

# PATRIMONIA 2005

## 12<sup>ème</sup> Convention Annuelle des Professionnels du Patrimoine

### **Chine, Etats-Unis, Europe : des déséquilibres annonciateurs de bouleversement dans l'ordre économique mondial**

*Intervenants :*

*Anton BRENDER, Professeur associé à l'Université Paris IX Dauphine, Membre du Cercle des Economistes, Auteur avec Florence PISANI de « La nouvelle économie américaine », Economica 2004*

*Guy DOLLE, Président du Groupe Arcelor*

*Denise FLOUZAT, Professeur émérite de sciences économiques, Université Paris I Panthéon-Sorbonne, ancien membre du Conseil de la politique monétaire et du Conseil général de la Banque de France, Administrateur de la Fondation Banque de France pour la recherche*

*Jacques MISTRAL, Professeur des Universités, Ministre Conseiller Financier à l'Ambassade de France à Washington DC, Membre du cercle des Economistes, Auteur avec Jean-Marie CHEVALIER de « La raison du plus fort », Robert Laffont 2004*

*Discours de clôture par Hubert VEDRINE, ancien Ministre des Affaires Etrangères, Président de la société de conseil en stratégie géopolitique HVC*

*La conférence était animée par Michel GIRARDET, Directeur du Programme de PATRIMONIA.*

#### **Michel GIRARDET**

En tant que Fondateur et Directeur du Programme des conférences, je suis fier au nom de Quorum Expo et de son Président, François Yamniak, de vous accueillir pour cette nouvelle édition de Patrimonia. Consacrant aujourd'hui l'essentiel de mon temps à l'enseignement et à la formation professionnelle en gestion de patrimoine, je suis attentif aux évolutions de votre métier et conscient de l'attention permanente nécessaire pour offrir à vos clients le meilleur niveau de compétences. Sous l'impulsion de Jean-Marc Bourmault, nos partenaires se sont unis pour concevoir une quarantaine d'ateliers aux thématiques directement exploitables dans votre activité. Avec le concours actif d'Annabelle Cambrésy, responsable pédagogique, nous avons élaboré un programme de conférences éclectique, orienté vers des considérations macroéconomiques et géostratégiques. Grâce à une approche prospective de nos sujets, nous tenterons de percevoir les conséquences de ces évolutions sur vos pratiques professionnelles. Je tiens à remercier Mesdames et Messieurs les intervenants, universitaires, dirigeants de sociétés, spécialistes et experts unanimement reconnus, qui ont accepté de nous faire partager leurs analyses et d'animer la réflexion sur des sujets qui auront, à n'en pas douter, un impact immédiat ou à venir sur l'exercice de vos métiers.

Pour traiter du premier sujet, nous accueillons Madame Denise Flouzat, professeur émérite et auteur de nombreux ouvrages sur la politique monétaire et sur le Japon en particulier. Nous recevons également Guy Dollé, Président d'Arcelor, deuxième producteur d'acier du monde. Anton Brender est universitaire et chef économiste dans un établissement de renom international. Enfin, en tant que Ministre conseiller à l'Ambassade de France à Washington et chef des missions économiques, Jacques Mistral nous donnera un avis pertinent concernant l'état des relations entre la Chine et les Etats-Unis.

Nous considérons aujourd'hui une Chine à deux vitesses, constituée d'une bande côtière réalisant l'essentiel de la croissance et d'un « hinterland », représentant la majorité de la population, exclu des bienfaits du développement national, ainsi que nous l'exposera Madame Flouzat. Si la Chine produit énormément, elle consomme peu, ce qui génère à une épargne massive. Il s'agit pour nous de prévoir où cette épargne sera placée. On remarque que l'Europe reste actuellement au point mort alors que la Chine et les Etats-Unis connaissent la croissance. C'est avec plaisir que nous accueillerons Monsieur Hubert Védrine, qui clôturera la séance par la présentation des forces et faiblesses de l'Europe au regard des évolutions à venir.

Jacques Mistral, vous arrivez tout juste de Washington, où vous scrutez les évolutions de l'économie américaine. En quoi les rapports entre les Etats-Unis et la Chine évoluent-ils avec une tension grandissante ?

## Jacques MISTRAL

# I. Les interdépendances entre la Chine et les Etats-Unis

## 1. L'émergence de la Chine

### a. Une ascension spectaculaire

Vivant à Washington depuis quatre ans, je constate que les questions relatives à la Chine y sont littéralement devenues une obsession. La Chine connaît une ascension spectaculaire, caractérisée par un rythme de croissance fulgurant, des flux de capitaux considérables et des résultats remarquables en interne. Cela se traduit par la sortie de la pauvreté de dizaines de millions de personnes. Les aspects externes, mal mesurés en Europe, sont néanmoins évidents aux Etats-Unis, où il est frappant de constater que la majorité des produits manufacturés provient de Chine.

Après le Japon, les NPI dans les années 70 et l'ASEAN, c'est la quatrième fois que l'on observe une stratégie combinant un taux de croissance très agressif avec un dégagement de surplus extérieurs très importants. Dans le cas de la Chine, on remarque premièrement un degré d'ouverture plus élevé que pour le Japon ou la Corée : le niveau des investissements directs étrangers est très élevé. Deuxièmement, la taille de la Chine étant dix fois supérieure à celle du Japon, on mesure aisément l'ampleur des défis qui se présentent à nous. Enfin, le développement chinois relève d'une stratégie d'intégration des économies d'Asie de l'Est. En effet, la majorité des investissements directs provient de Hong Kong ou de Taiwan, tandis que les investissements européens et américains représentent seulement 8 % du total. Cette stratégie de développement à l'exportation est donc impulsée par d'autres firmes industrielles issues du bassin Pacifique. La conjugaison de ces trois facteurs laisse présager du potentiel de développement faramineux de la Chine et de la place prépondérante qu'elle pourrait occuper dans un futur proche. Toutefois, des obstacles se dressent face à de telles extrapolations.

### b. Des déséquilibres internes

La progression spectaculaire de la Chine est menacée par trois points de déséquilibre. En premier lieu, on observe des déséquilibres sociaux et régionaux potentiellement générateurs de tensions fortes dans l'avenir. En deuxième lieu, tel que l'a jugé la Banque Mondiale, la gouvernance politique chinoise ne prend pas une orientation favorable. Il existe une contradiction entre le dynamisme économique et l'inadaptation des structures politiques, qui rétroagira inmanquablement sur la sphère économique. En troisième lieu, les besoins considérables de matières premières, sujet auquel les Etats-Unis sont particulièrement sensibles, mettent la sécurité des approvisionnements en question, comme l'illustre la tentative d'investissement pétrolier de cet été.

Ainsi, l'irruption de la Chine sur la scène économique mondiale s'affirme comme l'événement majeur depuis l'émergence des Etats-Unis, il y a un siècle. Toutefois, la prudence s'impose face aux extrapolations concernant ces tendances, qui s'interrompent certainement pour repartir de plus belle sous une forme différente.

## 2. La situation des Etats-Unis

### a. Les facteurs du succès américain

On ne peut qu'être interpellé par l'optimisme américain, tant le credo « tout va bien » s'impose quand on évoque les Etats-Unis. Cet optimisme s'appuie sur une croissance forte, une faible inflation, un taux de chômage inférieur à 5 %, des revenus en progression et un niveau de demande soutenu. Cette tendance s'avère également dans la durée, puisque le potentiel américain tient au dynamisme de la jeunesse, à la qualité de l'enseignement supérieur, ou encore aux efforts en matière de recherche. En effet, les comportements américains sont résolument tournés vers l'avenir et il suffit d'observer les interactions entre universités, centres de recherche et vie économique pour s'en convaincre, *a fortiori* en comparaison avec les pratiques en Europe. Enfin, les instruments dont disposent les autorités politiques leur confèrent une forte capacité de réaction. Ainsi, Georges Bush et Alan Greenspan, Président de la FED, ont été en mesure de réagir avec une énergie remarquable aux différents chocs du début de la décennie : explosion de la bulle boursière, terrorisme et gouvernance d'entreprise entachée par divers scandales.

A la lumière de ce constat positif, on pourrait conclure que le déficit extérieur des Etats-Unis illustre l'attractivité de ce pays. Si l'Europe connaissait une croissance supérieure, le déficit en serait résorbé. Par ailleurs, le financement de la balance des paiements ne souffre pas de ce déficit. Ces tendances ayant été confirmées pendant les quatre années écoulées, il n'en faudrait pas plus pour considérer l'avenir avec confiance. Toutefois, à l'instar de la Chine, un examen approfondi de la situation américaine peut inciter à la prudence.

### *b. Les limites de la croissance américaine*

La croissance américaine s'avère totalement dopée par les instruments de politique économique. Ainsi, plus de 10 % du PNB ont été injectés sous forme de mesures fiscales, budgétaires et de facilité de refinancement pour les ménages en matière de logement. A l'aide d'un multiplicateur keynésien, le calcul devrait aboutir à un taux de croissance minimum de 15 %. Or des fuites importantes limitent la croissance à un niveau nettement inférieur. Le niveau de croissance économique provient en réalité de la baisse du taux d'épargne des ménages, qui s'est annulé. Fait sans précédent dans l'histoire économique, le taux d'épargne a baissé régulièrement pendant dix ans, devenant ainsi un facteur de stimulation. Alan Greenspan en personne vient tout juste de qualifier le marché américain « d'exubérant », ce qui fait écho de manière troublante au commentaire qu'il avait émis concernant le marché boursier, quelques trimestres avant l'explosion de la bulle.

Enfin, cette croissance est alimentée par la consommation des ménages et non par l'investissement à l'exportation, ce qui aboutit à une place paradoxale des Etats-Unis dans la DIT. En dépit des vertus précitées et d'un potentiel d'innovation reconnu, l'économie américaine se montre incapable d'exporter. Ainsi la performance américaine en Asie se révèle extrêmement médiocre. La situation du commerce extérieur ne traduit pas seulement un mécanisme macroéconomique mais aussi une « perte de compétitivité », selon l'expression consacrée dans la terminologie française. Les opportunités de croissance étant liées à la consommation des ménages, par conséquent à la commercialisation et à la construction, la spécialisation internationale de l'économie américaine s'oriente de manière croissante vers des activités intérieures.

## **3. Interdépendances entre la Chine et les Etats-Unis**

### *a. Aspects économiques*

Des interdépendances fortes et des intérêts partagés ont conduit à un développement harmonieux des rapports entre les deux pays jusqu'ici. La Chine, comme les Etats-Unis, affiche une demande en croissance et trouve dans le marché américain des débouchés pour son industrie. La Chine s'affirme comme un partenaire de premier plan pour les Etats-Unis. L'approvisionnement du marché américain en produits manufacturés chinois à des prix très bas permet aux Etats-Unis de limiter le niveau de l'inflation depuis plusieurs années et d'adopter une politique monétaire stimulant notamment la demande de logement. Les surplus qu'elle accumule procurent à la Chine une garantie face à l'éventualité d'une crise financière comparable à celle qui a récemment frappé l'Asie. Pour les Etats-Unis, ces réserves chinoises contribuent au financement du déficit extérieur et par conséquent à soutenir les niveaux d'activité et de demande. Ces facteurs permettent de comprendre l'évolution conduisant à la situation actuelle, caractérisée par des niveaux de déficit (le déficit global américain dépasse 6 % du PNB) et d'excédent considérables.

Sur un plan intellectuel, on ne peut opposer d'objection à une telle structure d'excédent et de déficit. Toutefois, il convient de souligner qu'une telle situation n'est soutenable qu'à certaines conditions. Composée de pays industriels avancés, l'Europe de la fin du XIX<sup>ème</sup> siècle affichait une épargne excédentaire. Des zones nouvelles, telles que les Etats-Unis, connaissaient un fort développement. Ainsi pendant une trentaine d'années, la structure de l'économie transatlantique a été comparable à la situation actuelle dans le bassin Pacifique : les flux de capitaux provenant de Grande-Bretagne, ont permis le financement d'importation de biens d'équipements nécessaires au développement des Etats-Unis. Dans cet exemple, il paraît théoriquement logique que le pays industriel, grâce à une épargne élevée, finance le développement du pays neuf. A l'opposé, dans le bassin Pacifique, c'est actuellement le pays émergent qui finance massivement la consommation du pays riche.

Fort de constat, il n'y a qu'un pas à franchir pour conclure que la structure économique Chine/Etats-Unis n'est pas soutenable. On pourrait opposer à cette affirmation que Patrimonia prédirait pour la douzième fois le caractère insoutenable des tendances du dollar. Il est possible de comprendre comment l'équilibre a été préservé jusqu'ici. La balance des paiements américaine a connu des perturbations à l'automne 2004, provoquant une évolution quotidienne de la parité euro - dollar supérieure à un centime. Chacun sait qu'en ce qui concerne l'Euro, de telles réévaluations avaient fortement inquiété le Président de la BCE et le G7 l'année dernière. Toutefois, des mesures fiscales incitatives ont entraîné un retour du financement privé aux Etats-Unis en 2005, avec un rapatriement de capitaux de la part des multinationales américaines.

Affirmer qu'une tendance n'est pas soutenable n'apporte malheureusement pas de conclusion immédiate pour les opérateurs que vous êtes. L'évolution du financement de la balance américaine, qui s'est révélée favorable jusqu'à présent, demeure soumise à une extrême volatilité. Toutefois, les difficultés d'ordre extérieur (guerre en Irak), l'accroissement du déficit résultant de Katrina et la dégradation de l'opinion publique, amènent à penser que le point de retournement pourrait être proche.

### *b. Aspects politiques*

Si la Chine constitue un partenaire économique pour les Etats-Unis, elle serait plutôt une rivale sur le plan politique, comme l'illustrent les deux grands dossiers de parité monétaire et d'investissement stratégique.

Les Etats-Unis plaident de longue date pour une réévaluation du yuan. En réponse à leur partenaire américain, les Chinois ont engagé une réforme d'importance, puisqu'elle met fin à une situation d'immobilisme absolu. Désormais, le yuan connaît de timides fluctuations de l'ordre de 0,037 % depuis le mois de juin. Ce mouvement limité aura un impact infinitésimal sur les

déséquilibres précédemment évoqués. Les risques politiques et protectionnistes s'en trouvent accrus, ainsi que le démontre l'adoption de l'amendement Schumer introduisant une taxe de 27,5 % sur les importations chinoises. Si le gouvernement a obtenu le retrait de cette mesure en juillet, le Congrès semble toujours résolu à faire appliquer cet amendement. Or l'histoire économique nous a appris que des mouvements significatifs sur les tarifs annoncent des évolutions défavorables.

Enfin, la tentative d'acquisition de la firme pétrolière américaine Unocal par l'entreprise pétrolière chinoise CNOOC, survenue cet été, illustre l'émergence de conflits d'intérêts stratégiques entre les deux pays. La réaction politique démesurée des Etats-Unis semble indiquer une subite prise de conscience de l'essor chinois. La Chine exporte, délocalise des emplois, détient une capacité d'investissement et une richesse susceptibles d'être employées à des manœuvres stratégiques, comme cela avait été le cas pour le Japon vingt ans plus tôt. Partenaire sur le plan économique, rivale sur le plan politique, la Chine pourrait devenir une menace dans la poursuite de son extraordinaire développement.

En guise de conclusion davantage « opérationnelle », je remarquerai premièrement que les prévisions les plus alarmistes n'ont pas été confirmées jusqu'ici. Néanmoins, il convient de dépasser la confiance extrapolée afin d'identifier ce qui m'apparaît comme une zone de turbulence financière. Deuxièmement, les marges de manœuvre de politique économique, dont le rôle a été crucial dans les succès américains passés, sont désormais réduites. Par conséquent, la FED et le Gouvernement fédéral ne seront plus en mesure de répondre vigoureusement à une nouvelle crise. Troisièmement, la recherche de mesures coopératives serait positive, même si l'exemple de la réévaluation du yuan démontre l'insuffisance de telles initiatives face à l'ampleur des évolutions qui traversent les deux économies. Quatrièmement, il faut s'attendre au retour des pressions monétaires après 2005. A cet égard, on pourrait presque se réjouir que l'Europe semble éviter à tout prix de paraître attractive aux yeux des investisseurs internationaux, ainsi que l'indiquent le vote défavorable de la France au référendum, le vote défavorable de l'Allemagne au projet de réforme ou encore les scandales absurdes dans lesquels l'Italie s'enlise. Pourtant, l'euro se situe aux alentours de 1,21 dollar. Qu'en serait-il si l'Europe avait la capacité de devenir réellement attractive ? Je préfère vous laisser le soin de cette réponse.

## **Michel GIRARDET**

Jacques Mistral, merci pour votre brillante intervention et la transition que vous avez effectuée vers l'Europe, thème de l'intervention d'Anton Brender, à qui il ne me reste qu'à céder la parole.

## **Anton BRENDER**

# **II. Les réels enjeux pour l'Europe**

Contrairement à une idée répandue, les risques auxquels l'Europe est confrontée proviennent de dysfonctionnements internes plutôt que de menaces extérieures.

## **1. Des menaces extérieures à nuancer**

C'est à tort que l'on évoque régulièrement la dette extérieure insoutenable des Etats-Unis. En effet, il existe des dettes d'agents américains tels que l'Etat, les banques, les entreprises ou les ménages. Les seuls agents dont la dette s'avère préoccupante sont les ménages américains. Ainsi, les autorités monétaires américaines se trouvent confrontées à la nécessité de réduire l'endettement des ménages, qui s'accompagne d'une explosion des prix immobiliers. La maîtrise du risque financier représenté par le crédit appelle l'augmentation de l'ensemble des taux américains. Dans un contexte incertain, il est nécessaire que la courbe des taux américains s'élève de 50 à 100 points, afin que l'endettement des ménages ralentisse. L'atteinte de cet objectif annulerait le risque financier aux Etats-Unis. Dès lors, il faut s'attendre à une pression à la hausse des taux dans un futur proche.

Par ailleurs, la réalité du risque de change est incontestable : le reste du monde acceptera-t-il de détenir autant de dettes en dollars que les Etats-Unis n'en émettent pour financer leur endettement ? La baisse du dollar paraissant inéluctable, il s'agit en fait de connaître les conditions dans lesquelles cette baisse pourra s'effectuer. A cet égard, il ne faut pas négliger le phénomène de globalisation financière, qui constitue un élément crucial du raisonnement. En effet, c'est la masse d'actifs internationaux qui doit absorber le surcroît de dettes émises par les Etats-Unis. Ainsi, le déficit courant américain, au demeurant sans précédent, doit être rapproché non pas au PIB, mais aux marchés de capitaux, dont la taille permettrait d'en limiter l'impact. Il s'avère que les pressions à la baisse du dollar sont moins fortes que ne le laisse penser l'ampleur du déficit américain. En ce qui concerne l'Europe, il ne s'agit pas de comparer le cours de l'euro par rapport à celui du dollar, mais à l'ensemble des monnaies avec lesquelles nous sommes en concurrence. Le fait que les Chinois aient renoncé à l'arrimage du yuan au dollar, qui bloquait le cours des monnaies asiatiques y compris le yen, ne doit pas être sous-estimé. Dans l'hypothèse d'une baisse, on assisterait désormais à une baisse du dollar contre toutes monnaies et non seulement à une hausse de l'euro, comme cela été le cas récemment. Par conséquent, une baisse du dollar – euro ne menacerait pas nécessairement la croissance européenne, pourvu que les monnaies asiatiques suivent. Le risque réel pour l'Europe résiderait dans une montée l'euro contre toutes monnaies, phénomène que les efforts de coopération devront tendre à éviter.

Enfin, la hausse du prix du pétrole provient en partie du développement de la Chine. En dépit de nombreux inconvénients, ce phénomène revêt également des avantages pour l'Europe. D'une part, les pressions à la hausse de l'euro s'en trouvent diminuées, puisque nos excédents courants sont ponctionnés pour être transférés vers les pays producteurs de pétrole, lesquels acceptent facilement de détenir des dollars. D'autre part, les pays de l'OPEP utilisent nos excédents pour augmenter leurs importations, dans lesquelles l'Europe détient une part qui s'est sensiblement accrue durant la dernière décennie. Les menaces extérieures existent, mais comme l'a regretté Jacques Mistral, on ne peut nier que l'Europe a une capacité formidable à saboter elle-même ses opportunités de croissance. C'est sur ce point que j'ai choisi de me concentrer.

## 2. Une mauvaise conception des mécanismes de politique économique

Lors du sommet de Lisbonne en 2000, le bilan de la décennie écoulée met en évidence un ralentissement de la croissance européenne par rapport aux décennies précédentes, ainsi qu'un décrochage croissant par rapport à celle des Etats-Unis. En effet, la croissance potentielle américaine s'est accélérée, montant aux alentours de 3 %, alors que celle de l'économie européenne a chuté lentement, terminant la période à 2 %. Il a été décidé d'enrayer cette tendance, en dynamisant l'innovation et la recherche, ainsi qu'en effectuant des réformes.

En 2005, malgré des réformes importantes, l'Europe se trouve en plein désarroi, comme en atteste l'état de l'opinion publique en France, aux Pays-Bas, en Allemagne ou encore en Italie, qui envisageait même de sortir de l'Union Européenne, il y a peu. Il apparaît que si l'Europe s'est fixée pour objectif de revenir à une vitesse de croisière comparable à celle des Etats-Unis, soit 2 à 3 %, elle s'est avérée incapable de maintenir son propre niveau de croissance. En effet, la croissance moyenne dans la zone Euro a été nettement inférieure à 2 % depuis 2000. Or, l'inaptitude à maintenir la vitesse de croisière d'une économie dans la durée grâce à des instruments de politique économique entraîne une forte résistance au changement. Une économie évoluant en dessous de sa vitesse de croisière se trouve confrontée à des pressions sur le marché de l'emploi, trahissant une incapacité à utiliser son potentiel. Ce phénomène se vérifie dans tous les pays européens, à l'exception de l'Espagne et de l'Irlande. Ainsi, la stagnation économique accentue la difficulté de mettre en oeuvre le changement.

Cette situation s'explique par le fait que les dispositifs de politique économique conçus lors de la création de l'euro n'ont été pensés pour maintenir la « vitesse de croisière » de l'économie européenne, mais pour maîtriser l'inflation et les endettements publics. Or, entre la conception de ces outils et leur entrée en vigueur, le contexte mondial a changé. On constate désormais une pression déflationniste considérable, du fait de la montée de l'épargne dans certaines régions du monde et de la concurrence féroce des pays à bas salaires. En outre, l'Europe est la seule région économique dans laquelle aucune autorité n'a la responsabilité de maintenir la « vitesse de croisière ». On ne peut donc blâmer la Banque Centrale, qui a été chargée de contrôler l'inflation, alors que cette priorité n'est plus d'actualité. Il en va de même pour la politique budgétaire. En 2002, le budget fédéral allemand a pris en charge l'indemnisation des dommages causés par les inondations. Soucieux de ne pas transgresser les impératifs européens, Gerhard Schröder a reporté d'un an une baisse d'impôts programmée pour cette période, qui aurait stimulé l'activité. Alors que le montant des dégâts subis par les Etats-Unis cette année est six à huit fois supérieur, l'approche budgétaire du Gouvernement américain est totalement décomplexée. Toutefois, il ne s'agit pas de prôner le laxisme en matière de finances publiques, mais d'illustrer une approche totalement différenciée de la politique budgétaire entre l'Europe et les Etats-Unis.

Même si la Banque Centrale souhaitait maintenir la croissance, les mécanismes propres aux économies européennes ne le permettraient pas. En effet, une baisse des taux entraînerait un endettement accru pour les ménages espagnols, mais pas pour les ménages allemands. Bien que dotée d'une monnaie unique et d'une liberté de circulation des capitaux, la zone euro est constituée de systèmes financiers différents d'un pays à l'autre, particulièrement en ce qui concerne les conditions d'endettement des ménages. Ainsi, l'Espagne et l'Irlande proposent des emprunts à taux variable, alors qu'il est impossible de refinancer un emprunt à dix ans à taux fixe en Allemagne. Cela explique le contraste entre les niveaux de demande affichés par ces pays. L'Europe doit surmonter les différences entre les systèmes financiers des pays qui la composent, afin de soutenir l'activité lorsque les taux baissent. Par ailleurs, l'émission de titres longs résulte exclusivement de la titrisation : les dettes hypothécaires espagnoles et irlandaises sont malheureusement soumises à des taux variables. Pourtant, les dispositifs prudents amènent les institutionnels, les fonds de pension et d'assurance vie à orienter l'épargne vers des titres longs à taux fixe. Cela contribue en partie à la hausse actuelle du prix des obligations à taux fixe et la baisse des taux à long terme. Par conséquent, on peut s'attendre à ce que les taux européens ne dépassent pas 4 % dans les années à venir, même si les taux américains augmentent.

Enfin, je conclurai en répondant à cette question : « pourquoi les bourses européennes ne semblent-elles pas souffrir de la morosité du contexte économique ? ». Cela s'explique par la bonne santé des entreprises européennes, qui se sont totalement restructurées depuis l'année 2000. Ainsi, la part des profits dans le PIB a connu une augmentation généralisée, en particulier en Allemagne. En outre, les taux européens sont extrêmement bas. Dans ces conditions, les bourses ne peuvent donc que bien se porter.

### Michel GIRARDET

L'un des enjeux auxquels nous sommes confrontés est celui de l'épargne colossale dont dispose la Chine. Madame Flouzat, la parole est à vous.

**Denise FLOUZAT**

### **III. La gestion de l'épargne, un défi pour la Chine**

Si on en croit les prévisions les plus spectaculaires, la Chine accèdera au deuxième rang de l'économie mondiale dans dix à vingt ans, selon les sources. Un rapport récent de l'OCDE estime le taux de croissance de la Chine à plus de 9 % pour 2006-2007, toutefois contrebalancé par des difficultés : tensions sociales, éducation, santé, chute de la démographie, corruption, chômage, boulimie énergétique ou encore multiples périls écologiques. Cette très jeune économie, âgée de seulement 25 ans, se trouve ainsi face à de nombreuses problématiques. Notre approche se limitera à la question de l'épargne, qui représente 50 % du PIB. Les ménages chinois n'ayant pas le choix de leurs placements, l'épargne captive au sein des grandes banques chinoises atteint le montant de 1 470 milliards de dollars.

#### **1. Une gestion sous-optimale de l'épargne**

##### *a. Place des banques après les restructurations (1978-2003)*

L'histoire des banques chinoises commence en 1978 et se déroulera sous l'œil de la PBOC, investie du statut de Banque Centrale. En 1984, apparaissent quatre grandes banques d'Etat (ICBC, BOC, ABC, PCBC), des institutions financières locales, régionales ainsi que des coopératives de crédit. En 1995, la PBOC se trouve légalement dotée du statut de Banque Centrale et de la responsabilité de la politique monétaire. Le CHIBOA, marché monétaire chinois est créée en 1996. En 1998, une première recapitalisation de 32 milliards de dollars démontre que les banques d'Etat sont submergées par les créances douteuses. En dépit de la création de l'autorité de régulation CRBC, interviennent en 2004 et 2005 des recapitalisations successives de 45 milliards de dollars pour la BOC et la PCBC et de 15 milliards pour la ICBC. Malgré une capacité d'évolution remarquable, le système bancaire chinois se caractérise par une faible capitalisation, une rentabilité limitée, un manque de transparence, des sureffectifs et surtout, des mauvaises créances. Il est frappant de constater que la Banque Centrale PBOC possède elle-même des créances douteuses pour un montant de 271 milliards de dollars. Par conséquent, il paraît évident que les banques chinoises connaissent des difficultés qui les rendent inaptes à gérer correctement l'épargne nationale. La Chine s'étant engagée dans l'OMC, l'entrée des banques étrangères sur le marché chinois se généralisera à partir de 2007.

##### *b. Place des marchés financiers*

Le marché des actions a été créé en 1984 et les bourses de Shanghai et de Shenzhen en 1990. Les marchés obligataires, essentiellement pourvus par des émissions de titres publics, sont relativement faibles en raison du faible endettement de l'Etat. Les marchés d'actions traitent principalement de titres de sociétés publiques non échangeables et sont segmentés selon les catégories A, B et C. En raison de la corruption et de la fraude sur les marchés de Shanghai et Shenzhen, les sociétés chinoises préfèrent être cotées à Hong Kong, New York, Londres ou Singapour. Par conséquent, la restructuration des marchés chinois est actuellement mise en œuvre. Ainsi, la transparence à l'égard des investissements résidents est accrue, les réseaux de courtage sont assainis et les investissements institutionnels sont encouragés. Par ailleurs, le secteur des assurances a désormais la possibilité de déposer les primes reçues dans les dépôts bancaires et créer des fonds à investir sur les marchés financiers. Malgré les facilités nouvellement consenties aux investisseurs étrangers, la dégradation constante des marchés de Shenzhen et Shanghai depuis leur création constitue un facteur hautement dissuasif.

##### *c. Conséquences de la mauvaise gestion de l'épargne*

Sur le plan interne, la politique monétaire s'avère mal maîtrisée et peu flexible. En cas de surchauffe, la PBOC relève les taux directeurs et les réserves obligatoires, comme cela a été le cas en 2004. Toutefois, l'état des marchés financiers complique la mise en œuvre de ces outils et explique le recours à des contrôles administratifs visant à ralentir les constructions ou encore la sidérurgie. Les provinces se trouvant en concurrence pour générer de la croissance coûte que coûte, les instructions de la Banque Centrale ne sont pas respectées dans la pratique, comme l'indique le taux de croissance effréné de la Chine. Ces facteurs aboutissent à une affectation sous-optimale de l'épargne, dirigée vers les entreprises publiques en difficulté ou des infrastructures parfois discutables.

Sur le plan externe, on note une affectation sous-optimale de l'épargne globale à l'investissement. En effet, cette épargne globale ne trouve pas son équivalent en investissement domestique global. En régime de libre circulation, l'excédent de la balance des paiements courants est compensé par le déficit de la balance des capitaux. Or, dans le cas chinois, le compte de capital est clos, du moins en principe. De ce fait, l'équilibre de la balance est assuré par l'accroissement des réserves de change. Ainsi, la PBOC devient en définitive un agent de placement de l'épargne excédentaire, choisissant les placements les plus liquides et sûrs, à savoir les bons du Trésor américain. Il s'agit d'une situation sous-optimale par définition, puisque cette épargne fait défaut à la Chine. Par ailleurs, le portefeuille de la Chine est soumis au risque d'une baisse du dollar, ainsi qu'à une absence de diversification. De telles entrées de devises seraient de nature à augmenter davantage la base monétaire, les liquidités, les crédits et par conséquent, le surinvestissement et la surchauffe de l'économie.

## 2. L'ouverture de l'économie chinoise permettra-t-elle une bonne gestion de l'épargne ?

### a. Ouverture aux investissements directs étrangers

Depuis l'entrée dans l'OMC, on a constaté un envol des IDE, provenant principalement d'autres pays asiatiques.

### b. Ouverture du système financier en 2007

Aucune banque étrangère n'envisageant de monter un réseau à l'échelle du territoire chinois, la pénétration du marché devrait prendre la forme d'une prise de participation au capital, afin de gérer l'épargne des entreprises et ménages chinois. Toutefois, la limitation de la prise de participation à 20 % du capital et la fragilité des banques chinoises représentent des facteurs de risques conséquents. Privilégiant la prudence, les banques françaises limiteront leurs opérations à des sociétés de gestion d'actifs.

### c. Limites de l'ouverture du système

Sur le plan interne, les banques étrangères représentent encore une concurrence limitée. Sur le plan externe, la réelle solution proviendra de l'ouverture du compte de capital. Toutefois, on ne peut envisager cette éventualité prochainement sachant qu'elle présuppose un assainissement du système bancaire, ainsi que des marchés financiers suffisamment développés pour éviter les flux de *hot money*. Cette perspective paraît d'autant plus lointaine que l'ouverture forcée du compte de capital, demandée par le FMI à la Corée et à d'autres pays de la zone avait entraîné en 1997 une crise dont les Chinois n'oublient pas la gravité.

En conclusion, l'ouverture du système bancaire chinois constitue un facteur positif pour une meilleure gestion de l'épargne et mérite à ce titre toute l'attention des investisseurs et gestionnaires occidentaux. Cela sera néanmoins une longue, longue marche.

## Michel GIRARDET

Guy Dollé, pensez-vous à investir en Chine, autrement qu'en vous rasant le matin ?

## Guy DOLLE

## IV. « *Quand l'envol du papillon en Chine...* »

D'aucun s'interrogent probablement sur la raison de ma présence à cette conférence. En effet, je ne suis ni expert financier, ni politologue, ni sinologue. J'aurais pu vous entretenir des performances remarquables des grandes entreprises européennes, qui font l'Europe, hélas, sans suffisamment d'aide de la part des institutions. J'ai finalement trouvé la raison pour laquelle on m'a demandé d'intervenir aujourd'hui. C'est tout d'abord parce que l'essor de la Chine a eu un impact considérable sur l'ensemble de notre métier, en particulier en Europe. Par ailleurs, durant quarante ans de carrière, j'ai personnellement été le témoin des évolutions industrielles qui ont traversé les Etats-Unis dans les années 60, du Japon au début des années 70, la Corée au milieu des années 80, la Thaïlande au début de la décennie 90, puis la Chine à partir de 1995.

### 1. Une évolution rapide de la consommation d'acier

Pour l'industrie de base qu'est la sidérurgie, synonyme de début d'ère industrielle, le réveil de la Chine s'est révélé extrêmement brutal. La production mondiale d'acier s'élève en 2004 à 1 milliard de tonnes : en termes de production et de consommation, la Chine représente déjà 30 % de ce total. Depuis deux ans, la croissance de la consommation et de la production chinoise équivaut à la taille de notre Société, soit 50 millions de tonnes supplémentaires par an. A titre de comparaison, l'Europe produit et consomme environ 150 millions de tonnes.

Il est frappant de considérer la vitesse à laquelle la consommation d'acier de différents pays a évolué de 100 à 200 kilogrammes par habitant. Les premiers ont été les Etats-Unis, en une quinzaine d'années. L'Europe a effectué ce passage en trente ans, en raison du temps de pause entraîné par la Guerre Mondiale. Cependant, cette évolution a nécessité environ cinq ans au Japon ainsi qu'à la Chine. Je reviendrai plus tard à ces données, car il me paraît instructif de considérer les exemples de la Corée ou du Japon pour imaginer l'évolution de la Chine.

Je déclare fréquemment que la Chine vit ses « Trente Glorieuses » trois fois plus vite que l'Europe, avec 1,3 milliard d'habitants au lieu de 200 millions. L'urbanisation et la croissance de la Chine sont extrêmement rapides : il existe en Chine 200 villes de plus de 20 millions d'habitants. Le développement des infrastructures constitue un facteur déterminant pour l'évolution industrielle. La croissance du PNB chinois se situe environ à 10 %. Or il y a traditionnellement en phase de développement industriel une part importante d'acier dans chaque dollar de PNB supplémentaire. Au début de l'ère

industrielle, on note une très forte croissance de la consommation d'acier, suivie d'une stabilité à haut niveau et enfin un ralentissement de la courbe d'augmentation. On constate que la Chine se trouve en 2003 au niveau auquel se situait l'Europe, il y a quatre-vingt ans. Toutefois, cette courbe peut varier en fonction de la tradition de consommation d'acier, et plus particulièrement de la répartition béton/acier dans la construction.

La Chine présente une forte hétérogénéité, telle que l'ont souligné mes prédécesseurs, et se compose d'une zone côtière dans laquelle la consommation d'acier avoisine celle des pays développés, mais aussi de nombreuses provinces où la consommation atteint difficilement 50 kilogrammes. En considérant les courbes du Japon, de Taiwan et de la Corée, on constate une troublante similitude des évolutions. La Chine se situant actuellement à une consommation de 200 kilogrammes, cela laisse présager pour notre métier d'un potentiel de croissance pendant une décennie qui pourrait représenter un doublement. Afin de se représenter concrètement cette tendance, j'ai invité ma Direction Générale, il y a neuf mois, à venir constater sur place les débouchés de l'acier. En arrivant à Shanghai, on découvre de nombreux gratte-ciels sortis de terre en douze à vingt-quatre mois. La banlieue de Shanghai compte neuf villes nouvelles qui abriteront chacune environ 1 million de personnes.

## 2. Conséquences de cette évolution

Le prix de l'acier a varié fortement en raison d'une part, de la demande supplémentaire émanant de la Chine et d'autre part, de l'utilisation des matières premières et plus particulièrement, du minerai de fer. Entre 2000 et 2004, la part de la Chine dans la demande mondiale de minerai de fer est passée de moins de 10 % à 30 %. Cela a entraîné une explosion du prix du minerai de fer, un quadruplement du fret maritime et une hausse formidable du cours de l'acier. Autosuffisante en termes de production d'acier, la Chine continue d'afficher des besoins considérables en matières premières, ce qui explique une tension persistante sur ces marchés.

Face à cette surchauffe, les autorités chinoises tentent de contrôler le processus de croissance par le biais de dispositions visant à concentrer les activités sidérurgiques et à limiter la prise de participation par des sociétés étrangères. En Chine, les décisions industrielles sont prises au niveau de l'administration centrale, des provinces et de l'entreprise concernée. Or, un gouverneur en Chine est évalué annuellement, non pas sur le niveau d'emploi, mais la progression du PNB de la province dont il a la responsabilité. Dès lors, l'administration centrale se trouve face à la difficulté de contrôler l'activité réelle des provinces, qui la dissimulent en permanence. Il s'est avéré récemment que des usines sidérurgiques s'étaient construites avec la bénédiction des provinces, mais à l'insu de l'administration centrale, qui a symboliquement sanctionné les fautifs par des peines d'emprisonnement.

Ma récente visite d'un parc de haute technologie à Shanghai m'a persuadé que, contrairement aux idées reçues, les capacités de production de la Chine dépassent désormais la copie et la basse technologie. En effet, 450 000 ingénieurs sont formés annuellement en Chine, contre 70 000 pour l'Allemagne et la France réunies. A mon sens, la Chine rivalise avec le reste du monde en termes de capacités de production d'équipement sidérurgique. Dès lors, l'enjeu majeur auquel notre métier fait face porte sur la localisation de la consommation d'acier de nos clients à l'avenir. Il paraît ainsi peu réaliste d'approvisionner nos clients depuis l'Europe, s'ils décident de s'implanter en Chine.

Très rapidement, la Chine se verra confrontée à un problème de consommation d'énergie : la consommation de pétrole par habitant chinois est respectivement quinze et huit fois inférieure à celle des Etats-Unis et de l'Europe. Le rythme de développement chinois impose par conséquent une amélioration drastique des infrastructures et du transport. Toutefois, l'industrie sidérurgie bute sur une difficulté environnementale majeure : le manque d'eau. En outre, les autorités chinoises n'ont pas tenu compte des difficultés moins visibles inhérentes à l'environnement. La première énergie utilisée par la Chine est le charbon. Sachant que sa production et sa consommation de charbon s'élèvent à 1,5 milliard de tonnes, la problématique d'émission de CO<sub>2</sub> s'annonce pressante puisque le pays détient une part mondiale de 16 %, dont on prévoit une progression rapide vers 20 %. A cet égard, on soulignera la délicatesse de demander à la Chine d'éviter des pratiques qui furent les nôtres au cours de l'industrialisation de l'Europe.

## 3. Menaces et opportunités pour Arcelor en Chine

La présence modeste du Groupe prend actuellement la forme des partenariats, notamment avec l'industrie automobile. Nous menons actuellement des négociations visant à augmenter notre implication sur ce marché et éventuellement, à la prise de contrôle d'une société chinoise. Arcelor possède une image de marque de technologie et d'innovation, ce qui répond au besoin de *know how* de la Chine. Par ailleurs, les perspectives de développement du marché européen sont faibles et le coût d'installation d'une usine en Chine est trois fois inférieur à tout autre pays du monde. Avant d'investir, nous devons toutefois nous interroger sur la viabilité du développement chinois eu égard aux déséquilibres qu'il génère, sur nos marges de manœuvre en matière de contrôle ainsi que sur le risque monétaire, même s'il ne me paraît pas prépondérant.

En conclusion, le développement de la Chine a pour l'heure une influence indirecte sur notre métier d'industriels, mais présente un intérêt frontal au regard des perspectives de croissance forte de ce marché à l'avenir.

### Michel GIRARDET

Je remercie Guy Dollé pour son analyse de la Chine en tant qu'industriel.

Lyon, les 29 et 30 septembre 2005



Hubert Védrine, vous allez conclure cette conférence en nous apportant l'éclairage d'un expert en relations internationales sur les défis que nous avons à relever.

## **Hubert VEDRINE**

### **V. Discours de clôture**

Depuis la chute du mur de Berlin, force est de constater qu'un décalage s'est creusé entre d'une part, les positions politico-médiatiques, les opinions publiques en Europe et d'autre part, la nature des événements survenus dans le monde. L'Europe semble s'être bercée d'illusions pendant une quinzaine d'années. Ainsi, la Guerre Froide faisait place à l'entrée dans la communauté internationale, qui partageait des valeurs universelles. Les Nations Unies allaient enfin jouer pleinement le rôle prévu par la charte de 1945. Les Etats-Unis poursuivraient dans la voie initiée par Bill Clinton, qui incarnait avec bienveillance la puissance colossale et sans précédent de ce pays. Surmontant sans peine les difficultés historiques, la Russie deviendrait rapidement une démocratie sur le modèle occidental. Le processus d'Oslo a nourri l'espoir inédit d'une paix au Proche Orient. Enfin, la France a fait partie de ceux qui ont cru à l'aboutissement d'une Europe politique, d'une Europe puissance et selon la vision de Gauche, d'une Europe sociale. Cette période de grande espérance, voire de grande naïveté, a trouvé son point culminant avec les « objectifs du millénaire », adoptés en l'an 2000 par un sommet des Nations Unies.

La réalité fut toute autre. Au-delà des disparités évidentes dans la répartition des richesses, sont apparues des clivages dans les conceptions et les croyances des occidentaux par rapport au reste du monde, mais aussi en leur sein propre. Ainsi, les Européens et les Américains ont des visions radicalement opposées en matière de recours à la force, de conception sociale, de protection ou d'innovation. Les interrogations relatives au rapport Islam/Occident et à la Chine sont arrivées au premier plan. Dans le même temps, les Etats-Unis sont redevenus profondément prosélytes et unilatéralistes. Il apparaît que plusieurs décennies seront nécessaires à la Russie pour devenir l'Etat moderne que l'on espérait. Par ailleurs, c'est avec une inquiétude paroxystique que l'on s'interroge désormais sur la survie de la planète à quatre générations de distance. Enfin, il existe en Europe un véritable malaise, voire une panne, certainement causé par un irréalisme que vous avez certainement mesuré en tant que professionnels, proches des réalités.

#### **1. La politique américaine**

En dépit d'excès manifestes durant le premier mandat Bush, la politique des Etats-Unis me paraît structurelle et durable. Les Américains ont pris conscience de l'utilité de ne pas insulter leurs alliés, tout en restant attachés à leur rôle messianique et à l'exigence d'une sécurité supérieure à celle des autres. Même un président américain démocrate des plus bienveillants n'accepterait pas de soumettre des décisions américaines à la délibération d'un organe extérieur. Pour autant, cela ne signifie pas que les Etats-Unis auront un recours systématique à la force, d'autant plus que la guerre en Irak n'évolue pas selon leurs prévisions.

Au-delà de cette ligne directrice, subsiste une place pour les hésitations, ainsi que le démontre la question chinoise. A Washington, les avis sont partagés quand il s'agit de déterminer si la Chine est un partenaire ou un concurrent. Il en va de même en ce qui concerne la Russie. Par ailleurs, depuis la fin de la Guerre Froide, les Américains ne voient plus d'intérêt à contribuer au renforcement de l'Europe, sans pour autant être partisans de sa division. En l'absence de menace commune concentrée, il n'y aura pas d'entente transatlantique comme par le passé, mais une coopération possible face à la menace diffuse du terrorisme.

#### **2. La question chinoise**

Tout d'abord, l'essor de la Chine constitue une sorte de revanche historique sur les humiliations passées. Au-delà de cet aspect, apparaît un désir d'hégémonie régionale qui pose d'ores et déjà problème au Japon, qui se dotera certainement de l'arme nucléaire à quinze ans d'horizon. S'agissant des relations avec l'Inde, qui est déjà une puissance nucléaire, il existe une tentative d'instauration d'une coexistence pacifique. Dans la pratique, les autres pays asiatiques respectent officieusement le statut hégémonique de la Chine.

Les Chinois ne souscrivent pas à la vision d'un monde multipolaire, telle qu'on la développe dans les discours français, mais à un monde bipolaire dans lequel les Etats-Unis les reconnaîtraient en tant qu'interlocuteurs privilégiés, en dépit de la menace qu'ils peuvent représenter. L'histoire chinoise ne laisse pas présager d'un prosélytisme comparable à celui des Américains ou des Européens. Néanmoins, on ne peut préjuger des évolutions que va générer la puissance économique de la Chine.

Sur le plan interne, l'élévation du niveau de vie entraînera certainement une demande politique et par conséquent une transition par étapes vers la démocratie, telle que nous l'avons vécue. On ne peut pas exclure l'hypothèse d'une évolution très spécifique du paysage politique, tant les Chinois ont organisé le communisme différemment des soviétiques.

### 3. Le monde arabe

Les événements survenant actuellement dans le monde arabo-musulman ressemblent à un spasme final précédant la modernité, comparable à celui qu'a vécu l'Europe chrétienne. A quarante ans d'horizon, la modernité devrait finir par dissoudre les dernières résistances traduisant une panique identitaire et une souffrance nationale. La dangereuse période transitoire que nous vivons est propice à l'incompréhension et à un antagonisme susceptibles de dégénérer. Dans ce contexte, on pourra s'interroger sur la qualité et l'efficacité du dialogue que les occidentaux tentent de nouer.

### 4. La question européenne

S'il semble relativement aisé de prévoir le comportement des Américains ou des Chinois, le contexte européen paraît fortement contrasté. En effet, les idées que la France défend s'avèrent minoritaires dans l'Europe à 25, que cela touche au service public, à la politique étrangère, aux questions sociales ou encore à la laïcité. Les élus de Gauche démontrent une singularité encore supérieure, puisque leurs idées sont encore plus minoritaires dans ce contexte. Ce paradoxe provient du fait que certains avaient imaginé que l'Europe serait une France à grande échelle, alors qu'elle doit être le fruit d'un compromis. En dépit de ma difficulté à adhérer à cette campagne, j'ai voté favorablement au référendum, car l'idée d'une renégociation supposée aboutir à une Europe sociale me paraissait absurde. Toutefois, le temps n'est pas aux regrets, ni aux plaintes. Aujourd'hui, force est de constater que le fondement des institutions européennes est le traité de Nice, tandis que le traité européen semble définitivement moribond. Vraisemblablement, nous aurons désormais à travailler dans le cadre du traité de Nice, bien qu'il ait été décrié comme insuffisant.

En revanche, la stabilisation momentanée des institutions n'empêchera pas que les passions se déchaînent, notamment sur la question des réformes. Les peuples européens, comme le montrent les exemples de l'Allemagne ou même de la Pologne, acceptent difficilement l'idée de changement. Dans ces conditions, les politiques et les économistes doivent trouver le point d'équilibre des réformes qui préservera la spécificité du système de protection social européen.

La conception de l'Europe puissance, si elle est répandue dans la pensée politique française, ne correspond pas aux aspirations des populations européennes. Les deux Guerres Mondiales ont conduit les masses électorales à considérer le statut de puissance avec répugnance, car il est coûteux, générateur de risques et de traumatismes. Par conséquent, les élites défendant la nécessité d'une Europe puissance pour des raisons d'équilibre géopolitique sont d'une part, divisées quant au rôle à adopter face aux Etats-Unis et d'autre part, mal perçues par l'opinion publique européenne, qui aspire au pacifisme et à l'hédonisme. Ainsi, le malaise européen tient plus à la divergence des objectifs qu'aux traités eux-mêmes. La France s'est révélée incapable de convaincre les partenaires européens, ainsi que les électeurs de la nécessité pour l'Europe de devenir une puissance afin de préserver son mode de vie, qui constitue pourtant une aspiration unanimement partagée.

En ce qui concerne l'élargissement, on constate également une réticence des populations. Les contours de l'Europe deviennent flous et mal délimités. Dans ce contexte, il paraît impossible que les populations s'approprient le projet européen ou un quelconque sentiment de citoyenneté. Si les conditions d'entrée de la Bulgarie et de la Roumanie sont déjà connues, il y aura une pression considérable en Croatie. Les campagnes en Pologne et en Ukraine n'aboutiront à mon sens pas dans un futur proche. Enfin, le cas de la Turquie relève d'une énorme hypocrisie, puisque la plupart des chefs d'état n'osent pas affirmer leur opposition. D'autant plus qu'après quinze ans de négociations avec les Turcs, il paraît improbable que l'ensemble des pays européens ratifie le traité. Ainsi, le processus d'élargissement semble stabilisé, bon gré, mal gré. Enfin, c'est dans la zone méditerranéenne que l'Europe devrait s'efforcer de concevoir une politique de voisinage davantage dynamique.

### 5. Conclusion

L'incertitude européenne tient à l'indécision des Européens quant au statut dont ils souhaitent bénéficier dans le monde. S'il s'avère que l'Europe aspire devenir un espace de confort, de tranquillité et de quiétude, soit. Le déclin semblera dès lors inexorable, d'autant que certains économistes prévoient que l'Europe maintiendra sa part dans le PIB mondial jusqu'à 2015-2020 avant de péricliter rapidement. A moins que n'émerge une Europe puissance, se dotant des moyens de défendre ses intérêts sans être belliciste.

La politique monétaire constituera un outil décisif dans le maintien de l'Europe face aux Etats-Unis et à la Chine. Par ailleurs, la hausse du prix du pétrole paraissant structurelle, il s'agit de savoir de quelle manière nous organiserons la mutation du système économique mondial vers une économie écologiquement compatible à vingt ans d'horizon. La vitesse d'aggravation de l'inquiétude dans la communauté scientifique mondiale, y compris à Washington, concernant le climat et les problèmes chimiques est à mon sens extrêmement préoccupante. Ainsi, l'essor de la Chine risque de faire courir un danger environnemental à la communauté mondiale. Ces questions, auparavant exclues de la réflexion géopolitique, deviennent désormais prépondérantes alors qu'il est clair que nous devons impérativement résoudre l'équation croissance, emploi, écologie.