monde. Notre collègue Kishore de Singapour analysera plus tard dans cette conférence les marchés émergents. Vous m'avez demandé de parler de la situation mondiale. Selon moi, les États-Unis ne risquent pas une double récession. C'était le grand débat il y a un an, mais je pense qu'aujourd'hui, tous les pronostics économiques prévoient une croissance d'environ 1.8 % cette année et supérieure à 2% en 2012. Ce ne sont pas des chiffres dont on peut tirer fierté, mais ce n'est pas désastreux.

Il y a un consensus sur la raison du ralentissement de la croissance: c'est le manque de clarté en termes de perspectives politiques, réglementaires, fiscales et monétaires. Cela dit, ce scénario est celui des États-Unis, qui, tout compte fait, restent l'économie la plus importante et la plus forte du monde, et c'est la raison pour laquelle j'ai pris ce pays comme point de départ.

Ensuite, il y a l'Amérique latine. Je m'y trouvais récemment et tous mes interlocuteurs ont commencé leur discours en disant, « Cette fois, ce n'est pas nous. » C'est vrai que les crises ont souvent démarré là-bas, et que cette fois ce n'est pas le cas. L'économie de l'Amérique Latine va continuer à progresser de 3 à 4 %, avec quelques nuances, certains pays ayant une expansion plus rapide que d'autres. Je voudrais aussi faire remarquer que la raison pour laquelle l'Amérique Latine et l'Asie du Sud-est ont été épargnées par certains des problèmes de l'Europe et des États-Unis, est que ces régions ont eu paradoxalement la chance de traverser leur crise plus tôt, et de rétablir la santé de leur secteur financier en conséquence.

En effet, si nous n'avions pas eu les crises antérieures de l'Amérique Latine et de l'Asie du Sud-est dans les années 1990, nous n'aurions probablement pas constitué des réserves si solides dans les banques centrales et autres organismes. Ceci étant dit, même le Japon va connaître une croissance d'environ 1.5 % l'année prochaine. Le vrai défi se situe en Europe. L'Asie hors le Japon va maintenir environ 6 % de croissance, un peu moins que l'année dernière. La Chine atteindra 8.5 % en 2012, un peu en-dessous de 2011. L'Asie restera donc un moteur important de croissance économique.

À l'échelle mondiale, un des problèmes qui n'a pas été réglé ces dix dernières années est celui des déséquilibres des paiements courants. Pendant une décennie complète, les États-Unis ont souffert d'un important déficit de la balance des opérations courantes car ils dépensaient plus qu'ils ne gagnaient. Ce déficit a été financé par des excédents



importants liés au pétrole en Asie et en Chine notamment, mais aussi au Moyen-Orient et en Russie. Ce déséquilibre structurel signifie que le centre de gravité de l'économie mondiale se déplace.

Je vais vous raconter une histoire qui illustre ce que je vous dis. J'ai un ami qui vient de la planète Mars. Il nous rend visite tous les 20 ans pour avoir un panorama du monde. Quand il est venu sur la planète Terre en 1990, il lui a suffi d'étudier la situation aux États-Unis, en Europe et au Japon car ces parties du monde à elles seules représentaient 66 % de la production mondiale. Mais quand il est revenu en 2011, il a constaté que ces trois mêmes zones ne produisaient plus que 45 % de la production mondiale. Que s'était-il passé ? Lors de sa visite précédente, la Chine et l'Inde rassemblées ne produisaient que 7 % de la production mondiale. Aujourd'hui, elles en représentent 20 %. La différence est énorme.

Il y a eu de nombreuses évolutions dans la sphère de l'économie concurrentielle et, en pratique, les exportateurs des États-Unis et de l'Europe ont tous subi les pressions concurrentielles de la Chine. Cependant, il ne faut pas oublier que les entrepreneurs aux États-Unis et en Europe n'ont pas hésité à profiter des possibilités d'exportation que la Chine leur a fournies. De fait, en l'an 2000, 5 % seulement de toutes les exportations européennes étaient destinées à la Chine. Aujourd'hui, une décennie plus tard, ce chiffre s'élève à 21 %. Les États-Unis montrent une évolution similaire : le pourcentage est passé de 5% en 2000 à 24% actuellement.

Autrement dit, il y eu un déplacement du centre de gravité mondial et des changements dans les sphères d'influence commerciales. Les gens sentent qu'il y a un changement dans la distribution des richesses et des revenus. Et cela engendre une déstabilisation sociale importante liée à la mondialisation, qui nous est hélas familière. Notre monde ne sera pas le même demain, ce qui implique d'élaborer de nouvelles règles de gouvernance, qui sont nécessaires pour reconnaître et valider ces changements économiques. Nous y reviendrons sans doute tout au long de nos débats.

Par exemple, au sein des organismes internationaux, tel que le FMI, il est absurde que l'Asie ait un niveau de représentation aussi insignifiant, qui ne correspond pas du tout à son poids économique. À l'inverse, il est insensé que l'Europe ait une si grande représentation. Le centre du pouvoir mondial s'est déplacé. Cette réalité doit donc être validée et représentée dans la gouvernance du monde.

Nous continuons à connaître des changements fondamentaux. Aux États-Unis, le taux d'épargne est de 10 % en moyenne, alors qu'en Chine, il s'élève à 50 %. Il est bien sûr logique qu'un pays qui économise beaucoup accumule des actifs, et qu'un pays qui économise peu souffre d'une perte d'actifs. Plutôt que d'épiloguer sur la dette des États-Unis, il faut revenir à la case départ et se demander pourquoi la Chine épargne tant, et pourquoi, à l'inverse, les États-Unis dépensent tant ?

En poussant l'analyse, il s'avère que les Chinois sont obligés d'économiser parce qu'ils ne peuvent pas compter sur la génération suivante, née de la politique familiale de l'enfant unique. Ils ne bénéficient d'aucun système de sécurité sociale et de retraite correctement développés. De plus, le marché des capitaux étant peu développé, les sociétés ne distribuent pas de dividendes, contribuant aussi à élever le taux d'épargne nationale. Tous ces éléments réunis, le défi en matière de politique économique et sociale est la nécessité d'élaborer une stratégie de changement structurel qui réduira le déficit d'épargne et provoquera des écarts différents entre les comptes courants. Je m'arrête ici, mais j'espère que nous aurons un moment pour revenir à l'Europe, qui constitue un riche sujet de discussion.