

Productivité, compétitivité et globalisation : Colloque international de la Banque de France

Le colloque biennal de la Banque de France, qui s'est déroulé le 4 novembre 2005 à Paris, a porté sur le thème « Productivité, compétitivité et globalisation ». Une vingtaine d'intervenants, issus de banques centrales, d'organismes internationaux, du monde universitaire et du secteur privé, ont échangé leur point de vue pendant une journée sur les enjeux liés à la globalisation. Les interventions prononcées au cours du colloque sont présentées dans cette publication. Les débats ont également été nourris de la participation de l'auditoire, qui regroupait plus d'une cinquantaine de dirigeants de banques centrales (gouverneurs, sous-gouverneurs ou membres du directoire), une vingtaine d'universitaires ou de membres d'instituts de recherche et une trentaine de décideurs issus d'entreprises privées.

Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, a évoqué dans son allocution introductive plusieurs inflexions majeures intervenues ces dix dernières années : l'arrêt du phénomène de rattrapage par les nations européennes du niveau de productivité américain et l'intégration de nouveaux acteurs dans les échanges mondiaux, qui amènent à s'interroger sur la situation compétitive des pays avancés ; l'émergence de nouveaux instruments et de nouvelles catégories d'intervenants sur les marchés financiers, dans un contexte de flux croissants de capitaux, qui soulève le problème de la stabilité du système financier international. Il a relevé les paradoxes apparents du creusement du déficit commercial américain, alors même que la productivité tendancielle accélérât aux États-Unis, et de la polarisation des déséquilibres de paiements courants, les flux de capitaux se dirigeant principalement vers les pays avancés.

La première session, animée par Jean-Claude Trichet, président de la Banque centrale européenne, visait à présenter les principaux « faits stylisés » des évolutions récentes de la productivité et de la compétitivité. La discussion a été introduite par Bart van Ark, professeur à l'Université de Groningue et directeur au *Conference Board*, qui a souligné que le retard européen reflétait une adaptation plus lente à un nouveau mode de production en raison de l'existence de rigidités sur les marchés des biens, des services et du travail. Le manque de flexibilité

de l'économie entraverait l'émergence de nouvelles activités, l'investissement en capital humain et la mobilité de la main-d'œuvre. La diffusion des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) aux secteurs utilisateurs serait de ce fait moins rapide. En réponse, Daniel Cohen, professeur à l'École normale supérieure d'Ulm, s'est interrogé sur le rôle du cycle dans l'accélération de la productivité aux États-Unis, Christine Cumming, première vice-présidente de la Banque fédérale de réserve de New York, a souligné le rôle des réformes structurelles dans les évolutions américaines et Marc-Olivier Strauss-Kahn, directeur général des Études et des Relations internationales à la Banque de France, a analysé l'articulation entre les concepts de productivité et de compétitivité. L'ensemble des intervenants a insisté sur l'importance de la mise en œuvre de réformes structurelles en Europe. Certains d'entre eux ont toutefois relevé que des efforts avaient déjà été entrepris dans ce sens et qu'un délai était nécessaire avant de pouvoir en mesurer les résultats.

La deuxième session, présidée par Axel Weber, président de la Banque fédérale d'Allemagne, portait sur l'impact de ces évolutions sur l'allocation internationale des capitaux et les déséquilibres mondiaux. William White, conseiller économique à la Banque des règlements internationaux, a lancé les débats en évaluant la soutenabilité des déséquilibres mondiaux et les risques associés d'ajustement désordonné. Il a souligné l'importance d'une approche coopérative de ces risques au regard de leur complexité, des interactions qu'ils engendrent et de leur portée internationale. Le premier discutant, Patrick Artus, directeur de la Recherche et des Études de *Ixis Corporate and Investment Bank*, est revenu sur les explications couramment avancées du creusement du déficit du compte courant américain, tandis que Leszek Balcerowicz, président de la Banque nationale de Pologne, et Guillermo Ortiz, gouverneur de la Banque du Mexique, ont analysé les modalités d'ajustement des déséquilibres mondiaux. Diverses explications ont été avancées lors de cette session pour rendre compte des déséquilibres mondiaux : la désépargne des ménages américains, le déficit public des États-Unis, l'insuffisance de la croissance

potentielle en Europe et au Japon, la faiblesse de la demande privée asiatique et la fixité du taux de change des devises asiatiques favorisant l'accumulation de réserves officielles. Si tous les intervenants ne se sont pas accordés sur l'importance relative de chacun de ces éléments, ils ont cependant conclu à la multiplicité des sources des déséquilibres mondiaux et surtout à l'impossibilité qu'ils persistent sans ajustement.

La troisième session, dirigée par Rodrigo de Rato, directeur général du Fonds monétaire international, concernait les réponses de politique économique souhaitables et les possibilités d'ajustement spontané des marchés ou des agents économiques. Otmar Issing, membre du directoire de la Banque centrale européenne, a préconisé, en l'absence d'un facteur unique permettant d'expliquer et de résoudre les déséquilibres mondiaux, une combinaison de politiques répondant aux évolutions précédemment citées : accélération des réformes structurelles en Europe et au Japon, adoption de changes flexibles et encouragement de la consommation privée dans les pays asiatiques, stimulation de l'épargne aux États-Unis afin de réduire les déficits. Au cours de la discussion, Agnès Benassy-Quéré, directeur adjoint au CEPII, a éclairé les modalités d'ajustement de l'épargne et du change au niveau mondial. Kristin Forbes, professeur associé au *Massachusetts Institute of Technology (MIT)*, a insisté sur la nécessité d'ajustement dans toutes les zones, afin notamment de renforcer l'épargne privée aux États-Unis, l'investissement dans les pays émergents et la croissance en Europe *via* des réformes structurelles. Enfin, Yi Gang, sous-gouverneur à la Banque populaire de Chine, a présenté les axes de la politique économique de son pays concourant à réduire les déséquilibres mondiaux — en matière de change, de protection sociale et d'environnement juridique des entreprises.

La table ronde finale, autour des conséquences de ces évolutions sur la stabilité financière internationale, a été introduite par Roger Ferguson, vice-président du Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve américain et président

du Forum de stabilité financière, qui a mis en exergue quatre « complications » apparues avec la globalisation :

- la survenance de crises financières majeures dans les pays en développement ;
- un contexte institutionnel plus complexe, comme le montre l'exemple du développement des fonds d'investissement ;
- des incertitudes sur les agents qui portent le risque financier final, à savoir les réassureurs et les ménages ;
- l'émergence de nouveaux produits financiers, dont l'incidence en cas de crise est encore mal connue.

Ces enjeux ont ensuite été débattus par cinq panélistes : David Dodge, gouverneur de la Banque du Canada, a examiné comment les pays pouvaient se prémunir au mieux contre les chocs et les déséquilibres économiques ; Toshihiko Fukui, gouverneur de la Banque du Japon, a analysé les flux internationaux de capitaux et leurs conséquences prudentielles ; Yaga Venugopal Reddy, gouverneur de la Banque centrale d'Inde, a présenté les conséquences des déséquilibres mondiaux pour les pays émergents et plus particulièrement pour son pays ; Zeti Akthar Aziz, gouverneur de la Banque centrale de Malaisie, a notamment tiré les leçons de la crise financière qui a touché l'Asie du Sud-Est en 1997 ; enfin, Jacob Frenkel, président du Groupe des Trente, a fixé des repères pour la gestion des crises dans un monde globalisé.

Au cours des débats, les modalités de prévention et de gestion des crises financières ont été abordées, notamment à la lumière de l'expérience de la crise asiatique de 1997-1998, de même que la mise en place d'un cadre institutionnel et juridique approprié pour bénéficier pleinement de la mondialisation des flux de capitaux.

Lors de sa synthèse du colloque, Stanley Fischer, gouverneur de la Banque d'Israël, a souligné que

des réformes ont d'ores et déjà été mises en œuvre en Europe, ce qui pourrait conduire à terme à une reprise du rattrapage du niveau de productivité américaine. Il a également relevé qu'une partie de l'ajustement des marchés nécessaire à la résorption des déséquilibres mondiaux avait été menée avec l'appréciation de l'euro au cours de ces dernières années. Stanley Fischer a conclu sur les ajustements possibles de ces déséquilibres, en dégageant trois scénarios principaux :

- un scénario optimiste, où la sophistication des marchés de capitaux et la flexibilité accrue des

économies conduiraient à des ajustements sur les marchés des changes et de taux plus ordonnés ;

- un scénario plus pessimiste d'ajustement brutal induisant une récession aux États-Unis et un ralentissement de l'activité au niveau mondial ;

- un scénario de transition prolongée liée aux évolutions structurelles majeures ayant actuellement lieu en Asie, où les déséquilibres perdureraient, à un niveau moindre cependant, une ou deux décennies supplémentaires avant de se résorber sous l'effet de mécanismes encore mal compris.

