Sous le haut patronage d'Anne-Marie IDRAC

*Secrétaire d'Etat chargée du Commerce extérieur*

Institut International de Management du Cnam

ESCP Europe

et

Atlas / Association francophone de management international

# L'IMPACT DE LA CRISE SUR LES ECONOMIES A CROISSANCE RAPIDE

Paris - 18 septembre 2009

Livret préparé par Jean-Paul LEMAIRE

Avec le concours d'Eric MILLIOT

et avec le soutien de GdF Suez, Coface, ACFCI

# Sommaire

La logique de la démarche ..... 2

LA MESURE DE L'IMPACT SUR LES FLUX D'ECHANGES ET D'INVESTISSEMENTS ..... 7

L'impact de la crise : des analyses complémentaires ? ..... 7

Introduction à la contribution d'Hubert Védrine « La crise, une nouvelle donne pour les économies à croissance rapide dans le cadre élargi du G20 » ..... 8

Introduction à la contribution de Gérard Mestrallet « La crise, vue du siège comme des implantations d'une entreprise mondialisée dans les économies à croissance rapide : opportunité ou menace ? ..... 9

L'impact de la crise : des réalités différenciées ? ..... 10

Introduction au débat animé par Jérôme Cazes « Des évolutions convergentes ou divergentes ? Des implications positives ou négatives pour les parties prenantes ?» ..... 11

L'impact de la crise en quatre tableaux Global Financial Crisis and the Indian Economy ..... 12

L'impact de la crise en quatre tableaux Le cas russe ..... 16

L'impact de la crise en quatre tableaux En réponse à la crise : la Chine en quête d'un nouveau modèle ..... 20

L'impact de la crise en quatre tableaux The Global Financial Crisis and The Brazilian Economy ..... 26

L'analyse de la Coface sur l'évolution de la crise « Une reprise en *L penché* » ..... 31

UNE APPROCHE DES ECHANGES ET DES INVESTISSEMENTS A REDEFINIR ..... 34

Problématiques suscitées par la crise ..... 34

Problématiques académiques ..... 35

Problématiques des entreprises ..... 41

Problématiques des organismes supports ..... 46

Les perspectives des relations Europe-Economies à croissance rapide ..... 50

# La logique de la démarche

**Jean-Paul LEMAIRE**
ESCP Europe, Atlas

L'ouvrage *Les paradoxes de la globalisation des marchés*[1], rédigé à la veille de la crise mondiale, s'intéresse à diverses manifestations de l'ouverture internationale. Ces manifestations, postérieures pour l'essentiel au moment symbolique de la chute du mur de Berlin, étaient en germes depuis la Seconde Guerre mondiale. Elles caractérisent aujourd'hui une ouverture accrue qui se traduit par une confrontation plus intense d'acteurs plus nombreux qui opéraient, autrefois, dans des espaces plus cloisonnés : Etats, institutions publiques et parapubliques (nationales et supranationales), grandes et petites entreprises, organisations non gouvernementales...

Longtemps développé à l'initiative des pays industrialisés, tenants principaux de l'économie libérale et insérés depuis longtemps dans les flux d'échanges et d'investissements, le processus d'ouverture a vu, au cours des 15 à 20 dernières années, la part des grandes économies à croissance rapide (ECR) progresser de manière significative. Parmi elles, les BRIC[2] (Brésil, Russie, Inde et Chine) représentent désormais, à eux seuls, une proportion appréciable de la production et de la consommation mondiale[3]. Leur croissance, même si elle est parfois instable, s'est envolée pour atteindre des niveaux record[4]. Cette situation laisse entrevoir, à l'horizon de 2050 –et très probablement avant- un profond bouleversement de la hiérarchie des puissances économiques mondiales[5].

Les analyses, développées dans cet ouvrage, s'attachent précisément à souligner les contradictions et les paradoxes du processus de décloisonnement en cours. Ce processus se caractérise par des avancées et des résistances, par l'apparition de phénomènes nouveaux[6], à un niveau macro-économique (celui des pays, des unions régionales, des structures multi gouvernementales intercontinentales et mondiales) comme au niveau micro-économique (celui des organisations productives de biens et de services marchands et non marchands).
Ces analyses concernent, notamment, deux niveaux.

- Le cadre des relations économiques internationales dans lequel opèrent les différents acteurs. Ces acteurs sont soumis aux évolutions rapides des pressions politiques et réglementaires, économiques et sociales, comme technologiques, à caractère mondial, régional ou national, qui favorisent ou ralentissent des processus d'ouverture.
- Les différentes fonctions des organisations qui y sont impliquées. Ces fonctions sont également soumises à ces pressions externes et aux transformations, à caractère souvent paradoxal, de ce cadre. L'impact concerne la définition de leur offre, l'approche de la demande, l'organisation de leur processus de production, la manière dont elles structurent leur déploiement international.

---

[1] Ouvrage collectif des membres fondateurs d'Atlas/Association Francophone de Management International (coordonné par Eric Milliot et Nadine Tournois, Vuibert, Paris, mai 2009).

[2] Acronyme créé en 2001 par Jim O'Neill, responsable de la recherche économique chez Goldman Sachs. Pourraient y être associés une dizaine de pays appelés vraisemblablement à les suivre dans le peloton de tête des économies mondiales : Mexique, Indonésie, Turquie, Emirats Arabes Unis, Nigeria, Philippines, Corée du Sud, Iran, Arabie Saoudite, Afrique du Sud, Vietnam, Venezuela (cf. O'Neil J., « Les BRIC, nouvelles grandes puissances dans le futur ? », *Revue Internationale et stratégique*, 2008/4, N° 72, p. 231-244).

[3] Pour la production, cette proportion est passée de 5 % en 1992, à 14 % en 2008. Pour la consommation mondiale, cette proportion est de 25 % environ (ayant en moyenne, entre 2000 et 2007, représenté à peu de chose près celle des Etats-Unis (ibid. O'Neill, 2008).

[4] La croissance estimée du PIB, sur la période 2001-2007, était de 3,2% pour le Brésil, 6,9% pour la Russie, 6,8% en Inde et 9,6% en Chine. Sur cette même période, la croissance était de 2,6% aux Etats-Unis (ibid. O'Neill, 2008).

[5] La projection du PIB des principales économies à horizon 2050 est la suivante : Chine, 70 000 milliards de dollars ; Etats-Unis, 40 000 ; Inde, 35 000 ; UE 5, 20 000 ; Brésil, 10 000 ; Russie, 7000 ; Japon, 5000... (ibid. O'Neill, 2008).

[6] Citons, par exemple, le développement des flux d'investissements directs entre ECR, sans passer par les économies occidentales, ou encore la pénétration croissante du crime organisé dans l'économie mondiale.

C'est cette construction hétérogène, souvent laborieuse et encore très partielle et inégale, que transforme en caisse de résonance la crise financière, puis économique et sociale, dont les effets touchent désormais la plupart des économies.
L'objet de ce forum est précisément :

- de mieux comprendre la nature de cette crise, particulièrement pour les plus grandes économies en croissance rapide (les BRIC) et, accessoirement, pour leurs challengers des zones émergentes ;
- d'en évaluer l'impact sur les flux d'échanges et d'investissements en direction comme en provenance des ces économies ;
- et d'essayer d'en discerner, à travers la diversité des situations observées, pour les différentes parties prenantes (notamment les entreprises qui y sont associées), les voies d'évolution possibles dans le futur.

## I- Une problématique unique ou des problématiques plurielles ?

Partie des Etats-Unis, avec les *subprimes*, et l'effondrement d'un système de crédit immobilier dangereusement permissif, la crise, s'est largement diffusée à travers les frontières. Elle a instauré, à la suite des pertes majeures –voire de l'effondrement- d'un certain nombre d'institutions financières de référence[7], un climat de méfiance durable. Cette méfiance s'est instaurée entre les banques elles-mêmes, mais aussi sur les marchés affectant, par contrecoup, les entreprises et l'ensemble des agents économiques. Partant de la sphère financière, ce phénomène s'est en effet décliné successivement :

- dans la sphère économique, en ralentissant la distribution des crédits et en affectant progressivement les anticipations optimistes des acteurs ;
- dans la sphère sociale, en déterminant une augmentation continue des chiffres du chômage dans de nombreuses zones géographiques ;
- dans la sphère politique, en provoquant une remise en cause, sinon des systèmes de gouvernance eux-mêmes, du moins de certains de leurs principes directeurs[8].

Phénomène largement circonscrit aux pays industrialisés, entre 2007 et le début de 2008, la crise s'est ensuite diffusée hors de cette sphère pour affecter les pays émergents, plus particulièrement ceux dont l'ouverture s'était le plus affirmée au cours des années récentes. Cette propagation des effets résulte de l'intensification des courants d'échanges avec les pays industrialisés et de la multiplication des investissements en provenance de ces zones. Plusieurs grandes ECR, notamment les BRIC, retenues ici comme emblématiques de cet élargissement d'une économie mondiale de plus en plus intégrée, ont enregistré un ralentissement important[9], après la période de haute conjoncture qu'elles avaient toutes connue de 2001 à 2007 et, pour certaines, depuis bien plus longtemps.

Cette diffusion tendrait-elle à accréditer la thèse selon laquelle l'interdépendance entre économies –matures comme en croissance rapide- constitue un phénomène incontournable aux effets indifférenciés ? Ou encore, conformément à la thèse du *découplement*[10], les BRIC pourraient-elles être relativement épargnées par la crise ? La vérité pourrait se situer à mi-chemin.

- En première analyse, en effet, le ralentissement des économies occidentales ne peut logiquement qu'affecter les grandes ECR, dans la mesure où la progression exceptionnelle de ces dernières est déterminée, d'une part, par l'évolution de leurs exportations à destination des premières et, d'autre part, par l'afflux des investissements directs qui en proviennent.
- En seconde analyse, cependant, la dynamique des économies à croissance rapide résulte aussi, en grande mesure, de la progression d'une consommation intérieure très dynamique et des efforts de rattrapage soutenus par les pouvoirs publics locaux, souvent menés avec l'aide de la

---

[7] Au-delà de la faillite caractérisée de Lehmann Brother et de quelques établissements de moindre renom, très nombreuses ont été les institutions financières qui ont dû être renflouées et, parfois, nationalisées par les autorités dont elles relevaient.

[8] Citons, en particulier, le libéralisme dominant qui s'était installé dans les pays occidentaux, pour laisser place très rapidement à un retour massif de l'interventionnisme des Etats, à travers, notamment, les plans de sauvetage du secteur financier. Cet interventionnisme s'est traduit par la nationalisation des structures les plus affectées ou des plans de relance des économies initiés très vite et de manière plus ou moins concertée au niveau régional ou mondial, dans une tradition très keynésienne.

[9] Comparés au recul sans précédent de 7,5 % du PIB réel des pays avancés, au quatrième trimestre 2008 (avec une chute presque aussi importante au premier trimestre 2009), les pays émergents ont subit une contraction de 4% au cours de la même période (*Perspectives de l'économie mondiale*, Avril 2009).

[10] Compte tenu de leur rôle moteur souligné par O'Neill, mais contesté par d'autres analystes, comme Alasdair Ross de l'Economist Intellignece Unit (cf. Nielsen T., « Beyond the BRIC wall », *Director.co.uk*, février 2009).

communauté internationale, pour la mise à niveau de leurs infrastructures. Leur croissance aurait alors un caractère plus autonome et, donc, moins susceptible de subir les effets induits du ralentissement des économies occidentales.

S'impose, en conséquence, d'identifier ce qui différencie les zones entre elles, comme ce qui les rapproche face à ce phénomène qui les affectent toutes :

- d'une part, en fonction d'une analyse quantitative de l'évolution de leur part respective dans les flux d'échanges et d'investissements, au fil de la période faste, comme depuis la survenance de la crise ;
- d'autre part, à partir d'une approche plus qualitative de leur trajectoire spécifique, associant, au niveau macro-économique, les nouveaux cadres politico-réglementaires mis en place par les pouvoirs publics, comme, au niveau micro-économique, le comportement des acteurs individuels (entreprises et ménages) et leurs déterminants, objectifs et subjectifs.

Quoi qu'il en soit, sur la base du ralentissement qui s'observe, un premier constat semble s'imposer aussi bien dans les économies matures que dans les économies émergentes : le différentiel de croissance entre les unes et les autres semble se maintenir au-delà de la crise. L'écart des rythmes de progression annuels des PNB, qui était de l'ordre de 5 à 7% avant la crise, est du même ordre de grandeur –ou tend même à s'amplifier- une fois la crise déclenchée. Ceux-ci auraient, en effet, évolué :

- partant de niveaux de +2 ou 3% pour les premières, et de +7 à 10% pour les secondes, de 2001 à 2007 ;
- pour fléchir à –2 ou -3% et à +4 ou 6 % qui semblent ressortir, respectivement pour chacun des deux groupes, des premiers calculs effectuées depuis un an[11]

Est-ce à dire que les ECR souffrent moins de la crise ou la subissent différemment ? Vont-elles tirer parti de cette période difficile pour se positionner plus avantageusement et, surtout, plus vite que prévu par rapport aux économies occidentales ? Comment leurs autorités ont-elles réagi ou risquent de réagir ? Quels sont leurs secteurs d'activité les moins exposés ? Quels sont ceux qui risquent de subir davantage les conséquences de leur ouverture nouvelle ? Quels types d'entreprises et d'organisations économiques se révèleront les mieux à même de traverser l'épreuve : les grandes ou les petites, les structures familiales ou celles qui dépendent des investisseurs externes, celles qui sont autonomes dans leurs décisions ou celles qui sont assujetties aux pouvoirs publics ?...

## II- Une approche géographiquement différenciée de l'impact de la crise

Sans présumer des conclusions de ce forum, il apparaît justifié de replacer la survenance de la crise au niveau des flux d'échanges et d'investissements en direction ou en provenance des grandes ECR, dans un cadre plus large. Deux approches complémentaires sont proposées.

- La première, présentée par Hubert Védrine, s'inscrit dans une optique géo-stratégique d'ensemble. Elle vise à replacer les discussions dans le cadre historique et prospectif, politique et économique, d'ouverture d'espaces longtemps refermés sur eux-mêmes et longtemps tenus –pour la plupart[12]- à l'écart des discussions portant sur les grandes décisions intéressant les équilibres mondiaux.
- La deuxième, présentée par Gérard Mestrallet, repose sur l'expérience du dirigeant d'un grand groupe *utilities* largement déployé dans le monde entier. Ce témoignage, d'un observateur privilégié de l'évolution au jour le jour des effets de la crise, offre un éclairage particulier sur l'évolution des conditions de la demande et de l'offre dans les ECR.

Sur la base d'une meilleure appréhension de la montée en puissance politico-économique de ces ECR, d'une part, et d'une première perception des effets de la crise à travers l'expérience d'une entreprise active dans leurs espaces économiques respectifs, d'autre part, une analyse des grandes économies retenues pourra alors prendre tout son sens

- La Chine, *l'usine du monde*, se caractérise par des performances export exceptionnelles. C'est le leader des pays d'accueil des investissements directs étrangers et le premier créancier des

[11] Ibidem, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2009.

[12] La Russie ayant été la première à accéder au petit cercle étroit des dirigeants mondiaux avec l'élargissement –plus politique qu'économique, il est vrai- du G7 au G8, avant que la crise ne suscite une institutionnalisation du G20, en attendant, peut-être, un nouvel élargissement, face à la nécessaire prise en compte d'espaces politiques et économiques désormais incontournables.

Etats-Unis. Ce pays est désormais pleinement partie prenante sur le plan économique, comme il l'était, depuis plus longtemps, sur le plan politique. Engagé résolument dans un processus d'ouverture, il fait *a priori* partie des zones les plus sensibles au ralentissement des économies industrialisées.

- L'Inde, parfois considéré comme *le back office du monde*, est fortement portée par sa dynamique interne. Cette économie a réussi la première étape de son insertion comme centre mondial de services délocalisés, en valorisant la matière grise de ses bataillons d'ingénieurs et d'informaticiens à travers les nouveaux réseaux de communication et de traitement de l'information. Encore en décalage de croissance et de progression par rapport à sa grande voisine, le pays bénéficie d'un élan à évaluer sur le long terme.
- Le Brésil, souvent qualifié de *ferme du monde*, est lié de plus longue date au monde occidental. Il revendique une plus large ouverture des pays occidentaux à ses produits du sol et développe des ambitions qui dépassent largement le domaine de l'agriculture. Il occupe une place clé au sein de l'Amérique Latine et, plus particulièrement, du Mercosur.
- La Russie, enfin, forte des ressources de son sous sol, est portée par l'envolée des prix des matières premières, notamment des hydrocarbures. Elle bénéficie des avancées technologiques anciennes et remarquables, mais encore peu exploitées. Son positionnement économique international reste imprécis.

C'est dans une perspective d'analyse de risques, mais aussi de recherche d'opportunités spécifiques, que seront présentées par chacun des contributeurs invités, la dynamique de croissance prévalant avant la crise, l'impact de la crise elle-même et leurs perspectives d'évolution future. Les discussions qui en découleront, facilitées par le Directeur général de Coface, Jérôme Cazes, chercheront à mettre en évidence les éléments de convergence comme de divergence entre elles. Elles permettront également d'évaluer les conséquences pratiques qu'il conviendrait d'en tirer, aussi bien du point de vue des entreprises que des Etats partenaires des grandes ECR, sur les flux d'échanges et d'investissements en provenance ou en direction de celles-ci.

## III- Une réflexion convergente cherchant à se nourrir des différents points de vue

Au-delà de cette première appréhension de l'impact de la crise, il convient aussi d'envisager, sur un plan plus opérationnel, la manière de développer et d'exploiter ces analyses pour les parties prenantes, directement ou indirectement impliquées, et sur les conséquences à en tirer dans le cadre de leur pratique.

- Au premier rang de ces parties prenantes figurent, bien sûr, les entreprises et les organisations opérant dans les grandes ECR au titre des échanges (importations et/ou exportations) comme des investissements. Pour elles, la crise peut créer de nouvelles contraintes ou, même, procurer de nouvelles opportunités, selon la localisation et la répartition de leurs implantations, leur secteur, leur taille…
- Sont également à prendre en compte les institutions support, privées ou publiques, nationales ou multinationales, qui accompagnent les acteurs économiques, à partir de leur pays ou de leur région d'origine, en apportant des contributions et des services spécifiques (information et formation, financement et assurance…). Ces organismes doivent adapter leurs prestations et leur soutien au nouveau contexte.
- Les enseignants-chercheurs en Management international, susceptibles de proposer des grilles d'analyse concernant aussi bien l'évolution de l'environnement international que l'orientation et la mise en œuvre du développement des entreprises et des organisations, sont également concernés. Ils doivent intégrer la crise à leurs modèles pour les proposer aux entreprises et aux institutions support, à la lumière des expériences passées, comme à partir des situations présentes observées sur le terrain.

Pour chacune de ces trois catégories de parties prenantes, la crise oblige, en effet, à remettre en question leur appréhension de l'environnement géographique et sectoriel, leurs modalités de prise de décision et/ou de mise en œuvre. Celles-ci s'inscrivaient encore, il y a peu, dans le cadre d'une croissance très dynamique où l'aversion pour le risque, même dans les zones les plus instables, avait sensiblement diminué[13].

[13] Voir l'évolution des *ratings* pays (S&P, Coface, Ducroire…), avant et après la crise (par exemple, début 2008 et début 2009).

Pour tous les acteurs concernés, se poser les *bonnes* questions sur l'impact de la crise dans ces zones, qui tirent (et tireront ?) de plus en plus la croissance mondiale, constitue un enjeu majeur pour le présent comme pour le futur.

- Pour le présent, il s'agit, en effet, de bien mesurer la portée immédiate de la crise et de ses effets sur les flux d'échanges et d'investissements dirigés vers ou en provenance de ces zones, en termes de risques et d'opportunités, en mesurant les difficultés que peuvent faire naître, aussi bien le ralentissement de l'activité que l'évolution de l'attitude des autorités, soucieuses de préserver l'emploi ou leurs ressources fiscales.
- Pour le futur proche ou pour un avenir plus lointain, la définition de nouveaux modèles économiques, qui structureront les échanges et les investissements en direction ou en provenance de ces zones, est inévitable. Il faut intégrer le dynamisme des ECR, qui est déjà essentiel pour le soutien de la croissance à l'échelle du monde, et l'évolution des cadres institutionnels, nationaux et multinationaux, qui devront faciliter leur développement.

Si, fondamentalement, ces questionnements se recoupent largement, selon le point de vue privilégié (entreprises, institutions support ou enseignants-chercheurs), les approches respectives méritent cependant d'être distinguées pour mieux tirer parti de leur complémentarité.

- Les problématiques de l'entreprise conduisent à reconsidérer les modes de gouvernance, les modalités d'internationalisation, les choix des pays cibles, la sélection des modes de présence, le niveau acceptable d'exposition aux risques, comme les modalités du déploiement international à retenir.
- Les problématiques des institutions support[14] traduisent la diversité des missions assignées à chaque catégorie d'entre eux : organismes de formation ou d'information, de financement ou d'assurance, de représentation professionnelle (syndicale ou patronale), de soutien ou de régulation (nationale ou multi gouvernementale)... Tous se doivent de mieux évaluer les nouveaux besoins des entreprises dans chaque zone de transaction ou d'investissement et d'y adapter leurs modalités d'intervention et les règles à y respecter.
- Les enseignants-chercheurs ont, enfin, sur la base de l'analyse des crises précédentes, même plus circonscrites géographiquement[15], à mettre en évidence les relations de cause à effet entre les transformations de l'environnement dues à la crise et les réponses développées par les différents acteurs économiques. Ils sont également invités à mesurer les effets de cette crise, selon les secteurs et selon les entreprises, en accordant une attention particulière aux situations critiques rencontrées par celles-ci.

Ce sont ces différentes questions, telles qu'elles peuvent être précisées dans chacun des trois ateliers où elles seront débattues, qui pourront permettre, avec Pervez Ghauri, de structurer, à horizon de 2010-2011, dans le cadre d'Atlas, un événement plus large associant étroitement les représentants d'entreprises et d'institutions support avec les enseignants-chercheurs, en s'appuyant sur la réalité à laquelle les premiers se trouvent confrontés.

C'est également sur la base de ces questions que le débat de clôture, autour des représentants de l'Union européenne, du représentant des chambres de commerce, mais aussi des représentants de ces économies à croissance rapide, s'efforcera de mieux situer :

- les responsabilités respectives des différentes catégories d'acteurs ;
- l'articulation entre le politique et l'économique pour rechercher des modalités efficaces concernant la sortie de crise ;
- les effets d'entraînement positifs des flux d'échanges et d'investissements entre les deux grands groupes de zones, à la lumière des relations entre les BRIC et l'Union européenne.

[14] Prestataires de services clés liés à ces flux d'échanges et d'investissements (banquiers, assureurs crédit et transport, transitaires et transporteurs…), mais aussi organismes publics ou para-publics (d'information et de soutien promotionnel…).

[15] Cf. crise asiatique et crise russe de 1997-1998, crise argentine de 2001-2002, notamment.

# LA MESURE DE L'IMPACT SUR LES FLUX D'ECHANGES ET D'INVESTISSEMENTS

## L'impact de la crise : des analyses complémentaires ?

# Introduction à la contribution d'Hubert Védrine « La crise, une nouvelle donne pour les économies à croissance rapide dans le cadre élargi du G20 » [16]

Ministre des Affaires étrangères de 1997 à 2002, longtemps collaborateur direct de François Mitterrand, expert international reconnu et auteur d'ouvrages[17] et de rapports clés, notamment d'un *Rapport sur la France et la mondialisation* remis au président Nicolas Sarkozy en septembre 2007, Hubert Védrine est, sans aucun doute, une des personnalités les plus à même d'aider à la compréhension des mutations actuelles de l'environnement à l'échelle la plus étendue. Conscient de longue date de la montée en puissance des pays émergents, en dépit de leur hétérogénéité, il est un observateur privilégié des effets de la crise sur les nouvelles relations économiques qui, dans le sillage du politique, s'établissent entre les différents espaces géographiques.

- Directement impliqué, au cours des années 1990, dans le processus d'ouverture des économies dont la croissance a décollé depuis, dans un cadre de concertation longtemps confiné aux pays du G7, puis du G8, il a été l'un des mieux placés, au fil de cette période, pour identifier ce qui a évolué en termes de redistribution de la puissance politique et économique mondiale jusqu'à la survenance de la crise.
- Avec celle-ci, il a pu apprécier ce que peut réellement signifier l'institutionnalisation accrue du G20, et la reconnaissance –au-delà du politique- des plus importantes et dynamiques économies émergentes. Ceci ne présume en rien, ni de l'hétérogénéité des situations, ni de la diversité des objectifs comme des prises de position respectives des différents gouvernements concernés, ni de la performance de leurs acteurs économiques nationaux.
- Cette complexité rend d'autant plus intéressants les pronostics qu'il pourrait formuler sur les effets accélérateurs et intégrateurs de la crise –tout comme sur leurs limites- entre ces économies et les économies matures ; d'un point de vue global, comme du point de vue particulier de chacune d'entre elles.

Si des chiffres récents tendent à démonter que l'évolution de la hiérarchie des économies mondiales semble plus rapide encore que prévue, en particulier pour l'économie chinoise et, à un moindre titre, pour l'économie indienne, il conviendra, avec Hubert Védrine, de la mettre en perspective, dans la mouvance du passé récent. Ceci pour deux raisons :

- tout d'abord, pour se risquer, au-delà des tendances pérennes de la démographie et de la géostratégie, à anticiper les modifications du cadre des relations entre puissances politiques, propres à influer sur leurs relations économiques ;
- ensuite, pour en mesurer les conséquences pour les entreprises et des organisations opérant sur le terrain dans le cadre des transactions commerciales et dans celui des investissements directs.

Une telle approche *top-down* constitue l'étape initiale indispensable à la réflexion sur l'impact de la crise sur les économies à croissance rapide. L'analyse de la situation particulière de chaque organisation engagée, avec ses caractéristiques propres et dans son secteur d'activité spécifique, ne peut, en effet, s'apprécier hors des grandes transformations perceptibles dans le nouveau contexte mondialisé.

---

[16] Texte préparé par Jean-Paul Lemaire, ESCP Europe, Atlas

[17] Notamment, *Continuer l'Histoire*, avec Adrien Abecassis et Mohamed Bouabdallah, Fayard, février 2007 et *Atlas du monde global*, avec Pascal Boniface, Armand Collin / Fayard, avril 2008.

# Introduction à la contribution de Gérard Mestrallet « La crise, vue du siège comme des implantations d'une entreprise mondialisée dans les économies à croissance rapide : opportunité ou menace ?[16]

Président du Conseil d'administration du Cnam, Gérard Mestrallet apporte ici l'expérience d'un des leaders mondiaux des *utilities*, GdF Suez, qu'il dirige. Après avoir commencé sa carrière dans la haute fonction publique, il rejoint dès 1984 la compagnie financière de Suez, où il a été l'acteur clé du rapprochement avec la Lyonnaise des Eaux, en 1997, pour devenir en 2008 le président-directeur général du nouveau groupe composé de GdF et de Suez. Il a, au fil des années, largement contribué à la diffusion internationale des trois activités du groupe (eau, assainissement et énergie) dans le monde entier et, particulièrement, dans les économies émergentes. Il a, notamment au niveau des pays à croissance rapide, pu mesurer au quotidien les nouvelles contraintes à prendre en compte et les conséquences susceptibles d'en découler pour son groupe.

- Sans préjudice de la consolidation du secteur de l'énergie en Europe, qui constituait un objectif majeur de la création du groupe GdF Suez, ce sont les besoins considérables des pays émergents qui avaient déjà, dans un premier temps, attiré Suez-Lyonnaise. La nouvelle entité poursuit cette logique de développement en direction de zones géographiques difficilement contournables (particulièrement le Brésil, le Moyen-Orient et, désormais, la Chine) pour les différentes activités du groupe.
- Les réussites et les difficultés rencontrées, tout au long de ce processus, pourront être rapprochées de celles qui résultent de la crise actuelle ? Ce rapprochement se fera en termes de menaces et d'opportunités, à échéance proche comme à un horizon plus lointain, en prenant en compte, localement, l'éventail des réactions enregistrées auprès des diverses autorités nationales comme des divers agents économiques locaux.
- La question, que l'on pourra en conséquence soulever, est celle de l'influence de la crise sur le modèle de développement international de GdF Suez. Plus précisément, nous nous intéresserons aux impacts des fortes turbulences actuelles sur son implication hors d'Europe et du monde occidental, sur ses choix de développement géographique dans et entre les zones économiques émergentes, sur l'évolution possible de ses modes de présence, sur la transformation corrélative de son organisation et de la répartition des responsabilités entre le siège et les différentes implantations…

D'un secteur à l'autre, et particulièrement dans celui des *utilities*, la prise en compte de l'élasticité et des fluctuations de la demande, en lien avec la stabilité politique et économique des zones cibles, peut déterminer au niveau des pays des différences appréciables pour les entreprises. Peut aussi être appréciée, dans le cadre d'un tel développement international, l'importance des relations bilatérales ainsi que le rôle des supports privés et publics qui facilitent la réalisation des transactions et des implantations, et contribuent à leur pérennisation.

En réponse à l'approche *top-down* d'Hubert Védrine, une telle étude de cas –cette fois *bottom-up*- s'appuyant sur l'expérience d'une firme de grande taille déjà largement ouverte aux économies à croissance rapide sera donc en mesure d'introduire très utilement :

- d'une part, pour d'autres organisations, de taille et de secteur différents, une réflexion sur l'évaluation de l'impact de la crise, telle que perçue dans différentes zones à croissance rapide, en conjuguant le point de vue macro-économique des zones, meso-économique des secteurs et micro-économique des acteurs ;
- d'autre part, une réflexion plus systématique sur les problématiques de développement des entreprises dans ces zones, mais, également, celles des organisations support qui les y accompagnent, dans le cadre d'analyse plus large et renouvelé que suggèrent aux chercheurs les transformations suscitées par la crise.

[16] Texte préparé par Jean-Paul Lemaire, ESCP Europe, Atlas

# LA MESURE DE L'IMPACT SUR LES FLUX D'ECHANGES ET D'INVESTISSEMENTS

## L'impact de la crise : des réalités différenciées ?

# Introduction au débat animé par Jérôme Cazes « Des évolutions convergentes ou divergentes ? Des implications positives ou négatives pour les parties prenantes ?»[16]

Directeur général de Coface et membre du Comité de Direction générale de Natixis, son actionnaire unique, Jérôme Cazes a consacré la plus grande partie de sa carrière au développement des échanges internationaux. Depuis près de trente ans, il a pu observer leur évolution sur la base géographique et sectorielle la plus large dans différentes institutions ministérielles puis à Coface qu'il a rejoint dès 1989. A la direction opérationnelle de cet organisme, il a été l'artisan de sa transformation et de la diffusion internationale de ses activités. D'une entreprise n'offrant que l'assurance-crédit export dans un seul pays, la France, il a contribué à faire de Coface un groupe mondial présent dans 67 pays au service de 130 000 entreprises dans le cadre de leurs transactions commerciales à travers l'assurance-crédit, l'affacturage, l'information d'entreprise, la gestion de créances et, désormais, la notation.

Face à la crise, il est donc bien placé pour mesurer, pour chacune des grandes zones géographiques considérées, l'impact des turbulences actuelles et identifier les grandes questions que cette situation soulève.

- L'analyse partira des conditions particulières dans lesquelles chacune des ECR a opéré sa montée en puissance et s'est insérée dans les flux d'échanges et d'investissements, suivant un processus de transformation propre, s'appuyant sur des ressources comme sur des structures politiques et économiques qui ont déterminé progressivement sa mue au fil des 15 à 20 ans ayant précédé la crise.
- Elle permettra de mesurer, ensuite, le contrecoup financier puis économique, social et politique des chocs provenant depuis 2007-2008 des économies matures, sur leur structure économique en pleine mutation et, à ce titre, fragilisée. Dans ce but, il conviendra, pour chaque zone, d'identifier ses points de résistance, comme de faiblesse, sa dynamique et ses objectifs, ses secteurs épargnés comme ceux touchés de plein fouet.
- Cela devrait conduire, à la lumière des mesures mises en œuvre par les autorités et des réactions des différents agents économiques des pays étudiés, à identifier, au cas par cas, les changements de modèle que la crise peut susciter et esquisser les hypothèses de sortie de crise qui s'y dessinent.

De cette mise en relief des différences sensibles se dessinant à l'intérieur d'un groupe BRIC, souvent présenté comme homogène, Jérôme Cazes, en tant qu'analyste et gestionnaire de risque, pourra aider les membres du panel à dégager les implications opérationnelles qui en découlent pour les entreprises qui opèrent dans ces différentes zones.

Il s'attachera aussi, au-delà des divergences ressortant de l'analyse de chaque situation présentée par les contributeurs, à faciliter l'identification de caractéristiques convergentes, pour permettre aux participants de mieux comprendre pourquoi ce groupe clé de puissances économiques montantes devra davantage être pris en compte dans les orientations de développement international des entreprises dans le nouveau cadre que dessinera progressivement l'après crise

Organisations parties prenantes (Etats, entreprises, institutions support), toutes ont à ajuster leur position face aux mutations de ces acteurs majeurs réagissant à la crise. Au-delà des quatre géants appelés à jouer un rôle croissant dans les flux d'échanges et d'investissements, leurs modèles servent déjà de référence et se déclinent parmi les autres économies émergentes, qui les imitent ou s'en distinguent, et auxquelles cette analyse pourrait, sans doute, déjà s'appliquer.

[16] Texte préparé par Jean-Paul Lemaire, ESCP Europe, Atlas

# L'impact de la crise en quatre tableaux
# Global Financial Crisis and the Indian Economy

**Errol D'SOUZA**
Indian Institute of Management (IIM), Ahmedabad, India

**Ramesh MULYE**
Ancien ambassadeur d'Inde et conseiller (en France) de la Confederation of Indian Industry

The Indian economy entered a new growth phase since 2003 with an average growth rate of 8.6 per cent compared to an average growth rate of 5.7 per cent in the decade between 1993-1994 and 2002-2003. Since the second quarter of 2008-09, however, there has been a deceleration in growth reflecting the global economic slowdown. Many held a *decoupling view* and thought that India would not be affected by the global financial crisis as its banking sector had no direct exposure to the sub-prime mortgage assets due to its limited holdings of securitized assets and off balance sheet activities. India's growth was also predominantly driven by domestic consumption (66.9 per cent of GDP) and investment (35.8 per cent of GDP) demand. However, the decoupling view did not take into account that the Indian economy has globalized significantly over the past few years. Exports plus imports as a proportion of GDP for instance have increased significantly from 19.2 per cent in 1999-2000 to 34.7 per cent in 2007-08. Apart from trade globalization financial integration of India with the world economy has also been significant. The ratio of total external transactions to GDP[18] has more than doubled from 47 per cent in 1999-2000 to 117.4 per cent in 2007-2008. The increased integration of India with the global economy was accompanied by an acceleration of investment expenditures. Investment was 24.3 per cent of GDP in 1999-2000 and increased substantially to 35.8 per cent of GDP by 2007-2008.

The increase in investment was financed by corporate savings and external finance as foreign investors were willing to provide funds on the basis of India's growth potential. In 2007-2008 capital flows to India were 12.8 per cent of GDP (1.8 per cent being FDI, 3.5 per cent portfolio investment, 2.6 per cent medium term and long term[19] commercial borrowings, and 1.4 per cent commercial bank capital). In India portfolio investment has been durable as it has been in firms that have a large market share, have invested in new technology, and have been spending on product development. They have also been directed towards multinational enterprises and their affiliates which indicates that FDI and portfolio flows have been complements to each other[20].

## I- How the global crisis reached India

The global financial turmoil resulted in a reversal of portfolio flows and a decline in debt flows to India. During 2008-2009 foreign institutional investors recorded a net outflow of US $ 15 billion as against net inflows of $ 20.3 billion the previous year. Also external commercial borrowings (ECBs) have been $ 17.2 billion as compared to $ 26.5 billion a year ago[21]. However, the attractiveness of India continued with respect to FDI with net inward FDI increasing to $ 27.4 billion from $ 20 billion a year ago. This inward FDI was mainly in manufacturing (21.1 per cent), financial services (17.4 per cent), and construction (10.1 per cent)[22].

The decline in ECBs and banking capital resulted in a decline in sources of funding for corporates. The bankruptcy of Lehman on September 15 and the withdrawal of portfolio flows from Indian markets also coincided with the last date for payments of advance taxes in India. This created a tightening of liquidity and as corporates found their access to credit was being squeezed they withdrew their investments from money market mutual funds. This in turn put redemption pressure on the mutual

[18] This is the sum of gross current account plus capital flows as a ratio of GDP.

[19] This excludes loans in the form of external assistance, short term credit, and suppliers credit to India.

[20] See Pandit, B.L. and N.S. Siddharthan (2007) – "Portfolio Investment – An Inter-Firm Analysis", Institute of Economic Growth, New Delhi, mimeo.

[21] This is for the April to February 2008-09 period.

[22] See Reserve Bank of India (2009) – "Macroeconomic and Monetary Developments in 2008-09". Mumbai, April.

funds that began to sell their underlying assets and what began as a liquidity problem resulted in an impact on the capital markets.
The reversal of capital flows was also accompanied by ECB repayments which increased during this period and resulted in corporates converting funds raised locally to foreign currency in order to meet external obligations. This put pressure on the foreign exchange markets which caused the RBI to intervene so as to manage the stress on the exchange rate. This in turn led to an additional tightening of liquidity in the financial markets.

The deleveraging process in financial markets as a result of the global financial crisis was one way that India got affected. The other effect was through the slump in the demand for its exports. Destination wise India's exports of goods to the European Union, North America, and OPEC countries (mainly UAE) amounted to $ 89.3 billion in 2007-08 which was 55 per cent of merchandise exports. If we add services exports – inclusive of business and professional services and software services, the US, EU and Middle East account for around 75 per cent of India's goods and services trade and the slowdown in these economies resulted in less demand for exports from India. Exports which were 20.2 per cent of GDP in 2007-08 decelerated and the growth turned negative from October 2008 onwards[23].

## II- The Policy Response

With economic growth slowing down the government resorted to a fiscal and monetary stimulus. The fiscal deficit of the government thereby increased from 3.5 per cent of GDP to over 6 per cent of GDP. The fiscal stimulus package included:

- cuts in indirect taxes by 4 percentage points for major *ad valorem* Taxes,
- additional public spending including on capital expenditures,
- government guaranteed funds for infrastructure spending,
- an expanded guarantee cover for credit to small and medium enterprises with an interest subvention of 2 per cent,
- support to exporters in terms of pre and post shipment credit.

The monetary stimulus package by the RBI included:

- an aggressive reduction in policy rates (for example, the reverse repo rate has been reduced by 275 basis points from October 2008 and the repo rate by 325 basis points),
- reduction in the quantum of bank reserves impounded by the RBI (the cash reserve ratio was reduced by 150 basis points).

The RBI also liberalized the refinance facility for export credit, relaxed the ECB regime for corporates, adjusted upwards the interest rate ceiling on foreign currency deposits of NRIs and arranged for a rupee-dollar swap facility for Indian banks to enable them to manage short-term foreign funding requirements. The impact of all these measures has been an increase in primary liquidity in the financial system equivalent to about 10 per cent of GDP. As a result the yield on 10 year government securities declined from 7.85 per cent in October 2008 to 5.84 per cent in January this year before hardening again to about 6.6 per cent due to the massive borrowing programme of the government.

## III- The Outlook

Economic activity slowed down since the first half of 2008-2009 in the wake of the global crisis. India's GDP growth was 6.9 per cent in 2008-2009 compared to 9 per cent a year earlier[24]. The industrial sector saw a slippage in the growth momentum with a 2.8 per cent expansion compared to 8.8 per cent the previous year. Most manufacturing industries witnessed a growth deceleration (rubber, plastic, leather products, food products, metal products, machinery and equipment, transport equipment, and chemical and chemical products). Only two industry groups bucked the trend and recorded an increase in growth (beverages, tobacco and related products, and textile products). Across all segments of industry according to the user based classification – basic goods (electricity, steel, aluminum,

[23] India's principal exports are engineering goods (22.9 per cent of exports in 2007-08), petroleum products (17.4 per cent), chemicals (21.2 per cent), gems and jewellery (12.1 per cent), and textiles and textile products (11.9 per cent).
[24] This is the estimate of the Central Statistical Organization based on April – December 2008-09 as released in February 2009.

chemicals, petroleum), capital goods (transport equipment and machinery), intermediate goods, and consumer goods, there was a decline in output. However, within consumer goods, consumer durables growth accelerated over the previous period whereas non-durables decelerated. The services sector registered a slowdown in construction, trade, hotels, transport, and communications. The services sub-sector that exhibited a rise in the growth rate, however, was community, social and personal services due to the Sixth Pay Commission payout of the government.

The Economic Advisory Council to the Prime Minister projects GDP growth in 2009-10 to be between 7 and 7.5 per cent. By contrast, the industry body ASSOCHAM projects a 6.5 per cent growth. Think tanks such as NCAER and ICRIER project 6.9 per cent and 4.8 to 5.5 per cent respectively. Finally, multilateral agencies such as the ADB and World Bank have the most pessimistic projections at 5 per cent and 4 per cent respectively. The global developments have therefore resulted in a decline in sentiment about the outlook for India. However, the prospects of growth are encouraging taking into account the comfortable level of forex reserves, sustained interest in India as an investment destination, a banking system that remains well capitalized and prudently regulated, and a decline in headline inflation as measured by the wholesale price index[25].

## IV- Resulting Challenges for India

Though the urgent policy response did help cushion the immediate shock, the crisis confronted India with some immediate and some long term structural challenges.

- Immediate challenges

Among the immediate challenges was how to keep the economy ticking. A CII survey of 77 industrial sectors in August concluded that the industrial recovery was underway, but far from complete. 1) Several sectors reported from moderate to excellent growth, but all sectors in capital goods category had negative growth, a cause for serious concern. 2) Revival of exports: they declined by 23% since October 08 and grew just 2.4% in FY 08-09, compared with 28.9% in FY07-08. 3) Fiscal consolidation: industry would want divestment to bridge the gap between excess government expenditure over revenue. This would lessen government's borrowing in market, which, if unchecked, could crowd out private borrowers. 3) Sustaining the nascent recovery: even if interest rates, currently at a historic low, cannot go down any further due to inflationary expectations in view of weak rainfall, monetary policy must continue to be accommodative to the industry. In particular, transmission mechanism needs to be made more effective so that interest rates paid by actual borrowers remain low. 4) S&P mid year review of Indian economy echoes these sentiments. While expecting India to remain in positive growth territory throughout the current global recession, as potential threats that could slow down the recovery, it lists revival of inflation, high interest rates, persistent global sluggishness and higher food and commodity prices.

- Long term structural challenges

The structural challenges, if handled properly, could also prove to be an opportunity.

1) Weak infrastructure has persistently been cited as the single factor most responsible for India not achieving 10% annual growth, which is considered necessary to radically alter the number of people under the poverty line. Despite massive govt expenditure, the ambitious quadrilateral project linking north south and east west India by road has dragged on; now there are plans to construct 15,000km a month.

2) A CRISIL research study covering 11 key sectors estimates expects aggregate industrial investment to continue growing over next 3 years, with total investment going up by $210bn. it attributes this largely to investment in sectors like power, telecom and gas distribution, all key to developing infrastructure.

3) The Indian Railway network, largest in the world, and main source of goods transport, is, interestingly, taking the PPP route for upgrading, as govt alone is not able to fund its needs.

4) Indian Foreign Trade Policy announced in August addressed some of industry's immediate as well as long term concerns by aiming to boost exports. It includes: expanding and diversifying

[25] The WPI inflation fell to an unprecedented level of close to zero per cent in March 2009.

export markets by adding 26 countries as Focus Markets, technological upgrade, procedural simplifications, duty free import of capital goods and reduction in transaction costs.

5) SME in knowledge industries want the govt to create an ecosystem within India where knowledge industry is encouraged to work for original upgrading in India rather than concentrating only on outsourcing for others. Such value creation would not only help India to go beyond the stage of the 'global back office' but also speed up its integration in the global economy.

## V- Industry's response

Indian industry has, by and large, welcomed government's policy measures through fiscal and monetary stimuli packages and the annual budget, to combat the current crisis. To be sure, it would like the government to go further. CII had asked the new government for immediate action in following areas:

1) Further reduction in interest rates;

2) For fiscal consolidation, a one time monetisation of government deficit to clean the slate, the time being opportune for such a measure considering inflation was negative; 3) Execution of large infrastructure projects to generate demand and jobs.

On structural level also, it had demanded the government act on and implement several overdue reforms, notably insurance, pensions, banking and micro finance in financial sector; flexible labour laws; improved business environment; private sector role in creating agricultural infrastructure and several others. It had also stressed the importance of rapid divestment. While aware that the constraints, within which the coalition government operates, with some of its important constituent partners opposed to such liberalisation, limit its ability to undertake them speedily, they still remain on the Industry's 'wish list'. Often in the past, different Indian governments have resorted to *Reform by Stealth* to circumvent political opposition; Industry hopes that it may happen yet again!

## Conclusion

The worst scenario for India's economic growth would be a terrible monsoon resulting in scarcity of food grains, costly imports, higher food prices, dearer oil and commodity prices and rampant inflation reducing internal demand and consumption, combined with a weak global demand for goods and services affecting its exports. The more optimistic, and perhaps not unrealistic, scenario would be one where even in a slow global recovery, policy measures already in place prove effective by promoting exports of goods and services, and the food situation does not get out of hand, prices and inflation are contained within reasonable limits and internal demand and consumption patterns of the growing urban and rural middle class remain strong to drive the economy. The Planning Commission seems to have factored these in; it has waned this week that despite better than expected 6.7% growth in Q1FY09, growth in next two quarters may be weak, but will pick up again in 2010. Despite some contradictory signals, cautious optimism about India's economic growth, therefore, may not be out of place.

# L'impact de la crise en quatre tableaux
# Le cas russe

**Georges SOKOLOFF**
CEPII, Inalco, High School of Economics, State University, Moscou

Au niveau du groupe BRIC comme à une échelle bien plus vaste, la Russie a une singularité majeure. Elle a été, au cours des trois derniers siècles et jusqu'à une date récente, une puissance militaire à la fois impressionnante et paradoxale, car assise sur un niveau de développement économique très inférieur à celui de ses rivales occidentales. Le décalage initial entre l'Europe et la Russie s'est produit entre les XIIème et XVème siècles, lorsque la première prenait son essor tandis que la seconde subissait le *joug mongol* (Landes, 2000 ; Maddison, 2001). Si le retard a perduré, c'est parce que le principal élément de comparaison internationale ensuite retenu par les maîtres successifs de la Russie était la parité militaro-industrielle, synonyme de *Grandeur*. Pour l'obtenir, ils ont mis en place et maintenu (à certaines pauses, adaptations et dérogations près), un régime où l'économie n'est pas autorégulée par le marché : elle est directement actionnée par des bureaux relevant du pouvoir politique. Tout, sauf favorable à l'entrepreneur schumpeterien, ce régime d'exception explique donc le retard russe en termes de PIB /habitant comme de technologies civiles. Pour répondre à ses besoins de modernisation par des acquisitions d'équipements neufs, la Russie a surtout exporté ses richesses naturelles, les dernières en date – et c'est une autre particularité du pays dans les circonstances présentes - étant des hydrocarbures.

Après les *réformes bourgeoises* nées au milieu du XIXe siècle, mais qui n'ont pas survécu à la Grande Guerre et à la révolution bolchévique, l'exploitation du pays au nom de la puissance a été de nouveau dénoncée comme *non civilisée* dans la seconde moitié des années 1980. La crise mondiale vient de frapper la Russie alors qu'elle sortait depuis peu de la douloureuse crise d'adaptation née de ce tournant. La prospérité qu'elle a tout de même connue de 1999 à 2008 étant liée à un environnement international plus que favorable, le pays devra attendre que la demande extérieure reprenne pour devenir un moteur, auxiliaire, de l'économie mondiale.

## I- La douloureuse transition vers le marché

Comme beaucoup des *idées neuves* de la Perestroïka, celles sur l'économie sont venues d'une révision profonde de la doctrine de la coexistence pacifique adoptée après Staline. Avec cette révision, le rejet de la confrontation nucléaire n'a plus besoin d'être *excusé* par le maintien d'une lutte idéologique sans concessions. L'Est et l'Ouest partagent, assure-t-on, des *valeurs universelles* dont il se trouve que l'économie de marché fait partie. La modération, dont ont fait preuve les gorbatchéviens, sur ce sujet comme sur beaucoup d'autres, les a également conduits à une pratique très indécise entre plan et marché. Joint aux conséquences politiques internes des autres bouleversements créés par la Perestroïka comme aux effets du contre-choc pétrolier de 1985, ce *ni-ni* n'a pas contribué à redresser une situation économique déjà très affectée par la *stagnation* brejnévienne.

L'excès de modération n'est pas ce qu'on peut reprocher à l'équipe qui a pris en mains les destinées de la Russie dans les années 1990 (Sokoloff , 2003). En économie, elle s'est appuyée sur la stratégie radicale de transition vers le marché préconisée par le *consensus de Washington*. De ses quatre volets classiques (libéralisation des prix, stabilisation financière, privatisations et ouverture sur l'extérieur), c'est sans doute le second qui était le plus *révolutionnaire* dans le cas russe. Pour passer d'une économie sur ordres à une économie contre argent, il fallait transformer en vrai moyen de paiement un rouble qui n'était, pour l'entreprise, qu'une unité de compte. D'où une politique budgétaire et monétaire rigoureuse, destinée à garantir un vrai *pouvoir d'achat* à la monnaie ainsi réhabilitée.

En fait, la rigueur a surtout servi à combattre le tsunami inflationniste provoqué par le lâcher des prix de 1992 (+2506 en glissement annuel) et ranimé, après une lente accalmie, par la crise financière du mois d'août 1992. Adoptées dans ce contexte, les restrictions budgétaires ont frappé de plein fouet les secteurs désormais non prioritaires, à commencer par le complexe militaro-industriel. Vu leur poids dans le PIB, ils ont effondré ce dernier, provoquant par la même occasion une flambée du chômage et une chute de la consommation que les transferts sociaux provenant de l'Etat n'étaient plus là pour

amortir. L'effet le plus paradoxal du monétarisme alors reproché au gouvernement russe est d'avoir privé de roubles des entreprises auxquelles tout autre moyen de règlement venait d'être en principe interdit. Aussi les années 1990 ont-elles été celles des impayés, du troc et des *wechsels*. Il a fallu que les prix du baril se décident à remonter au printemps 1999 et que l'Etat puisse convertir en roubles les dollars prélevés sur l'exportation pour que l'économie russe soit lubrifiée et devienne enfin *marchande-monétaire*. Il y a dix ans de cela seulement; peu de choses dans le temps long de la Russie.

Le successeur d'Eltsine à la présidence n'a pas renié cette douloureuse acquisition. Tout en durcissant sévèrement le régime politique, tout en étendant aussi la part de l'Etat dans les grandes entreprises au détriment des *oligarques* rendus célèbres par les privatisations de 1995–1997, tout en pratiquant une politique étrangère *patriote*, Vladimir Poutine est resté fidèle au marché et n'a pas réengagé l'économie vers la reconstruction de la puissance militaire (les dépenses de défenses représentent 3,7% du PIB au maximum). Au contraire, la consommation des ménages a été la grande bénéficiaire, le principal moteur aussi, de la décennie de croissance amorcée en 1999.

## II- Prospérité et désillusions

La situation, dans laquelle l'économie russe a été frappée à son tour, mérite d'être rappelée dans ses forces comme dans ses faiblesses.

- Les forces ? La Russie a connu un gros gain de prospérité : vive progression des revenus réels, explosion des activités commerciales autour de villes à l'habitat rénové, montée de classes moyennes représentant plus de la moitié de la population (OCDE, 2009), recul du chômage et de la pauvreté, appréciation du rouble, tourisme à l'étranger. Comparé à celui des pays occidentaux, le PIB par habitant a connu un redressement, certes limité, mais spectaculaire. L'Etat a également tiré profit de cette décade heureuse : budget et balance des paiements courants en fort excédent, remboursement anticipé de la dette publique envers l'étranger, constitution de réserves voisines de 600 milliards de dollars. Les relations financières extérieures, dominées lors de la décennie précédente par l'aide internationale, se sont ouvertes à des flux de capitaux privés dirigés vers les marchés financiers russes ainsi qu'aux investissements directs. Pour une grande part, ces performances sont attribuables à des *facteurs temporaires* **:** amélioration considérable des termes de l'échange due à l'envolée du baril ; détente des taux d'intérêt sur les places occidentales favorable aux emprunteurs émergents (The World Bank in Russia, 2009). Il convient, cependant, de souligner que la bonne tenue de l'économie russe doit aussi aux efforts précédemment consentis pour la convertir au marché et pour l'intégrer, de ce fait, à l'économie mondiale ; ce qu'elle doit également à la gestion, à la fois prudente et efficace, pratiquées par les hommes et les institutions publiques qui en ont eu la charge. A cet égard, rappelons que les chocs pétroliers des années 1970 s'étaient soldés, pour l'économie planifiée, par la *stagnation*.

- Les faiblesses, maintenant ? L'attrait exercé par les prêteurs étrangers sur les entreprises et les banques russes est aussi dû aux maigres capacités de ces dernières ; une fièvre inflationniste désormais légère mais toujours présente a brouillé les conditions d'emprunt sur le marché intérieur. L'attrait pour des gains rapides a accentué le caractère hautement spéculatif des accords, de type repo, pratiqués sur les bourses des valeurs MICEX et RTS. L'insuffisance de financements longs peut aussi expliquer la modestie du taux d'investissement et, au-delà, les progrès peu sensibles dans le domaine-clé de la diversification industrielle. Dans la mesure où certains problèmes structurels sont ainsi abordés, n'omettons pas celui, lancinant, que pose l'absence dans le pays d'une fonction publique digne de ce nom. Les raisons invoquées pour expliquer la persistance de tels handicaps (délais considérables requis par leur solution, faible niveau de développement général) ne peuvent excuser totalement l'inaction, assure Medvedev.

La crise qui a frappé la Russie en septembre 2008 tient à ces faiblesses comme à l'inconstance des facteurs qui avaient été à l'origine de la prospérité. Celle-ci comme celles-là se sont relayées pour aggraver la situation au cours de l'année qui s'est écoulée depuis l'annonce de la faillite de Lehman Brothers le 15 septembre 2008. Les bulles spéculatives des bourses et de l'immobilier ont éclaté, le baril de pétrole a commencé à plonger, les capitaux étrangers ont entamé leur fuite, les banques se sont heurtées à de gros problèmes de liquidités, l'annonce des sommes dues par les sociétés russes aux banques étrangères (437 milliards de dollars au total) a accru la panique, le gouvernement a promis

d'intervenir. Plus on va vers le début 2009 et plus s'affirment les signes d'une crise généralisée : l'activité et l'emploi sont manifestement en net recul ; les réserves internationales fondent (de 597 milliards de dollars en août à 386 en février) du fait des efforts accomplis par le gouvernement pour renflouer les entreprises, les banques et pour stabiliser un rouble qui a perdu un tiers de sa valeur depuis l'été.

Depuis mars, on a vu s'installer sur les marchés une ambiance plus sereine. Dans le sillage d'un renchérissement modéré du baril (une variable qui se rappelle constamment à notre attention), le rouble et les bourses reprennent de la vigueur, les signes de dollarisation disparaissent et les sorties de capitaux se tarissent. Cette accalmie ne dissimule pas des préoccupations conjoncturelles graves (une explosion possible des créances douteuses à l'automne) ni, surtout, l'ampleur des dommages déjà infligés à l'économie. Faible demande extérieure, crédits difficiles, investissements en baisse, consommation déprimée se traduisent d'abord par la récession. Le PIB a glissé de 10% au 1er semestre, les secteurs les plus touchés étant le bâtiment et les industries manufacturières. Pour l'ensemble de 2009, les prévisions sont toutes négatives (de -2 à -10% suivant, là encore, les hypothèses retenues pour les prix de l'énergie). Les chiffres avancés par le Fonds monétaire international (-6,5%) et la Banque mondiale (-7,9%) sont un peu plus pessimistes que ceux d'un consensus tablant sur une baisse de 5 à 6% (Havlik, 2009).

La récession et ses causes ont pesé sur l'état de la balance des paiements et du budget. Le compte consolidé a peu bougé au cours des premiers mois grâce aux transferts effectués vers les régions par le budget fédéral. Or celui-ci, durement affecté par la chute des recettes fiscales, n'a connu en début d'année un déficit modéré que grâce aux ponctions effectuées sur les réserves. Les prévisions pour la fin 2009 tablent sur un déficit situé entre 5 et 7,5% suivant l'effort qui sera jugé nécessaire *pour amoindrir le choc social de la crise*. La Banque mondiale envisage un taux de chômage de 13%, un regain de la pauvreté et un rétrécissement de la classe moyenne. La hausse annuelle des prix à la consommation resterait, selon la ministre de l'Economie, Elvira Nabiullina, à un niveau de 12 à 13%. Dans l'état présent de l'opinion, les sociologues ne pensent pas pour autant que la crise puisse tourner au désaveu politique des dirigeants du pays.

## Conclusion

Les économistes russes, comme le gouvernement, sont aujourd'hui partagés sur la sortie de crise. Poutine est visiblement tenté par l'un des trois scénarios, volontariste, élaboré chez Nabiullina et qui préconise une relance budgétaire ; le même avis règne chez les analystes de *Delovaïa Rossiia* qui précisent que l'effort devrait porter sur les secteurs à fort effet multiplicateur (Titov, 2009 ; Skliarov, 2009…)[26]. Le ministre des Finances Koudrine ou l'économiste libéral Alexachenko se montrent dubitatifs. Parmi leurs raisons, la crainte de voir gaspiller des réserves internationales qui sont certes revenues à plus de 412 milliards de dollars début juillet, mais dont le secours risque d'être au moins aussi indispensable en fin d'année qui l'a été précédemment. Cette circonspection rejoint celle des organisations internationales et des experts occidentaux (Aglietta, 2008) qui prévoient en 2010 une reprise lente pour l'économie mondiale, *a fortiori* pour les vendeurs d'énergie : +2,5 % dans le cas de la Russie. Autrement dit, elle restera longtemps tributaire de ses ventes de matières premières, en particulier de gaz naturel. Ce qui n'exclut pourtant pas une vision dynamique de son avenir à plus long terme. A condition que l'on s'y préoccupe sérieusement de l'inflation et des banques ; à condition que les problèmes, archi politisés, d'acheminement du gaz exporté soient négociés et que l'accord de partenariat russo-européen de juin 1994 reçoive enfin un véritable contenu industriel, on peut très bien imaginer que nos entreprises coopèrent à la diversification des activités russes en échange de l'énergie reçue. Une évolution vers la modernité technologique que compléterait utilement, sur le plan politique, l'oubli du passé impérial.

## Références bibliographiques

[26] Parmi les sources qui ne sont disponibles qu'en langue russe, à signaler aussi l'article de Nabiullina (2009) et les travaux de la conférence annuelle du Haut Collège d'Economie qui s'est tenue cette année à Moscou du 7 au 10 avril.
.

Aglietta M. (2008), *La crise, Comment en est-on arrivé là ? Comment en sortir ?,* Editions Michalon, Paris.

Havlik P. (2009), "*Russian Federation : heading for crash and clash ?",* in WIIW,*Current Analyses and Forecasts / 4 /* July.

Landes D. (2000), *Richesse et pauvreté des nations* , Albin Michel, Paris.

Maddison A.(2001),*L'Economie mondiale : une perspective millénaire,* Centre de développement de l'OCDE, Paris.

Nabiullina E. (2009), « Makroèkonomitcheskié itogi 2008 g. i zadatchi na 2009 g. *Ekonomist,* n° 5.

O.C.D.E. (2009), *Etude économique de la Fédération de Russie, Synthèses,* juillet.

Skliarov I. (2009), " Kabinet umerennyh optimistov.", *Ekonomika I Zhizn',* n° 28.

Sokoloff G. (2003), *Métamorphose de la Russie* , Fayard, Paris .

The World Bank in Russia (2009), *Russian Economic Report,* n° 19, June.

Titov D. (2009), " Totchka opory – vnutrennii spros, prognoz 2009-2010 gg.", *Ekonomika I Zhizn',* n°26.

# L'impact de la crise en quatre tableaux
# En réponse à la crise : la Chine en quête d'un nouveau modèle[27]

**Mengwen CHEN**
Université de Nanchang, République Populaire de Chine

**Sophie NIVOIX**
Université de Poitiers, CEREGE (EA 1722), Atlas

La Chine est un pays toujours dans une phase de transition économique bien qu'elle connaisse un très fort développement dans un grand nombre de domaines. Durant les quinze dernières années, l'économie chinoise a connu le taux de croissance le plus élevé au monde. Ainsi, en prix constants, le taux de croissance du produit intérieur brut (PIB) a été de 9,4%[28] par an durant la période 1978-1992[29]. En 2006, le PIB de la Chine a progressé de 11,1% pour atteindre 2644,8 milliards de dollars, ce qui fait de l'économie chinoise la quatrième[30] puissance mondiale devant la Grande-Bretagne, la France et l'Italie. Seuls étaient encore devant les Etats-Unis, le Japon et l'Allemagne. En 2008 la Chine a atteint le troisième rang mondial avec un PIB de 4222 milliards de dollars, derrière les Etats-Unis (14330 milliards de dollars) et le Japon (4844 milliards de dollars)[31]. En 2009 elle a doublé le Japon avec plusieurs années d'avance par rapport aux prévisions du début de la décennie.

Quels impacts la crise mondiale a-t-elle sur le décollage économique chinois ? Quels effets paradoxalement positifs peut-on attendre ? Autant de questions cruciales auxquelles nous allons tenter d'apporter des éléments de réponse.

## I- Une économie qui s'ouvre à la croissance... et à la crise

Si la Chine dispose de plusieurs atouts face à la mauvaise conjoncture économique, nous verrons dans cette première partie que leurs conséquences peuvent s'avérer contrastées.

### 1.1. L'élan des exportations

Premier constat, le commerce international joue un rôle majeur dans l'économie chinoise. La structure des exportations montre que plus de 90% des ventes à l'étranger sont constituées de produits manufacturés. On observe deux phénomènes opposés. D'une part, le solde des échanges de biens s'avère toujours positif et en forte croissance depuis 2003, d'autre part le solde d'activité de services apparaît toujours déficitaire mais avec des valeurs modérées et stables. De plus, en 2002 les exportations représentaient déjà 22,4% du PIB, et en 2006, les exportations atteignaient 36,7% du PIB. Quant aux importations relatives au PIB, elles valaient respectivement 19,4% et à 28,4%. Mais, quoiqu'en augmentation sensible, leur croissance est moins élevée que celle des exportations. Cela a conduit en 2006 à un fort excédent de la balance commerciale de 217,7 milliards de dollars (soit 8,2% du PIB).

### 1.2. Le soutien des investissements directs à l'étranger

Autre facteur fondamental du *miracle chinois*, l'investissement en provenance des pays étrangers de plus en plus élevé. Ce phénomène n'est pas nouveau car il peut être mis en évidence dès les premières étapes de la réforme industrielle. On note que, jusqu'à la fin des années 1970, la Chine vivait sans investissement étranger. En effet, le mouvement amorcé au milieu des années 1980, puis relancé en 1992, vise désormais à atteindre une meilleure utilisation des capitaux disponibles mais aussi, voire

[27] Les auteurs tiennent à remercier monsieur Yu Gang GUO de l'Institut des échanges internationaux de Nanchang pour ses précieux conseils.

[28] The World Bank, World Development Report, 1993 (Bejing : China Finance and Economics Press 1993), p. 240-243.

[29] L'indicateur du PIB a été utilisé la première fois dans les statistiques de l'économie chinoise en 1978. C'est pourquoi il est impossible de comparer la croissance économique avant et après la réforme.

[30] Le PIB chinois en 2006 est de 21087 milliards de Yuans (source : Bureau de Statistiques de Chine).

[31] The World FactBook (CIA 2009).

surtout, du savoir-faire étranger en matière de gestion, d'approvisionnement et de distribution à l'international. En Chine, les entreprises à capitaux étrangers réalisent aujourd'hui 30% de la production industrielle et 54% du commerce extérieur[32]. La dynamique reste très positive avec un afflux d'investissements directs étrangers (IDE) annuel en hausse constante, représentant plus de la moitié de ce que reçoit l'Asie toute entière.

Deuxième pilier du décollage de la Chine, les firmes issues d'IDE représentent une part croissante des exportations, aussi bien en Chine que dans le reste du monde. Elles représentaient 31,5% des exportations chinoises en 1995, 44,1% en 1998 et 57,1% en 2004. La plupart des exportations chinoises sont des produits manufacturés liés à une chaîne de production verticale, et ce type de produits a constitué une large part de la croissance du commerce mondial à la fin de la décennie 1990, dont l'essentiel est contrôlé par des multinationales. Il se pourrait alors que les opportunités d'apprentissage liées à l'exportation soient plus faibles pour les firmes issues d'IDE, car leurs sociétés mères étrangères leur fournissent déjà des technologies dernier cri. Il a en effet été constaté que les entreprises issues d'IDE affichent une productivité supérieure aux firmes locales, que ce soit en Asie en général ou en Chine plus particulièrement. Cependant, toutes les firmes sont susceptibles d'enregistrer le même effet d'apprentissage lorsque la destination des exportations diffère de la source des IDE, en raison d'un partage des connaissances avec les clients finaux, dont il faut répondre aux exigences techniques.

Plus précisément, parmi les 500 plus grandes entreprises mondiales[33], plus de 450 entreprises étrangères ont investi en Chine[34]. Par exemple, Wal-mart Stores, BP, Exxon Mobil, General Motors, Toyota, Total, Ford. Selon les statistiques de l'OCDE, la Chine a reçu 74,7 milliards de dollars d'IDE, ce qui en fait le 2$^{e}$ pays récipiendaire au monde, derrière les Etats-Unis. Ces IDE ont permis à la Chine de bénéficier d'apports de capitaux, de savoir-faire et de technologie, avec de nombreux effets d'entraînement sur l'économie locale, le développement de sous traitants et les exportations.

### 1.3. La hausse contrôlée du yuan

Troisième point fort, les réserves officielles de change chinoises sont particulièrement élevées. Elles ont en effet été multipliées par près de 10 depuis 2000. Avec un montant de 1528 milliards de dollars fin 2007, la Chine détient un quart du stock mondial de réserves. Ainsi, l'augmentation incessante du PIB, le fort accroissement du volume du commerce international, le fort développement des investissements directs étrangers ainsi que de solides réserves de change expliquent le développement rapide de l'économie chinoise depuis la réforme économique.

Cependant, depuis fin 2007, les exportations ont commencé à chuter, la consommation est stagnante, et l'investissement diminue. Avant la crise, la Chine était déjà sous la menace d'une réévaluation de sa monnaie, car les Etats-Unis, l'Union européenne et le Japon exerçaient une forte pression pour que la monnaie chinoise reflète la croissance de son économie, afin d'éviter que la faiblesse du yuan n'amplifie davantage l'excédent commercial de la Chine.

L'année 2005 a marqué un tournant décisif pour la monnaie chinoise. En effet, depuis sa réévaluation en juillet 2005, le yuan s'est apprécié de 16% par rapport au dollar américain. On a ensuite observé une érosion progressive du dollar américain face au yuan, avec une stabilisation du taux de change depuis juin 2008, date à laquelle les autorités chinoises ont rétabli le lien entre les deux monnaies après plusieurs années de change flottant mais borné.

Paradoxalement, si la crise affaiblit le dollar, et par voie de conséquence le yuan qui lui est lié, la sous-évaluation du yuan ne saurait persister. L'inévitable appréciation future du yuan gênera à terme les exportations chinoises et risque de stopper la hausse de la part des exportations dans le PIB du pays.

---

[32] Bureau National des Statistiques de Chine (2006).

[33] Dont 15 entreprises de Chine continentale, 2 entreprises taiwanaises et 1 hongkongaise.

[34] Source : Bureau des statistiques de Chine, 2005.

### 1.4. Les effets paradoxaux des exportations en période de crise

L'espace économique et industriel chinois est encore en phase de structuration. En témoignent des disparités importantes entre les régions chinoises dues pour une grande partie à la très forte croissance de l'activité. Les investissements, la consommation et les exportations constituent des indicateurs macroéconomiques importants de la croissance. Ce sont des cibles particulières privilégiées dans les réformes en place par le gouvernement chinois. Mais le fait qu'une partie importante de la croissance de l'économie chinoise soit liée à la forte augmentation des exportations et à une faible consommation interne fragilise l'économie. En effet, la part de la consommation domestique dans la croissance du PIB est passée de 63,8% en 2000 à 39,2% en 2006. Il s'agit du ratio le plus faible des pays d'Asie. De plus, la répartition de la consommation entre les zones urbaines et les zones rurales est déséquilibrée puisque les zones rurales représentent 60% de la population mais ne réalisent que 40% de consommation. L'explication est évidente : l'économie chinoise dépend trop des investissements et des marchés étrangers.

Géographiquement, ce sont les régions côtières qui sont touchées plus directement par la crise financière. La Chine comporte trois principales zones de développement, ainsi que le montre le graphique 4 :
le Delta de la rivière des perles (Guangdong, Fujin), le Delta du Yangzi (Shanghai, Zhejiang et Jiangsu) et le golfe du Bohai (qui est autour des villes de Beijing, Tianjin et Shandong). Le delta de la rivière des Perles se situe dans le sud de la Chine, près des deux régions administratives spéciales de Hong-Kong et Macao. Il couvre une superficie de 41 700 km$^2$ et comprend une population de 53 millions d'habitants. La province de Guangdong a attiré 20% des flux d'IDE vers la Chine. Cette province est la plus dynamique de Chine et occupe le premier rang national en termes de PIB[35], de commerce extérieur[36] et de l'accueil des IDE. Plus de 170 groupes du TOP 500 ont créé 600 filiales dans la province de Guangdong. Cette région, communément appelée *l'atelier du monde*, est un centre de production mondial et le cœur économique de la Chine du sud. Des entreprises à capitaux étrangers réalisent presque deux tiers de la production industrielle et des exportations de la province Depuis la réforme économique, le delta s'est développé très rapidement. Beaucoup d'usines hongkongaises et entreprises étrangères ont délocalisé leurs sites de production dans cette région. Hong Kong a délocalisé toute son industrie dans le delta, avec près de 80000 entreprises qui emploient 11 millions de personnes qui ont contribué à l'essor économique de cette région. Les travailleurs migrants viennent fréquemment des campagnes du Jiangxi, Hunan, Sichuan et Guizhou où les conditions de vie sont très inférieures. Ces ouvriers migrants sont souvent embauchés dans les usines du Delta de la rivière des perles, sont logés dans des dortoirs dans leurs usines, et envoient l'essentiel de leur salaire à leurs familles. Ces ouvriers migrants représentent ainsi les piliers économiques de leurs familles.

Dans les usines des provinces côtières, la crise a entraîné un retour des travailleurs dans leurs régions d'origine. Ainsi, 53% des usines de jouet ont fermé en 2008. Ce retour des migrants dans les provinces intérieures a fait perdre à nombre de familles leur principale source de revenu. Ce sont donc paradoxalement les régions les plus développées et les plus riches qui ont subi le plus violemment les effets de la crise.

### 1.5. L'impact de la crise sur les échanges commerciaux et l'investissement

Des études ont montré que les hausses des exportations sont associées à des améliorations de la productivité totale, des ventes et de la rentabilité économique. Les pays clients des firmes chinoises étant très variés, et confrontés à des chocs économiques ou financiers inégaux, les entreprises chinoises ont subi des contraintes pour le moins diverses, et indépendantes des actions gouvernementales (contrairement aux réformes liées à la libéralisation économique) ou de turbulences internes au pays (crise politique, instabilité sociale, tensions ethniques par exemple).
Concernant la productivité des firmes, on remarque que les acheteurs étrangers peuvent fournir une assistance technique aux exportateurs afin d'améliorer l'efficacité de leur production. Ensuite, une plus forte implication dans le commerce international pourrait améliorer l'accès des firmes à de nouvelles technologies ou la pratique du transfert de connaissances. De même, l'adaptation aux

[35] 634 milliards dollars (PIB), cette province a contribué 12% au PIB chinois.
[36] Cette province a réalisé 369 milliards d'USD d'exportation chinoise, soit 30% des exportations du pays.

standards de qualité internationaux peut inciter les firmes à améliorer leurs processus productifs. Parallèlement, l'internationalisation de l'activité d'une firme lui permet de saisir plus facilement de nouvelles opportunités d'exportation. En outre, la diversification géographique des ventes, tout comme la diversification des produits ou services commercialisés, est un facteur de réduction du risque d'exploitation des entreprises, le déclin d'un marché pouvant être compensé par l'essor d'un autre.

Les exportations chinoises durant la crise asiatique de 1995-1998 ont davantage baissé vers les pays ayant subi des dévaluations monétaires. Ces baisses ne provenaient donc pas de tendances préexistantes à la crise. Inversement, les pays dont les devises se sont appréciées contre le yuan ont connu une hausse des exportations chinoises. Cependant, les baisses des exportations s'avèrent moins marquées pour les firmes en partie détenues par des actionnaires basés dans le pays de destination de ces exportations. La baisse des exportations chinoises vers les Etats-Unis, pour cause de réévaluation du yuan, serait alors tempérée par la présence d'actionnaires américains dans les entreprises implantées en Chine.

Par ailleurs, les firmes chinoises éprouvent quelques difficultés à ajuster leur outil de production (capital économique) ainsi que leur masse salariale à court terme en temps de crise (cas de la période 1995-1998), ce qui n'est pas le cas à plus long terme (période 1995-2000). Enfin, l'association sur le long terme entre la hausse des exportations et la fraction du capital détenue par des actionnaires étrangers semble indiquer que les firmes exportatrices sont attractives pour les investisseurs, non seulement pour leur présence à l'international mais aussi pour le bon niveau de leurs indicateurs financiers.

## II- Les premiers dégâts de la crise en Chine

La Chine bénéficie d'une situation moins inconfortable que bien d'autres pays durant cette crise, et ceci pour plusieurs raisons. Tout d'abord, contrairement aux Etats-Unis, elle ne dépend pas des financements extérieurs pour soutenir son économie. Ensuite, ses banques ont été peu affectées par la tourmente financière, même si les marchés financiers chinois des actions ont subi d'aussi fortes secousses que les autres principales places financières mondiales. Enfin, les réserves de change et le niveau de croissance du pays permettent de mettre en place des mesures plus importantes que dans des pays au bord de la faillite.

La crise financière mondiale frappe la Chine, surtout dans le domaine des exportations, et des IDE. En 2008, la croissance des exportations a été de 18% (contre 23,8% en 2006 et 23,5% en 2007), ce ralentissement de la croissance a eu un impact de -0,8% sur le PIB. Et l'estimation de croissance des exportations est seulement de 15% pour 2009[37]. Par exemple, l'industrie chinoise du jouet, qui représente 60% de la production mondiale, commence à subir les conséquences de la récession de l'économie occidentale. 50% des exportateurs chinois de jouets ont par exemple déjà cessé leur activité et certaines usines commencent à mettre la clef sous la porte, entraînant la mise au chômage de ses employés.

En 2007, les régions côtières de Chine ont réalisé 60% du PIB et 91% des exportations. Mais pendant les premiers neuf mois de 2008, 15000 PME ont fermé leurs portes. Ce sont surtout des entreprises du secteur textile, de l'habillement, des produits électriques, qui sont gourmandes en main-d'oeuvre. Dans la province de Canton, parmi les 26 millions d'ouvriers et employés (94,49 millions d'habitants), 20 millions sont des travailleurs migrants. En 2008, les entreprises ont supprimés entre 10% et 40% de leurs postes, et près de deux millions de personnes ont perdu leur emploi dans cette province entre septembre 2008 et mars 2009[38].

[37] Ministère du commerce.
[38] Les Echos, 5 mars 2009.

## III- La réaction face à la crise

### 3.1. Les principaux moyens utilisés par les autorités chinoises

Le gouvernement central doit investir 4000 milliards de yuans (soit 588 milliards de dollars) pour des travaux d'infrastructure et la protection sociale en 2009 et 2010. 280 milliards de yuans seront investis pour construire les logements sociaux, 370 milliards de yuans pour la couverture de la sécurité sociale dans la campagne, 1800 milliards yuans pour construire le chemin de fer, les autoroutes, les aéroports et les réseaux électriques, 40 milliards pour l'éducation et la culture. 350 milliards pour la protection d'environnement, 160 milliards pour encourager l'innovation et la recherche, 1000 milliards pour la reconstruction des régions victimes de catastrophes naturelles. Parallèlement, 24 provinces ont prévu d'investir 18000 milliards de yuans afin de stimuler l'économie.

En résumé, comme tous les pays en transition, la Chine a toujours besoin d'une croissance stable et forte pour absorber plus facilement le coût social des réformes économiques et politiques. Ce coût social intègre le taux de chômage, qui est très élevé, lié à la faillite des entreprises. C'est d'ailleurs une raison majeure pour que le gouvernement continue d'investir et encourage la consommation, qui constitue le meilleur soutien à la croissance.

Sur le plan intérieur, la volonté du gouvernement chinois de rééquilibrage en faveur de l'Ouest du développement des provinces n'est pas un phénomène récent, comme en témoignent l'abolition de la fiscalité agricole, la gratuité de l'enseignement obligatoire et l'instauration d'une assurance médicale dans les campagnes. Les gouvernements provinciaux peuvent à présent émettre des obligations, et les régions centrales et occidentales bénéficient de quotas plus élevés. Toujours dans une optique de réduction des inégalités de revenus, le gouvernement a besoin d'étendre la couverture maladie aux régions les plus pauvres, dans la mesure où les frais médicaux très élevés au regard des revenus contribuent à renforcer le niveau d'épargne des paysans au détriment de la consommation.

Sur le plan international la Chine continue de tisser des liens économiques avec, entre autres, les pays d'Afrique. Le commerce sino-africain a en effet atteint en 2008 un record avec 106,8 milliards de dollars, en hausse de 45% par rapport à 2007. Les exportations chinoises ont augmenté de 36% par rapport à 2007, à 51 milliards de dollars, et les importations -essentiellement de matières premières – ont connu une hausse de 54% à 56 milliards de dollars. Quant aux investissements chinois vers l'Afrique, ils se dirigent notamment vers les terres agricoles du Cameroun, du Mozambique ou de l'Ouganda, et s'accompagnent fréquemment de l'arrivée de travailleurs chinois. Le groupe Blackstone, dont l'actionnariat est en partie chinois, a ainsi investi plusieurs centaines de millions de dollars en terres cultivables africaines[39].

Conscient de l'insuffisance des dépenses sociales, le gouvernement a régulièrement augmenté le budget de l'éducation, de la santé et de l'aide aux chômeurs. Mais ces hausses ne suffisent pas à rattraper le retard de la Chine, qui n'a accordé aux dépenses de santé que 1% de son PIB en 2007, alors que la Thaïlande affichait 2% et le Brésil 3,4%. Une difficulté de taille vient de la mise en place des programmes sociaux, confiée aux pouvoirs locaux qui privilégient fréquemment le développement industriel afin de générer des recettes fiscales plutôt que d'implanter des coûteuses politiques sociales.

### 3.2. Des entreprises qui s'adaptent

Alors que les régions côtières ont attiré l'essentiel des investissements du gouvernement chinois et des entreprises étrangères depuis les années 1980, une réorientation géographique se dessine en direction de l'Ouest du pays en raison notamment des différences de salaires. A Chengdu, capitale du Sichuan, le salaire net moyen est 20% inférieur à ce qu'il est à Shenzhen, ville phare du développement rapide du Sud. Non seulement le Centre et l'Ouest du pays pourraient profiter de ce mouvement de relocalisation interne, mais ces régions traditionnellement moins dépendantes des exportations s'avèrent moins fragiles face à la crise mondiale et à la contraction de la demande internationale de produits chinois. Si la Chine a pu émerger si vite dans le paysage économique mondial, c'est notamment grâce à ses exportations, mais ce sont paradoxalement les régions les moins exportatrices qui sont susceptibles de fournir le plus probable relais de croissance dans le contexte de crise.

[39] Les Echos, 16 février 2009.

Le départ d'activités manufacturières vers le Centre et l'Ouest du pays ne signifie cependant pas forcément un déclin pour les régions côtières, mais probablement une transition vers une production plus tertiaire et créatrice d'une valeur ajoutée plus élevée. On assiste donc à une véritable réallocation géographique des activités, avec contrairement à ce qui a eu lieu dans le modèle initial de développement chinois, un déplacement des infrastructures davantage qu'une migration des ouvriers.

### 3.3. Des consommateurs toujours prudents

Malgré la croissance économique de leur pays, les Chinois persistent à peu consommer en raison notamment d'une protection sociale insuffisante. Les ménages épargnent ainsi près du tiers de leurs revenus pour parer aux dépenses de santé, à la perte d'emploi, à la vieillesse ou au décès d'un proche, qu'ils doivent financer seuls ou presque. Par ailleurs, la politique de l'enfant unique conduit de nombreux parents à de lourds sacrifices dus au financement des études.

Par ailleurs, la Chine est traditionnellement un pays d'épargne, les grandes banques étatiques sont des banques de dépôts, et les prêts ne représentent que deux tiers de leurs dépôts. Grâce à un niveau élevé de liquidités, la Chine n'a pas connu les problèmes de faillites bancaires causées par la crise comme dans certains pays occidentaux. L'immense marché intérieur représente donc un atout pour l'économie chinoise.

## Conclusion

Avec ou sans la crise financière mondiale, l'économie chinoise était vouée à ralentir son rythme effréné. En effet, même sans dégradation de la situation économique internationale, la Chine détient une telle part des échanges commerciaux à l'échelle de la planète qu'elle ne peut espérer maintenir à long terme une forte croissance de ses exportations. La nécessaire transition vers une augmentation de la consommation intérieure n'a donc été qu'avancée de quelques années en raison de la crise. On voit donc que l'hypothèse du découplage entre l'économie chinoise et le reste des pays industrialisés ne se confirme pas, même si le système financier en partie autarcique joue un rôle protecteur vis-à-vis de la crise financière mondiale.
Un plan de relance chinois basé sur la stimulation de la demande intérieure semble par conséquent plus adapté à la situation actuelle du pays, que la poursuite de la stratégie de croissance par les investissements. Celle-ci a certes permis le réveil de ce pays, mais elle ne garantira pas sa protection contre la crise. La Chine peut espérer profiter de sa *conquête de l'Ouest* au travers de redéploiements d'entreprises multinationales. Cependant, une véritable reprise, voire même une accélération relative par rapport aux pays en crise, viendra essentiellement de la consommation des ménages chinois.

# L'impact de la crise en quatre tableaux
# The Global Financial Crisis and The Brazilian Economy

**Rogério SOBREIRA**
Brazilian School of Public and Business Administration, Getulio Vargas Foundation (FGV)

## I- Introduction: a view to a kill

The Brazilian economy was severely hit by the global financial crisis at the end of 2008. More specifically, the bankruptcy of Lehman Brothers, in September 15th 2008, can be considered as the turning point of the Brazilian economy. The last quarter of 2008 witnessed a sharp decrease in the rate of increase of the GDP that dropped 3.6% in comparison to the observed behavior of the third quarter of 2008. Despite the still good real increase in the GDP in 2008 (5.08%), it is expected a negative rate of increase in the GDP in 2009 as a consequence of the global financial crisis.
When we look at the composition of the GDP, we can see that all the sectors of the Brazilian economy presented a negative growth in the last quarter of 2008 both in comparison to the third quarter and in comparison to the same quarter of the previous year. It is particularly noticeable the behavior of the industrial sector, whose real rate of growth in the last quarter of 2008 was deeply negative (-8.24%) in comparison to the behavior observed in the third quarter. The table below shows the figures for the quarterly real rates of growth of GDP.

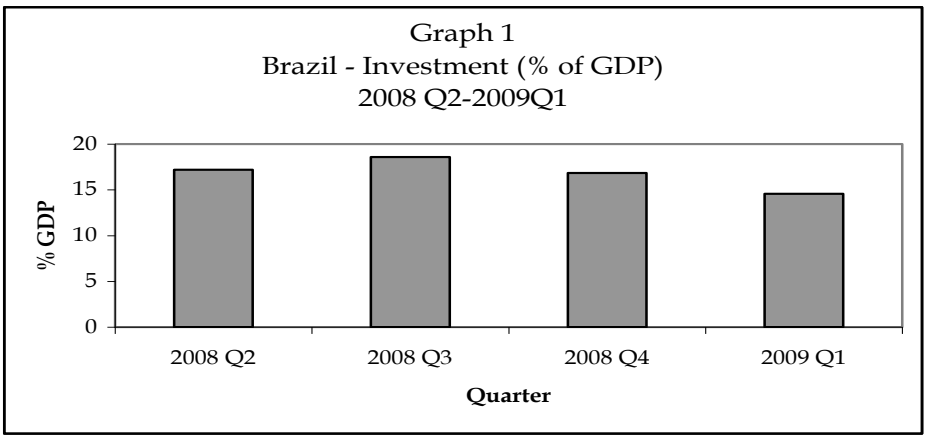
TABLE 1
BRAZIL - REAL RATES OF GROWTH OF GDP*
QOQ
2008-2009

| | GDP | AGRIC | INDUSTRY | SERVICES |
|---|---|---|---|---|
| 3rd Quarter 2008 | 1,4 | -0,2 | 1,6 | 0,8 |
| 4th Quarter 2008 | -3,7 | -1,0 | -8,2 | -0,4 |
| 1st Quarter 2009 | -0,8 | -0,5 | -3,1 | 0,8 |

Source: Brazilian Central Bank
* Deseasonalized

Another aspect that deserves attention is the behavior of the Gross Fixed Capital Formation (GFCF). As can be seen from the graph 1 below, the GFCF – a proxy for the gross investment in the economy – declined sharply in the last quarter of 2008 and in the first quarter of 2009.

Graph 1
Brazil - Investment (% of GDP)
2008 Q2-2009Q1

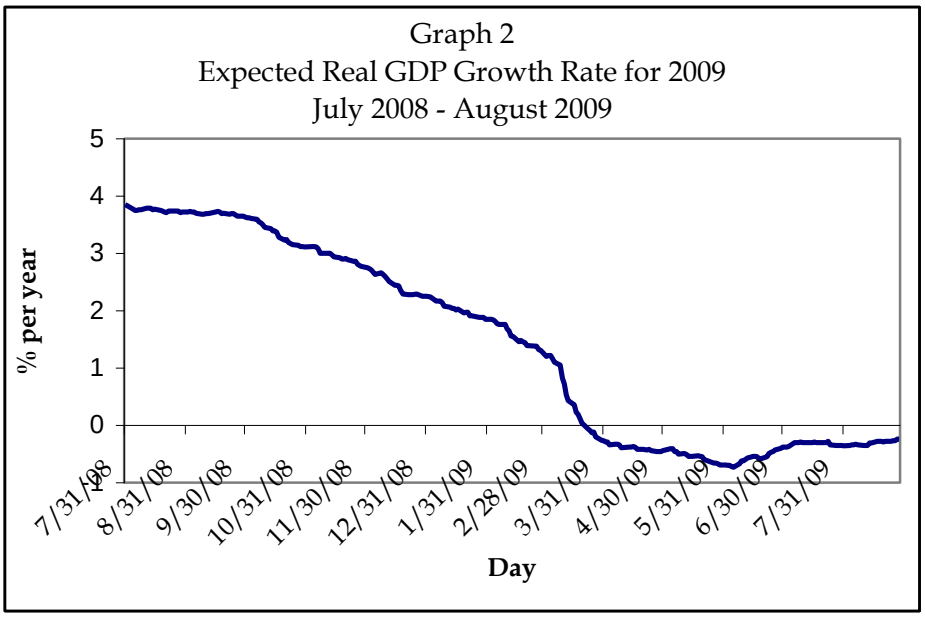



Source: Ipeadata

The information contained both in table 1 and in graph 1 shed some light on the decoupling view, saying that the Brazilian economy will no be deeply affected by the crisis. As can also be seen from graph 2, the expectations of the economic agents – mainly banks and brokerage houses[40] – for the GDP growth rate for 2009 started to deteriorated in the end of September, soon after the Bankruptcy of Lehman Brothers. It is also noticeable that these expectations continued to deteriorate until last June. However, these expectations show that the GDP growth rate for 2009 is still negative. In this aspect, it is important to notice the importance of the exports and imports to explain the pace of the GDP.

In fact, exports increased continuously its importance as a percentage of GDP since 2001. In 2000, exports represented only 10% of GDP. In 2007, this figure jumped to 13.7% and to 14.3% in 2008. Imports, on the other hand, represented 11.7% of GDP in 2000 and 14.1% in 2008 (table 2). Thus, the sharp decrease observed in the exports of the Brazilian economy since the last quarter of 2008 helps to explain the fall in the GDP growth rate. In this aspect, it is important to note that, regardless the high participation of domestic consumption in GDP (80.9% for 2008), the Brazilian economy was not able to tackle the deep consequences of the decline in exports (and imports).

Graph 2
Expected Real GDP Growth Rate for 2009
July 2008 - August 2009




Source: Brazilian Central Bank

Despite the negative behavior of Gross Fixed Capital Formation in the end of 2008 and beginning of 2009, the investment as a percentage of GDP apparently did not suffer a deep impact as a consequence of the crisis. Actually, this rate increased in 2008 to 18.97% in comparison to the 17.51% observed in 2007. However, the main impact of the crisis will definitely be observed in 2009 since the GFCF is expected to behave badly in this year.

[40] Brazilian Central Bank through Focus survey – a weekly survey with brokers, banks and consultants – hears the economic agents about their expectations of inflation, GDP growth, trade balance and so on.

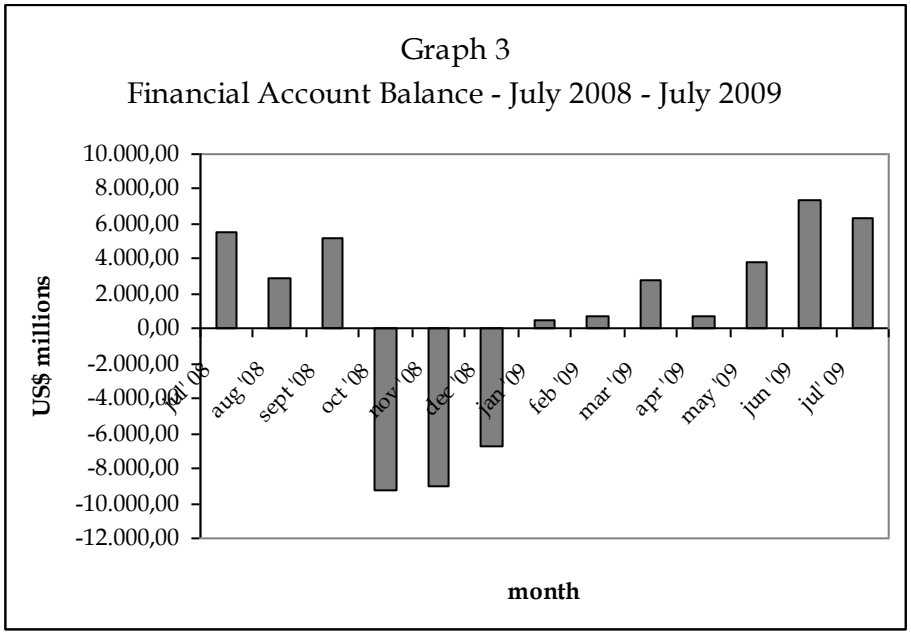
Table 2
Exports and Imports as % of GDP
2000-2008

| Year | X | M | X + M |
|---|---|---|---|
| 2000 | 9,98 | 11,74 | 21,72 |
| 2001 | 12,18 | 13,5 | 25,68 |
| 2002 | 14,1 | 12,58 | 26,68 |
| 2003 | 14,99 | 12,08 | 27,07 |
| 2004 | 16,43 | 12,55 | 28,98 |
| 2005 | 15,13 | 11,52 | 26,65 |
| 2006 | 14,37 | 11,46 | 25,83 |
| 2007 | 13,68 | 12,14 | 25,82 |
| 2008 | 14,34 | 14,17 | 28,51 |

Source: Ipeadata

In this aspect, it is important to mention the behavior of the banking system in one hand and the behavior of the FDI on the other. As for the banking system, the Brazilian economy faced a shortage of credit as a direct consequence of the crisis caused by tightening credit conditions and higher risk perception that led the flow of funds to the Brazilian economy decreased sharply as can be seen in the figures related to the financial account balance of the balance of payments (graph 3) which can be explained mainly by the behavior of the portfolio flows in the period. FDI, on the other hand, continued to climb, comfortably covering the current account shortfall.

Graph 3
Financial Account Balance - July 2008 - July 2009




Source: Brazilian Central Bank

In this respect, it is interesting to notice that foreign loan inflows almost halved to US$ 7.3 billions from US$ 13.7 billions in 2007, and net currency and deposit flows swung to a negative US$ 1.2 billion from a US$ 0.6 surplus in 2007[41]. As a consequence, Brazil experienced a decline in sources of funding for corporations in this period. This impact can also be seen in the amount of primary issues of debentures and stocks in 2008 in comparison to 2007. While during the second half of 2007 and the first half of 2008 the amount of debentures issued was equal to US$ 47 billions, in the second half of 2008 and the first half of 2009 this amount dropped to US$ 5.5 billions. Regarding the stocks issued, the figures are more favorable. Thus, in the second half of 2007 and the first half of 2008 were issued US$

[41]See "Brazil: long-term investors to stay put". Business Monitor International <http://www.fdi.net/bmi/bmidisplay.cfm?filename=MBRA_20090130_231566_xml.html>.Acessed in September, 4th 2009.

18.2 billions in comparison to US$ 13.3 billions issued in the second half of 2008 and the first half of 2009.

One interesting aspect to be noticed regarding the decline of sources of funds for corporations in Brazil can also be expressed in the so called "substitution effect". Since the companies faced a sharp decline in the demand for bonds, they moved quickly to a very short-term security (promissory notes), whose maturity is typically equal to one year. This shows the short-termist behavior emphasized by the crisis.

Lastly, it is important to go on further on the impact of the crisis in the liquidity of the Brazilian banking system. As a consequence of the shortfall in the capital inflows to the Brazilian economy, the banking system – mainly the banks in the middle market – faced an increased difficult to borrow money from abroad to fund their credit operations. The credit squeeze put those banks in danger as they faced increasing difficulties to borrow money in the Brazilian interbank market since the liquid banks increased their risk aversion and, thus, decided to ration the credit to less liquid middle institutions. Accordingly, despite the fact that the Brazilian banking system did not transacted directly or indirectly securities linked to the subprime market, one may say that this system entered in a liquidity crisis that almost led to a confidence crisis.

## II- The policy response

The Brazilian government tackled the initial effects of the financial turmoil with a set of actions designed to solve the severe liquidity problem faced by the economy soon after the bankruptcy of Lehman Brothers. The initial measures focused the reserve requirements. The main measures were the following:

- raising the value to be deducted in the calculation of the reserve requirements of the time deposits;
- decreasing in the reserve ratio of the demand deposits from 45% to 42%;
- decreasing in the reserve ratio of the time deposits from 100% to 30%;
- decreasing (40%) in the reserve ratio of the time deposits of the biggest banks that acquire the credit operations of the smallest banks.

These measures were expected to increase the supply of money in the economy by US$ 22 billions. As a matter of fact, the Brazilian Central Bank promised to increase the supply of money by US$ 50 billions with those measures. In this aspect, it is particularly noticeable the decision of the government to allow the two biggest public commercial banks (Banco do Brasil and Caixa Econômica Federal) to acquire participations in private financial institutions without any need for public bid. The aim of this measure was not only to support small financial institutions, but mainly to make the credit supply greater. Another incentive to make private financial institutions supply of credit greater was a penalty in the reserve requirement of time deposits. The reserves depositary institutions should hold against time deposits consisted of public securities that pay interest on required reserve balances. The new measure led the Brazilian Central Bank to cease to pay interest on 70% these funds as long as the biggest institutions avoid to advance credit and/or to acquire credit operations of smallest banks (and other financial institutions).

Together with those incentive measures, the government also decided to increase directly the credit supply of the economy through new credit lines at the Brazilian National Development Bank (BNDES) and Banco do Brasil. Those lines were advanced to fund investment expenses and to finance working capital. At the same time, the government created new credit lines at Caixa Econômica Federal to finance the acquisition of consumer goods.

By the end of 2008, the government turned your attention to the performance of the GDP. As a consequence, some fiscal measures were implemented, in order to incentive the consumer and investment expenses such as the reduction of the financial operations tax to finance the acquisition of consumer goods from 3.38% to 0.38%. One of the main measures was the reduction in the income tax and the tax on manufactured goods (IPI). On the other hand, the primary surplus target was reduced to 2.5% of GDP against the previous 3.8% giving more fiscal room to increase the government spending to offset the negative impact of the financial turmoil.

Finally, in the middle of 2009 the government decided to reduce the long-term rate of interest (TJLP) from 6.25% per year to 6% per year, helping to facilitate the advance of long-term credit supply by the Brazilian National Development Bank (BNDES).

A close look at the measures to compensate the negative impact of the crisis shows that the Brazilian government opted for incentive measures to increase credit supply and consumer and investment spending instead direct government spending. In this aspect, it is not possible to say that the government policy to deal with the effects of the crisis was a traditional Keynesian policy. The reason for this choice, apparently, can be found in the importance government gives to fiscal discipline that helps to avoid a spike in the risk aversion related to the Brazilian economy that would lead to a worsening in the capital flows to the economy.

## III- The outlook

As saw above, the expectations for the GDP performance for 2009 are still very negative. The vast majority of economic agents still believe the GDP growth rate will be negative in this year, regardless the Brazilian government claiming that the GDP growth will be positive and equal to 1%.

The perspectives for 2010 onward are very positive, especially if we consider the fiscal policy is very solid and the dynamic of the balance of payments is excellent, as can be seen from the country's foreign reserve position.

Referring the capital flows, there are strong reasons to believe that the FDI will recover in the second half of this year as well as the capital flows, including equity capital investments. In this aspect, it is important to mention the oil discoveries last year that tend to keep foreign investors strongly committed to the country.

However, the external climate will exposure Brazil's numerous structural imbalances in the years to come. Specifically, it is necessary to deal with the complex tax and duties system and a highly rigid labor market that make the country to have the higher hiring cost in the region. These imbalances could hint the growth opportunities in the future and which are crucial in maintaining FDI flows into Brazil over the coming years in a world of scarce capital and lower growth opportunities.

# L'analyse de la Coface sur l'évolution de la crise « Une reprise en *L penché* »

**Yves ZLOTOWSKI**
Economiste en Chef de Coface

## I- Scénario 2009 et 2010

La première moitié de l'année 2009 a confirmé la tendance observée à la fin de l'année 2008 : Etats-Unis, zone euro et Japon ont vu leur production se contracter. Ainsi, la récession est elle d'une ampleur inégalée depuis la Seconde Guerre mondiale dans les pays industrialisés. Elle est en outre synchronisée, ce qui entraîne une contraction record du commerce mondial (-11% pour l'ensemble de 2009 selon les dernières prévisions du FMI). Elle est plus prononcée dans le cas des pays grands exportateurs de biens d'équipement (Allemagne et Japon).

La situation est plus contrastée s'agissant des pays émergents. On observe, en effet, des récessions brutales en Europe émergente et en CEI, plutôt contenues dans le cas de l'Amérique latine et une activité très résistante en Chine et en Inde.

Ces évolutions nous conduisent à établir une nouvelle prévision de croissance pour 2009 : la récession mondiale est désormais évaluée à -2,1%, avec une croissance des pays industrialisés à -3,6% et des pays émergents à +1,1%.

- Dans la zone euro, l'ajustement à la baisse est conséquent avec une récession attendue de 4%. L'Allemagne, en raison du choc des exportations, voit sa récession ajustée à -4,8%. L'*export crunch* observé à la fin de l'année 2008 amplifie le choc de croissance en Allemagne comme au Japon, dont les conjonctures ont été très dépendantes de la dynamique du commerce mondial. Mais, partout en Europe, exportations et investissements des entreprises tirent la production vers le bas, avec des chutes respectives attendues de ces deux composantes de la demande de 14% et de 10% dans la zone euro. La consommation des ménages semble résistante : au deuxième trimestre 2009, elle a contribué positivement à l'activité de la zone euro. Pays très touchés par une crise immobilière couplée à un important endettement privé, les chutes du PIB seront supérieures à 3% au Royaume-Uni et en Espagne.
- Dans le cas de l'Europe émergente, la récession est maintenant attendue à -3,7% pour 2009. L'impact du *sudden stop* (sorties brutales de capitaux) y est considérable pour une des rares régions émergentes dépendantes des flux financiers internationaux. En outre, la récession européenne (avec laquelle l'Europe de l'Est commerce majoritairement) et le surendettement privé (souvent en devise) pèsent sur l'activité. La CEI est également très affectée à -6,6% (avec pour la Russie une contraction à -7,5%).
- L'Amérique latine résiste moyennement, mais la situation est contrastée. L'Amérique centrale est nettement plus touchée que l'Amérique du Sud : le continent devrait afficher une croissance de -2,4%, des récessions étant attendues dans les deux grandes économies du continent : Brésil (-0,4%) et Mexique (-7%).
- La situation est plus favorable en Asie : deux pays voient leurs prévisions remontées à la hausse, la Chine désormais à +8,5% et l'Inde à +5,5%. Pour le premier, la politique économique de relance a été d'une grande efficacité, au point de revaloriser le débat sur la mauvaise allocation du capital. Le crédit bancaire a connu au début de l'année un rythme de croissance de 30%, or celui-ci profite principalement aux entreprises publiques.
- En Inde, l'économie est relativement fermée et le résultat des élections générales de mai (avec la victoire nette du Parti du congrès) ouvre la voie à une période de réformes plus dynamiques, qui relance la confiance des acteurs économiques.

Si on considère l'ampleur des ralentissements, ces ajustements conduisent à considérer la CEI, l'Europe émergente, le Japon et l'Amérique latine comme les zones géographiques enregistrant les pertes de croissance les plus conséquentes entre 2007 et 2009.

## II- 2010 et le profil de la reprise

Pour 2010, le scénario est toujours celui d'une reprise très faible dans les pays industrialisés en raison du poids du désendettement privé, particulièrement contraignant aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Espagne.

Une reprise pourrait être plus franche dans les pays émergents *non surendettés*. En Asie ou en Amérique latine, un frémissement du commerce mondial et une stabilisation des prix des matières premières auront des effets positifs rapides sur l'activité. Le PIB mondial (au taux de marché) devrait croître de +2,3%, avec + 1% pour les pays industrialisés et + 4,9% pour les pays émergents.

En Espagne ainsi qu'en Irlande, Belgique et Portugal, on attend encore des croissances négatives en 2010. L'ampleur de la crise continuera également à affecter négativement l'activité dans les pays baltes (dont on attend en 2009 des chutes du PIB à deux chiffres) et en Hongrie.

Selon notre scénario principal, la récession toucherait à sa fin au troisième trimestre 2009. La production globale s'arrêterait alors de chuter. Néanmoins, le rythme de croissance de l'activité devrait être faible jusqu'à la fin de l'année 2010.

**Un scénario en *L penché* reste le plus probable…**

La possibilité que la récession prenne fin au troisième trimestre s'appuie sur un certain nombre d'indicateurs actuellement bien orientés. Aux Etats-Unis, le marché de l'immobilier donne quelques signes positifs. Les ventes de maisons individuelles ont rebondi en juillet. Du côté des prix, sur un an, la baisse a très nettement ralenti. Sur le front de l'activité, on observe une légère reprise en Allemagne et en France avec un taux de croissance légèrement positif en rythme trimestriel au 2è trimestre 2009. Ce sont surtout les anticipations des acteurs économiques qui sont mieux orientées depuis quelques mois. Les indicateurs de confiance des entreprises et des ménages se retournent depuis le début du second trimestre.

Aux Etats-Unis, également, le rétablissement de la confiance des investisseurs s'est accéléré en août. On observe également en Allemagne une des plus vives hausses de l'indice de confiance des industriels enregistrée depuis les années 1980. La désinflation est également un très fort soutien pour la demande. Les taux d'inflation devraient être de 0,1% en 2009 et de 1,8% en 2010 aux Etats-Unis et de 0,5% et 1,3% dans la zone euro. Les reprises en Chine et en Inde soutiennent également la confiance.

D'autres indicateurs témoignent d'un regain d'optimisme, mais il convient de les interpréter avec prudence car ils sont en partie le résultat d'une euphorie des investisseurs financiers qui *parient* sur un retour de la croissance et réinvestissent les liquidités dormantes dans des actifs plus risqués. Les bourses des pays industrialisés ont connu une remarquable hausse d'indice depuis le point bas de début mars 2009 : depuis le début de l'année, les bourses de New York, Londres et Paris ont respectivement augmenté de 8, 10,7 et 13,5%. Les cours des matières premières sont orientés à la hausse : l'indice CBRT (composite de l'ensemble des matières premières) avait enregistré une chute de 54% entre juin 2008 et février 2009. Depuis cette date et jusqu'à fin mai, l'indice enregistre une hausse de 20%. L'appétit retrouvé pour le risque se traduit également dans la hausse des indices boursiers et des taux de change des pays émergents depuis février 2009. Cette remontée paraît très tributaire des nouvelles qui viendront confirmer ou non les évolutions positives de l'économie réelle. Une mauvaise nouvelle pourrait en effet provoquer une nouvelle crise de défiance.

Le risque est ainsi que la constitution de nouvelles bulles sur les marchés financiers ou sur les matières premières accélère l'activité de manière artificielle. En effet, les investisseurs pourraient faire preuve de trop d'optimisme alors que la demande finale (consommateurs américains) peine à rebondir.

Dans ce scénario de reprise molle, nous considérons que la crise de crédit – comprise comme la hausse marquée des impayés des entreprises – se résorbera au cours de la seconde moitié de l'année 2009. En effet, les entreprises, qui ont survécu à la brutale chute de la demande observée fin 2008-début 2009, seront d'autant plus capables d'absorber une demande atone ou faiblement positive.

**… mais un scénario en *W* ne peut pas être exclu**

Dans la seconde partie de l'année 2009, la croissance pourrait bénéficier d'un effet de reconstitution des stocks après la période de déstockage qui a caractérisé le 4e trimestre 2008 et le 1er trimestre 2009. On devrait sentir au 3e trimestre 2009 l'impact de l'augmentation des dépenses publiques ou des avantages fiscaux. Mais ces effets peuvent s'épuiser si la demande interne reste entravée par le désendettement.

La consommation des ménages (75% du PIB américain, 65% du PIB britannique, 58% du PIB espagnol) est attaquée sur deux fronts. Le surendettement des ménages interdit de nouvelles dépenses et une montée continue de leur taux d'épargne est donc inéluctable dans ces trois pays. Une augmentation rapide du chômage dans les pays industrialisés est attendue (aux Etats-Unis, le taux de chômage devrait passer de 5,8% à presque 9,9% en 2009, et dans la zone euro de 7,6% en 2008 à 9,7%).
Lorsque l'on observe le cycle long de l'épargne des ménages américains, on constate que l'épargne privée s'est stabilisée autour de 8% du revenu disponible entre 1985 et 1992 avant d'entamer une décente progressive jusqu'en 2007 où le taux est devenu nul. Depuis, la remontée du taux d'épargne a été très rapide pour s'établir à 4,4% au début 2009 et à 6,9% en mai. Certains facteurs, comme l'amélioration de l'accès au crédit ou encore le recul du revenu disponible, pourraient pousser ce taux à la baisse. D'autres, comme la poursuite de l'évolution défavorable du marché de l'emploi, pourraient inciter les ménages à continuer à épargner au détriment de leur consommation qui représente pas moins de 18% du PIB mondial.
Un des éléments essentiels de la sortie de crise sera donc la réponse du marché du travail américain à la reprise. Le risque est que la seconde moitié de 2009 soit une *jobless recovery*, ce qui contribuerait à empêcher que la demande privée soutienne l'activité en 2010.
Plus fondamentalement, si l'économie américaine suit la dynamique d'un changement structurel de comportement du consommateur, cela peut signifier un retour à un taux d'épargne de l'ordre de 8%. Dans cette hypothèse, il devrait y avoir encore une année de dépenses quasi stables ou en déclin des ménages américains, ce qui repousserait la fin de la récession à 2010.
La reprise de la production industrielle que l'on observe dans quelques pays industrialisés à l'été 2009 pourrait être liée à des anticipations trop favorables. Le risque est que ce rebond se transforme en feu de paille car face à ce rebond de l'offre, la demande finale peut ne pas être au rendez-vous. On observerait alors une rechute de l'activité qui provoquerait de nouveaux impayés de la part des entreprises.
Ainsi Coface reste prudente quant à l'interprétation des signes de reprise. Nous estimons que si la croissance sera positive en 2010, elle restera très poussive car les heures fastes du consommateur américain sont derrière lui.

# UNE APPROCHE DES ECHANGES ET DES INVESTISSEMENTS A REDEFINIR

## Problématiques suscitées par la crise

# Problématiques académiques
# Une analyse néo-institutionnaliste des effets de la crise sur les pays à croissance rapide

**Jacques JAUSSAUD**
Université de Pau et des Pays de l'Adour, Directeur du CREG, Atlas

**Eric MILLIOT**
Université de Poitiers, CEREGE (EA 1722), Atlas

Une réflexion approfondie sur les effets de la crise économique invite à recourir aux travaux académiques qui s'intéressent aux conditions d'échange et de développement au sein d'une société. Pour cette raison, certaines approches néo-institutionnalistes semblent particulièrement utiles. Au sein de ce courant, la théorie des coûts de transaction (Williamson, 1975, 1985…) et la théorie du changement institutionnel (North 1990, 1991…) offrent des grilles de lecture qui peuvent aider à analyser certains des changements engendrés par la crise actuelle, et à mieux apprécier l'ampleur et la profondeur de ces changements. En retour, les turbulences conjoncturelles, qui affectent l'économie mondiale, présentent un terrain d'étude atypique qui peut aider les chercheurs à faire évoluer les approches théoriques sollicitées.
Pour vérifier la pertinence de ces propositions, il est particulièrement intéressant d'analyser le cas des économies à croissance rapide. Premièrement, parce que les pays concernés sont marqués par une forte évolution des conditions environnementales (mutation des infrastructures institutionnelles, mobilités sociales et politiques…) et des modes d'action et de travail des acteurs (apprentissage rapide et étendu de nouvelles compétences, élargissement des choix de gouvernance…). Deuxièmement, parce que ces pays semblent affectés différemment par la crise actuelle. En effet, certains pays émergents ont continué en 2008 à bénéficier d'une croissance de leur produit intérieur brut supérieure à 5% (Chine, Inde, Vietnam…). Le ralentissement de leur économie est, cependant, bien amorcé. Il se traduit parfois, comme pour la République Populaire de Chine, par des destructions massives d'emplois.
Pour comprendre les effets de la crise mondiale sur ces économies, nous proposons de mobiliser certains développements néo-institutionnalistes. Dans le but d'apprécier les éclairages qu'ils sont susceptibles d'apporter, nous pensons qu'il est utile de recourir au schéma *environnement-stratégie-organisation* de Galunic et Eisenhardt (1994). Ce schéma permet de souligner les interactions qui caractérisent le contexte institutionnel et les choix des dirigeants d'entreprise.

## I- Le recours au néo-institutionalisme

Pour étudier les effets actuels et potentiels de la crise, les recherches développées au sein du courant néo-institutionnaliste (nouvelle économie institutionnelle)[42] semblent particulièrement intéressantes. Née à partir des travaux de Coase (1937) sur la notion de *coût de transaction*, cette école de pensée s'intéresse aux rôles joués par les *institutions* dans le fonctionnement des marchés et dans le développement économique des pays. Pour North (1991, p. 47), les institutions sont définies comme *des contraintes informelles (sanctions, tabous, coutumes, traditions et codes de conduite) et des règles formelles (constitutions, lois, droits de propriété)*.
Analysant les différentes structures de gouvernance possibles (marché, organisation, contrat) et intégrant les notions de rationalité limitée, d'opportunisme et d'incertitude, les tenants de cette approche avancent que les institutions conditionnent les comportements et *déterminent les performances d'une économie* (Coase, 2000, p. 53).
Cette présentation générale ne doit pas occulter la richesse des réflexions développées au sein du néo-institutionnalisme. Ce dernier s'est constitué à partir d'un ensemble hétérogène de travaux[43]. Parmi eux, la théorie des coûts de transaction et la théorie du changement institutionnel semblent particulièrement intéressantes pour étudier les effets de la crise sur les acteurs impliqués dans des

[42] Les termes *new institutional economics* furent proposés par Williamson.

[43] Deux disciplines, l'économie et la sociologie, ont particulièrement contribué au développement des approches néo-institutionnalistes. Les discours qui les caractérisent ne sont pas toujours convergents. Dans ce travail, nous ne nous intéresserons qu'aux réflexions développées en économie.

économies à croissance rapide[44]. Pour justifier ce choix, présentons sommairement les éclairages que ces approches peuvent offrir sur la problématique qui nous intéresse.

**- La théorie des coûts de transaction**

Dans le prolongement des travaux de Coase (1937), posant le problème de l'existence de la firme, Williamson (1975) va dans un premier temps envisager deux structures de gouvernance distinctes. *Marché* et *hiérarchie* sont présentés comme instruments alternatifs ayant chacun leurs avantages et leurs inconvénients pour l'allocation des ressources. Selon cette approche, une unité de production internalise une activité si les coûts de transaction sur le marché (recherche et acquisition d'informations, négociation en contexte d'information incomplète et d'opportunisme possible, adaptation de la relation aux conditions changeantes, voire imprévues...) excèdent les coûts de coordination interne.
Williamson, dans son ouvrage de 1975, n'envisage pas de formes organisationnelles hybrides qui font à la fois appel à la structure hiérarchisée et à l'organisation de marché. Enrichissant l'analyse, l'auteur propose, en 1985, un *continuum* de modalités intermédiaires traduisant la diversité des modes d'allocation des ressources. Aux deux structures de gouvernance proposées initialement (marché et hiérarchie) s'ajoute le contrat entre acteurs économiques, qui peut revêtir des formes et contenus variés selon les conditions de l'échange (*gouvernance trilatérale ou gouvernance bilatérale*). Depuis, de nombreux travaux développent les logiques organisationnelles situées entre marché et hiérarchie[45].
Cette approche peut s'avérer utile pour comprendre les enjeux, les arbitrages, et l'évolution des choix stratégiques des acteurs économiques. On peut considérer qu'en temps de crise, les conditions particulières que cette situation provoque ont un impact direct sur les coûts de transaction et sur les coûts d'organisation interne. En effet, nous pouvons envisager la séquence suivante.

- La crise engendre une intensification de la concurrence liée à la baisse de la demande.
- Le renforcement de cette concurrence peut faire baisser les prix d'achat auprès des fournisseurs extérieurs, mais risque également d'augmenter les coûts de transaction, du fait de l'incertitude généralisée liée à la crise. Comment s'assurer de la pérennité des fournisseurs ? Comment vérifier que l'offre la plus serrée ne soit pas le fait de prestataires au comportement opportuniste cherchant à tirer parti de la situation conjoncturelle ? Les coûts de transaction risquent globalement d'augmenter, même si le développement récent des nouvelles technologies d'information et de communication contribue à faire baisser certaines dépenses liées à cette structure de gouvernance.
- Parallèlement, les coûts de coordination interne peuvent soit baisser (la baisse d'activité provoque, par exemple, un sous-emploi des ressources humaines, que l'on peut réaffecter à une telle coordination), soit augmenter en cas de fortes déséconomies d'échelle pour l'activité considérée.
- Alors que la crise incite les groupes multinationaux à approfondir les démarches de réduction de coûts, par la délocalisation ou par le recours à l'externalisation, comment les entreprises des pays émergents, fournisseurs possibles de ces multinationales, sont elles affectées par les évolutions potentielles des coûts de transaction et des coûts de coordination ?

Plus largement, le contexte dans lequel sont plongés les acteurs modifie les logiques de gouvernance développées. Il est donc particulièrement intéressant, en période de turbulences économiques, d'étudier les réponses adaptées au contexte atypique des pays à croissance rapide (forte évolution des institutions).

**- La théorie du changement institutionnel**

North (1990), qui est à l'origine de ce développement théorique, inscrit son analyse dans l'histoire. Il considère, assez logiquement, que le présent et le futur sont conditionnés par la relative stabilité des institutions qui agissent sur les interactions politiques, économiques et sociales au sein d'une société. Ces institutions permettent, dans le temps, de réduire l'incertitude liée aux échanges. Par ce biais, elles déterminent les règles du jeu économique et influencent le niveau des coûts de production, de coordination et de transaction.
Dans la logique des travaux de Williamson, cette approche avance que les institutions deviennent particulièrement importantes quand il est coûteux de faire une transaction. Pour comprendre cette proposition, il faut distinguer les notions d'*environnement* et d'*arrangement* (Davis et North, 1971 ;

[44] Hoskisson *et al.* (2000), Wright *et al.* (2005)… considèrent également que le néo-institutionnalisme offre des théories intéressantes pour étudier les pays émergents.
[45] Voir les travaux de Thorelli (1986), Lorenzoni et Ornati (1988), Miles et Snow (1992)...

North, 1990). L'*environnement* institutionnel, caractérisé par des règles (politiques, sociales et économiques), conditionne les transactions des acteurs et influence les choix stratégiques des dirigeants d'entreprise. Les *arrangements* institutionnels font, quant à eux, référence aux logiques d'utilisation des règles développées par les acteurs économiques pour gérer les transactions.
Pour expliquer l'évolution de l'environnement et des arrangements institutionnels, North s'intéresse aux changements des *prix relatifs* (variation du coût des facteurs, de l'information, de la technologie…) et aux réactions des acteurs économiques à ces changements. Pour lui, ces variations de prix expliquent l'évolution des institutions. Il précise que, dans son approche, la force de changement n'émane pas des institutions elles-mêmes, mais des acteurs économiques qui réagissent à ces changements de prix[46]. Ces derniers peuvent engendrer de nouveaux comportements et, par conséquent, inviter les décideurs à développer de nouveaux arrangements contractuels et institutionnels. C'est à ce niveau que la nouvelle économie institutionnelle peut offrir des éclairages intéressants pour analyser les conséquences de la crise économique (qui provoque une modification des prix relatifs) sur les stratégies développées par les entreprises.
Les conséquences de ces changements de prix doivent, cependant, être relativisées. En effet, les inerties et les résistances engendrées par les habitudes héritées du passé caractérisent l'environnement et les arrangements institutionnels. Pour illustrer ce phénomène, North propose le principe de *dépendance au sentier* (*path dependence*). Cette dépendance, qui traduit entre autre le confort associé aux fonctionnements routiniers, permet à l'auteur de dire que le changement institutionnel se fait généralement de manière incrémentale. Cette dépendance au passé est fortement soulignée dans la définition que propose Ménard sur les institutions (2003, p. 4) :
*Par institution, j'entends donc un ensemble de règles durables, stables, arbitraires et impersonnelles, cristallisées dans des lois, des traditions ou des coutumes, et encastrées dans des dispositifs qui implantent et mettent en œuvre, par le consentement et/ou la contrainte, des modes d'organisation des transactions.*
Pourtant, une période de très forte instabilité conjoncturelle peut provoquer de profonds changements structurels. La crise majeure que connaît l'économie mondiale aujourd'hui, nous invite à partiellement remettre en cause l'hypothèse du changement institutionnel incrémental.

## II- Un enrichissement théorique ?

Les travaux institutionnalistes semblent pouvoir offrir des éclairages utiles sur les effets de la crise (via l'évolution des coûts de transaction, des coûts de coordination interne, des prix relatifs et des changements affectant les institutions) et sur ses conséquences concernant les structures de gouvernance adoptées par les acteurs. Parallèlement, la réflexion menée sur des contextes particulièrement évolutifs (pays à croissance rapide en période de turbulence) devrait permettre *a priori* d'enrichir la conception initialement proposée du changement institutionnel.

### - La révision d'un postulat clé

Le principe de *dépendance au sentier* ne doit pas occulter l'avènement possible de *ruptures* comportementales et institutionnelles. Le principe de dépendance est pertinent car il traduit un phénomène observable, mais nous pensons qu'il faut relativiser la faible variabilité des institutions en période de crise majeure. Cette période de turbulence peut, en effet, provoquer la remise en cause assez rapide de certaines règles pourtant bien établies. L'idée de rupture économique doit permettre d'envisager, ponctuellement dans le temps, des changements de sentier.[47]
Cette remarque n'empêche pas, bien au contraire, d'utiliser l'approche néo-institutionnaliste pour analyser les effets de la crise. Elle n'a pour vocation que d'alimenter les réflexions permettant de mieux cerner les conséquences complexes de l'évolution de l'environnement économique.

### - Un cadre théorique propice aux débats

Le recours à la nouvelle économie institutionnelle permet une étude originale des effets de la conjoncture actuelle sur les pays à croissance rapide. Pour structurer les débats liés à cette

[46] Dans la théorie institutionnaliste, le lien causal est inversé car le changement du prix relatif est le résultat du changement institutionnel.
[47] D'autres auteurs ont également fait l'analyse critique de ce concept (Liebowitz et Margolis, 1995 ; Ekelund et Tollison, 1997…).

proposition, nous pouvons utiliser le cadre d'analyse tripolaire exploité par Galunic et Eisenhardt (1994). Ce cadre présente la nature interactive et dynamique des relations qui lient *environnement, stratégie et organisation*[48] (voir document). Dans une optique néo-institutionnaliste, les principales questions liées à la problématique retenue peuvent alors être les suivantes.

- Pôle *environnement*

Comment les institutions fonctionnent-elles en période de très fortes turbulences ? Comment accompagnent-elles les adaptations nécessaires pour faire face à ces turbulences ? Quelles sont, dans ce type de contexte conjoncturel, les particularités institutionnelles des pays à croissance rapide ? Ces particularités peuvent-elles expliquer pourquoi la croissance de ces pays est, malgré la conjoncturelle mondiale actuelle, parfois encore soutenue ? Comment la crise affecte-t-elle les institutions des pays considérés ? Quelles sont les institutions les plus touchées ? Pourquoi ? Comment ? La crise peut-elle engendrer/accélérer une certaine convergence institutionnelle entre pays à croissance rapide et pays développés ?...

- Pôle *stratégie*

Quels sont les impacts des institutions, spécifiques aux pays à croissance rapide, sur les stratégies d'entrée des entreprises étrangères ? Quelles sont les institutions capables de contenir l'opportunisme particulièrement aiguisé de certains acteurs en temps de crise ? Les acteurs économiques peuvent-ils, par leurs choix stratégiques, modifier les institutions ? Si oui, de quelles manières ? Peut-on identifier les types de rupture qui permettent une certaine *indépendance* stratégique par rapport au sentier ? Peut-on apprécier les impacts possibles de ces ruptures au niveau des choix stratégiques des entreprises ?...

- Pôle *organisation*

Peut-on parler d'institutions internes à l'entreprise ? Si oui, quelles sont les institutions spécifiques aux pays à croissance rapide ? Quels sont les impacts de la crise sur les coûts de coordination interne ? Ces impacts peuvent-ils justifier l'émergence de nouvelles logiques organisationnelles adaptées aux économies à croissance rapide ? Peut-on, face à la crise, identifier de nouveaux arrangements institutionnels ? Quelles sont les logiques de gestion des risques face aux transitions institutionnelles engendrées par la crise ?...

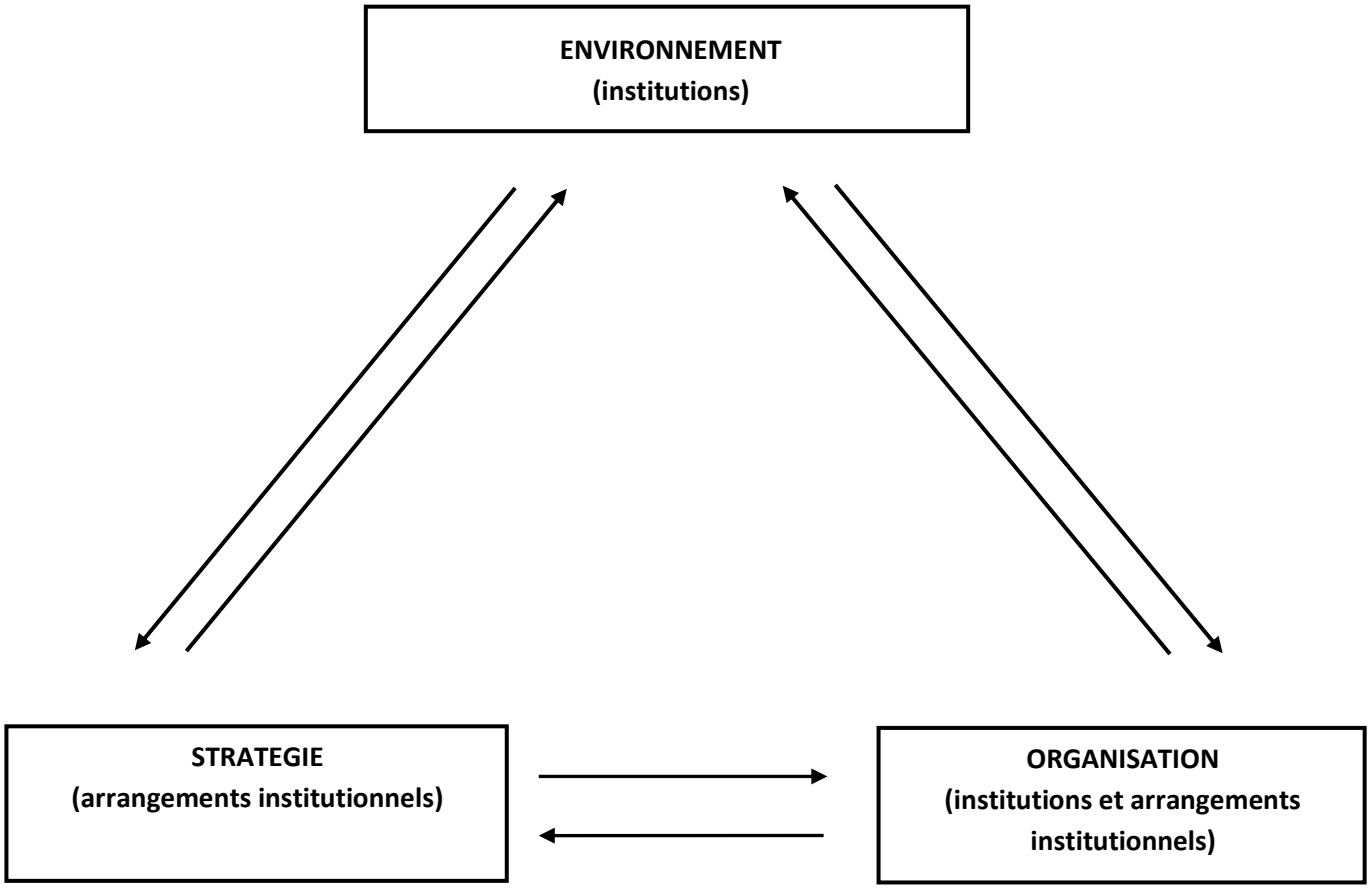
## Conclusion

Comme cette vaste problématique l'indique, le rapprochement des cadres théorique (néo-institutionnalisme) et analytique (schéma tripolaire sur les relations interactives entre environnement, stratégie et organisation) permet de proposer un programme de recherche particulièrement vaste qui pourrait aider à comprendre, sous des angles différents, les effets complexes d'une crise conjoncturelle majeure.

[48] Dans cette présentation, le terme *organisation* fait référence aux logiques d'articulation et de communication qui permettent aux différentes entités de l'entreprise (divisions, fonctions, services, équipes…) de fonctionner ensemble. Ce terme intègre donc le concept de structure.

**Document**

**SCHEMA DES RELATIONS INTERACTIVES ENTRE *ENVIRONNEMENT*, *STRATEGIE ET ORGANISATION* DANS UNE OPTIQUE NEO-INSTITUTIONNALISTE**




Source : Adapté de Galunic et Eisenhardt (1994).

## Références bibliographiques


CHILD J. (1972), "Organizational Structures, Environment and Performance: The Role of Strategic Choice", *Sociology*, Volume 6, January, p. 1-22.

COASE R. (1937), "The Nature of the Firm", *Economica*, N° 4, November, p. 386-405. (Traduit dans la *Revue Française d'Economie*, Volume II, N°1, Hiver 1987, p. 133-157.)

COASE R. (2000), "L'économie néo-institutionnelle", *Revue d'économie industrielle*, N° 92, p. 51-54.

DAVIS L., NORTH D. (1971), *Institutional Change and American Economic Growth*, Cambridge University Press, Cambridge.

EKELUND R., TOLLISON R. (1997), "On Neoinstitutional Theory and Preclassical Economies: Mercantilism Revisited", *The European Journal of the History of Economic Thought*, Volume 3, N° 3, p. 375-399.

GALBRAITH J. (1971), *The New Industrial State*, Houghton-Mifflin, Boston.

GALUNIC C., EISENHARDT K. (1994), "Renewing the Strategy-Structure-Performance Paradigm", *Research in Organizational Behavior*, Volume 16, p. 215-255.

HAMEL G., PRAHALAD C. K. (1989), "Strategic Intent", *Harvard Business Review*, Volume 67, May-June, N° 3, p. 63-76.

HOSKISSON R., EDEN L., LAU C.-M., WRIGHT M. (2000), "Strategy in Emerging Economies", *Academy of Management Journal*, Volume 43, p. 249-267.

LIEBOWITZ S. J., MARGOLIS, S. E. (1995), "Path Dependence, Lock-In, and History", *The Journal of Law, Economics, & Organization*, 11, p. 205-226.

LORENZONI G., ORNATI O. (1988), "Constellations of Firms and New Ventures", *Journal of Business Venturing*, p. 41-57.

MENARD C. (2003), "L'approche néo-institutionnelle : des concepts, une méthode, des résultats", *Cahiers d'économie politique*, N° 44, L'Harmattan, Paris.

MILES R., SNOW C. (1992), "Causes of Failure in Network Organizations", *California Management Review*, Summer, p. 53-72.

NORTH D. (1986), "The New Institutional Economics", *Journal of Institutional Economics*, 142, N° 1, p. 230-237.

NORTH D. (1990), *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*, Cambridge University Press, Cambridge.

NORTH D. (1991), "Institutions", *Journal of Economic Perspectives*, Winter, p. 97-112.

THOELLI H. (1986), "Networks: Between Markets and Hierarchy", *Strategic Management Journal*, Volume 7, p. 37-51.

WILLIAMSON O. E. (1975), *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, The Free Press, New York.

WILLIAMSON O. E. (1985), *The Economic Institution of Capitalism*, The Free Press, New York.

WRIGHT M., FILATOTCHEV I., HOSKISSON R., PENG M. (2005), "Strategy Research in Emerging Economies: Challenging the Conventional Wisdom", *Journal of Management Studies*, Volume 42, N° 1, p. 2-33.

# Problématiques des entreprises

**Jean Paul LEMAIRE**
ESCP Europe, Atlas

**Philippe VERY**
Edhec Nice, Atlas

Au premier rang des parties prenantes affectées par l'impact de la crise sur les économies à croissance rapide (ECR) figurent, bien sûr, les entreprises opérant, au titre des échanges (importations et/ou exportations), comme des investisseurs dont l'appréciation du risque peut se trouver modifiée. Pour celles-ci, la crise peut créer de nouvelles contraintes ou procurer de nouvelles opportunités, selon la localisation et la répartition de leurs implantations, leur secteur, leur taille.., pour autant qu'elles sachent en tirer parti.

Ce sont elles, en effet, qui sont le mieux à même d'enregistrer les conséquences immédiates -sinon les conséquences plus durables- de l'impact de la crise sur les ECR, à partir de l'évolution de leurs résultats, des situations critiques auxquelles elles se sont trouvées ou se trouvent confrontées.

Cette analyse influencera l'orientation de leur développement international.

- Elles ont, tout d'abord, à s'interroger sur l'intérêt que présente, pour leur propre croissance et/ou leur propre profitabilité, l'implication dans les espaces touchés par la crise et à retenir parmi eux ceux qui leur offrent les plus larges opportunités, tout en les exposant aux risques les plus limités.
- Elles ont aussi à reconsidérer la nature même de leur développement international (*horizontalisation* ou *verticalisation*)[49], comme le niveau et l'horizon temporel de leur engagement local (du négoce occasionnel à l'implantation lourde et pérenne), les modalités de cet engagement (modes d'entrée) dans chaque zone retenue.

Dans le contexte de cette crise mondiale, d'une ampleur géographique sans précédent au cours de la période récente, au sein d'espaces beaucoup plus décloisonnés, ce sont les modèles économiques mêmes d'internationalisation que les entreprises pourraient, en effet, reconsidérer en tenant compte :

- des réactions des autorités des pays d'origine et de destination des transactions et des investissements, en fonction des défis qu'elles ont elles-mêmes à relever et des mesures qu'elles sont susceptibles de prendre pour y faire face ;
- des secteurs dans lesquels elles opèrent, selon qu'ils se trouvent plus ou moins affectés par les conséquences de la crise (en fonction, notamment, de l'élasticité de la demande [domestique ou internationale] et de l'ampleur de ces conséquences dans le temps) ;
- de leurs propres caractéristiques (taille, solidité financière, équilibre du portefeuille géographique, contraintes de gouvernance [famille ou investisseurs externes], expérience internationale et réactivité de leur management...).

Une telle réflexion sur le développement international des entreprises impose la prise en compte de la diversité géographique, sectorielle et organisationnelle/institutionnelle. Cette diversité renvoie à un large éventail de situations, aussi bien pour les entreprises et les organisations originaires des économies matures que celles qui sont issues des économies à croissance rapide.
Elle conduit, à partir de l'identification de cette diversité, à proposer une grille d'analyse et d'orientation de la décision adaptée aux incertitudes du moment et aux nouvelles conditions structurelles qui pourraient déterminer, à la suite de ce choc conjoncturel de grande ampleur, l'infléchissement des flux d'échanges et d'investissements en direction ou en provenance des économies à croissance rapide.

[49] *L'horizontalisation* privilégie la conquête du marché de l'économie cible avec laquelle l'organisation vend ou dans laquelle elle s'implante ; la *verticalisation* cherche davantage l'optimisation de la chaîne de valeur en achetant ou en s'implantant dans la zone cible considérée.

Deux dimensions pourraient, en conséquence, permettre de positionner les entreprises opérant à partir ou en direction des ECR dans un contexte de crise.

- Tout d'abord, l'évolution de l'attractivité des ECR, sur la base des éléments permettant de caractériser leur capacité à faire face aux chocs conjoncturels, d'une part, et des facteurs de production tangibles et intangibles dont elles disposent, d'autre part.
- Ensuite, la capacité de chaque entreprise concernée à se développer. Cette capacité peut être évaluée à partir des différentes caractéristiques de la structure, des ressources et des compétences en tenant compte, bien sûr, du secteur et du type d'activité développé dans les zones considérées.

La combinaison de ces deux niveaux d'analyse pourrait fournir un cadre de lecture pour déterminer l'évolution future de chaque entreprise impliquée, ou susceptible de l'être, dans les flux d'échanges et d'investissements en direction ou en provenance des ECR.

## I- La prise en compte de l'attractivité respective des ECR et des transactions ou investissements qui s'y trouveraient favorisés

L'attractivité des ECR pouvant varier très sensiblement, comme a tendu à le démontrer l'analyse effectuée pour chacun des pays BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine), il convient de prendre en compte les différentes dimensions qui peuvent être retenues pour caractériser chacune de ces économies.

De très nombreux indices permettent d'évaluer leur attractivité respective, à commencer par les cotations données par les grandes agences internationales de notation, pour l'essentiel américaines, mais également par les ECA (*export credit agencies* [assureurs crédit][50]). La plupart d'entre elles incluent dans l'évaluation et le positionnement de chaque espace économique, en termes de risques, des variables quantitatives ou des indices quantifiables qu'elles agrègent pour permettre un classement d'ensemble s'appliquant, de manière indifférenciée, à toutes les organisations. Ces évaluations peuvent être adaptées aux principaux types de transactions engagées ou envisagées (importation, exportation, investissement direct...).

Une autre approche[51], intégrant davantage les atouts et les données structurelles de l'espace économique considéré, pourrait permettre d'aller plus loin pour conduire les acteurs étrangers, à partir d'une analyse plus fine de son attractivité des pays, à y envisager de manière plus précise les choix qui leurs sont offerts, en matière de niveau d'engagement, de types d'activité et de modes de présence. Elle combine deux dimensions :

- d'une part, la sensibilité plus ou moins grande de chaque économie (voire de chaque région au sein des plus grandes) à faire face aux chocs conjoncturels –particulièrement dans ce contexte de crise- sur la base de la continuité et de la détermination de sa gouvernance politico-économique, aussi bien que sur la base de sa cohésion sociale et nationale ;
- d'autre part, le niveau de développement de ses infrastructures (et d'exploitation de ses ressources[52]), non seulement tangibles (transports, *utilities*, réseau bancaire…), mais, également, intangibles (système d'éducation, cadre légal et réglementaire...), déterminant son accessibilité et sa capacité d'interaction avec les partenaires extérieurs.

Le croisement de ces deux dimensions donne le modèle *4Xi* (Lemaire, 2009) qui distingue quatre types d'économies :

- les *indiscutables* ou *incontournables*, combinant une forte capacité à faire face aux chocs conjoncturels à un niveau appréciable de développement de leurs infrastructures et d'exploitation de leurs ressources déjà très significatif ;
- les *insistantes*, ayant démontré, sur une période significative de plusieurs années, une capacité incontestable à faire face aux chocs conjoncturels, en dépit d'un niveau d'infrastructures et de ressources encore limité ;

[50] Nous pouvons citer Coface en France, ECGD au Royaume-Uni, Ducroire en Belgique, Hermes en Allemagne, SACE en Italie…

[51] Cf. Lemaire J.P., « Les autorités locales et les entreprises étrangères : l'enjeu paradoxal des investissements directs étrangers dans les économies à croissance rapide », in *Les Paradoxes de la Globalisation des Marchés*, Milliot E. et Tournois N. (coordinateurs), Vuibert, Paris, 2009.

[52] Que l'on peut également prendre en compte dans la définition de cette seconde dimension, en la complétant mais sans en changer le sens ni la logique de discrimination entre économies.

- les *incertaines*, en situation inverse des précédentes, dotées d'infrastructures déjà développées et de ressources largement exploitées, mais soumises à la contrainte souvent double d'instabilité de leur gouvernance et d'une mauvaise cohérence sociale et nationale ;
- les *immatures*, enfin, qui souffrent d'une position faible sur les deux axes à la fois, sans préjudice d'une analyse plus fine permettant de déceler les facteurs de changement et d'évolution propre à les faire progresser vers un groupe mieux positionné.

La distinction de chaque catégorie d'économie ainsi caractérisée –destinée, bien sûr, à évoluer dans le temps- offre déjà, sur un plan opérationnel, la possibilité de déterminer pour les entreprises et les organisations, mais aussi pour les institutions support nationales, régionales et multigouvernementales, des implications opérationnelles susceptibles d'aider les décideurs.

A partir de cette analyse pourraient donc se dégager, pour une entreprise ou une organisation s'interrogeant sur les orientations à adopter vers ou à partir de chaque espace économique considéré, différents cadres possibles de développement. Ces cadres pourraient préciser, en toute logique, à partir de ces deux groupes de caractéristiques :
- d'abord, le niveau d'engagement envisageable,
- ensuite, le type d'industrie, de secteur ou d'activité à privilégier,
- puis, la perspective dominante (*horizontalisation* ou *verticalisation*),
- enfin, le mode de présence (*léger* ou *lourd*, temporaire ou plus permanent, autonome ou partenarial).

## II- La prise en compte du potentiel et de la dynamique de chaque organisation

Mais la distinction des ECR en matière d'attractivité, en suivant le modèle *4xi*, n'exonère pas de la prise en compte des particularités des acteurs qui y développent des transactions ou des investissements. Pour une entreprise ou une organisation[53], susceptible d'opérer ou opérant déjà en direction ou en provenance de chaque zone, deux grands groupes de facteurs doivent également être pris en considération pour identifier parmi les stratégies d'entrées ainsi identifiées dans l'espace économique considéré celle qui sont réellement à sa portée.

Pour prendre en compte et apprécier, cette fois, le potentiel de chaque organisation dans l'espace considéré, en s'appuyant sur les *potentialités de l'organisation,* deux axes peuvent être mobilisés :
- Le premier, *l'axe sectoriel,* lié à l'industrie, au secteur ou à l'activité, associe l'élasticité de la demande domestique et/ou internationale à la stabilité des facteurs influant sur leur rentabilité/profitabilité (coûts des intrants, évolution des taux de change...), lesquels peuvent être plus ou moins sensibles aux évolutions de la conjoncture et, *a fortiori,* aux crises.
- Le second, *l'axe organisationnel*, davantage lié aux caractéristiques de l'entreprise ou de l'organisation elle-même, associe sa taille, ses ressources propres et sa capacité à en mobiliser de nouvelles, avec son type de gouvernance (gestion familiale ou dépendance par rapport à des investisseurs externes, déterminant son autonomie et l'horizon de ses décisions de développement international).

Une telle approche doit intégrer la grande diversité des organisations. Il conviendra donc, dans un premier temps, de procéder à partir de *profils types*, comportant des caractéristiques aussi différentes que possible, de mettre en évidence la diversité des problématiques rencontrées.
Par conséquent, en suivant l'axe sectoriel, on s'attachera à retenir :
- d'une part, des entreprises soumises à une demande relativement peu élastique (citons dans le secteur des *utilities*, par exemple, GdF Suez) ou assez peu élastique (citons dans le secteur de la grande consommation généraliste, par exemple, Casino), mais susceptibles, bien sûr, d'être affectées par d'autres variables que la demande[54] ;

[53] Dans les processus d'internationalisation, les entreprises ne sont pas les seules susceptibles de s'impliquer. Par opposition à leur vocation à dégager des profits, les organisations non gouvernementales (ONG), dans un espace interstitiel entre le public et le privé, se trouvent de plus en plus engagées par vocation initiale ou par extension hors frontières d'un modèle économique initial purement national.

[54] Par exemple, l'attitude des autorités ou les évolutions –restrictives ou non- de la réglementation s'appliquant à leurs activités (cf. situation extrême des investisseurs *utilities,* dans certains pays comme l'Argentine, contraints au retrait).

- d'autre part, des entreprises soumises à une demande assez élastique (acier, aluminium ou ciment) ou très élastique (secteur automobile, services logistiques ou activités touristiques), pouvant être très affectées par une évolution conjoncturelle défavorable de façon plus ou moins durable.

En suivant l'axe organisationnel, on distinguera principalement deux types de structure, quitte à affiner cette première approche par la suite :

- d'une part, des entreprises de grande taille, multinationales opérant au sein d'un éventail large d'économies à croissance rapide, pour y vendre, y acheter, y développer des investissements directs, en supposant qu'elles sont, le plus souvent, cotées et dépendantes en majorité d'investisseurs externes[55] ;
- d'autre part, des entreprises de plus petite taille, à caractère généralement familial, plus autonomes par rapport à d'éventuels investisseurs externes, au déploiement géographique plus étroit, limité en nombre de pays ou concentré sur une zone continentale ou sous continentale plus restreinte que les acteurs du premier groupe.

L'analyse et la comparaison de ces différents cas devraient faire ressortir leurs problématiques respectives face à la crise, en fonction de leur dynamique propre. Ce qui permettrait de distinguer (ou d'assimiler) les difficultés ou les opportunités rencontrées par les unes et par les autres.
Pourrait alors se dessiner, en fonction des *potentialités de l'organisation,* des axes d'orientation stratégique possibles. Ils permettraient de déterminer un premier ensemble de démarches réactives ou même proactives que pourrait adopter chaque acteur considéré face à la crise dans les ECR, notamment, en termes :

- d'éventail d'activité (concentration ou, au contraire, diversification),
- de portefeuille de pays (réduction du nombre des pays clients/fournisseurs, du nombre des pays d'implantation),
- d'évolution des modes de présence (limitation ou, à l'inverse, accroissement du niveau d'engagement et d'implication dans les économies à croissance rapide),
- de taille critique (développement de la croissance interne ou externe, ou, au contraire, recentrage et démantèlement).

## Conclusion : La détermination des orientations adaptées à chaque configuration organisation/ECR, dans le contexte de la crise et au-delà

Le croisement des conclusions de l'analyse des potentialités de développement international de chaque organisation (particulièrement dans les ECR), déterminées par les caractéristiques propres à chaque organisation, avec l'évolution de l'attractivité des ECR, suivant la grille des *4xi*, vise à faciliter les choix des décideurs d'entreprise :

- non seulement au niveau des pays (remise en question ou validation des choix antérieurs, identification de nouveaux espaces cibles),
- mais également au niveau de l'engagement à faire dans chacun des pays retenus (avec une incidence sur l'allocation de leur effort financier, commercial, industriel…, l'exposition au risque consentie, mais aussi, consécutivement, sur le choix ou l'évolution du mode de présence retenu).

Plutôt qu'une combinaison des deux grilles, un tel croisement suppose, une fois l'acteur positionné dans la grille *potentialité de l'organisation*, d'identifier sur ces bases les pays présentant pour lui, les plus grandes opportunités de développement de ses activités et, dans chacun d'entre eux, le niveau d'engagement et le mode de présence les plus appropriés. Le contexte de la crise suppose, par ailleurs, d'élargir l'éventail des indicateurs à prendre en compte, tant dans le cadre du positionnement des ECR considérées que de l'entreprise concernée par les choix à envisager dans une perspective dynamique.
La démarche présentée ici, majoritairement orientée vers les ECR pour les entreprises et les organisations originaires des économies matures, pourrait et devrait être étendue au-delà :

[55] Leurs décisions sont susceptibles de tenir compte de l'avis de ces investisseurs, ou des analystes financiers qui inspirent leur décision, dans une perspective souvent de court terme.

- en appliquant les deux grilles d'analyse aux économies matures, d'une part, et aux entreprises originaires des ECR d'autre part (le développement international n'ayant pas, bien sûr, de caractère unilatéral),[56]
- en précisant les indicateurs combinés pour l'étalonnage des différents axes proposés à partir du modèle *4Xi* et du modèle *potentialité de l'organisation*.

En toute hypothèse, la crise constitue pour les organisations opérant à partir ou en direction des ECR une occasion incontournable de remise en cause éventuelle de leur stratégie de développement international. Elle soumet, à l'évidence, le plus grand nombre d'entre elles à de nouveaux défis à relever. Ces défis sont loin, naturellement, d'être tous négatifs.

[56] Concernant la problématique des *champions internationaux* des pays à croissance rapide, voir, notamment, le numéro spécial de JIBS (*Journal of International Business Studies*, december 2007) et différentes publications de Jean-Paul Lemaire.

# Problématiques des organismes supports

**Nadine Tournois,**
Directeur de l'enseignement supérieur et de la recherche, Rectorat de l'Académie de Nice

**Pierre-bruno Ruffini**
Conseiller, Ambassade de France en Russie

Lorsqu'on aborde le problème de l'impact de la crise sur les pays à croissance rapide, il est indispensable de faire la distinction entre crise financière et crise économique. Il faut également préciser que la crise économique est pour notre thématique la composante la plus pertinente. En effet, la crise financière n'a pas eu d'impact direct sur ces différents pays, au contraire de la crise économique.
Ceci signifie très clairement que ce ne sont pas les instruments du développement économique (comme la maximisation du profit) qui sont ici au cœur du problème, mais plutôt les finalités, centrées autour de la recherche de la satisfaction des besoins sociaux. Or, le plus souvent, ce sont les contraintes financières et économiques qui sont retenues et analysées, tandis que les questions relatives aux besoins sociaux et les décisions politiques devant permettre leur satisfaction sont précautionneusement évitées.
Ce qui caractérise également cette crise, c'est la rapidité, l'approche non conventionnelle et la coopération développée entre les banques centrales pour limiter l'ampleur et l'incidence de cette dernière. Lorsqu'en octobre 2008, le Conseil des gouverneurs des banques centrales a décidé l'allocation illimitée de liquidités aux banques au taux directeur, les banques centrales ont innové, rapidement et de concert. Ceci signifie que le rôle de ces dernières, en termes de politique monétaire, s'est trouvé modifié. Les crises génèrent des changements dans les institutions. C'est le cas de toutes les grandes crises financières de l'histoire qui ont amené à réexaminer et redéfinir, par exemple, le rôle des banques centrales.
Ceci signifie que cette crise peut-être envisagée de diverses manières. Soit on envisage l'impact (que l'on sous-entend *a priori* comme négatif), soit on envisage le potentiel induit par la crise. Ce potentiel peut se décliner selon deux axes.

1. Paradoxalement, les nouvelles opportunités de développement pour certaines économies, notamment d'Amérique latine. La Banque mondiale estime effectivement que *la crise actuelle recèle de nombreuses opportunités pour les économies de cette région*. En effet, en affirmant que la croissance mondiale ne sera plus seulement le fait de la surconsommation des pays du G7, elle les oblige à l'avenir à rééquilibrer un modèle plus axé sur la demande interne de ces pays. Ceci signifie que nombre de mesures devront concerner notamment les infrastructures, l'éducation… La crise peut-elle donc être considérée comme un moteur de prise en compte des besoins sociaux ? Le dépassement du seul souci instrumental, évoqué plus haut, deviendrait-il une réalité ? Serions-nous amenés à nous pencher plus précisément sur des problèmes d'ordre éthique ? Car, si le rebond post-crise des pays latino-américains n'est pas garanti, c'est parce que *leurs problèmes ne sont pas purement économiques*, entre *des institutions politiques pas pleinement cimentées, et des dynamiques propres de drogue et de violence*, met en garde le rapport. Mais *il est plausible, et ironique, qu'une région qui n'a jamais pu réellement décoller quand le monde florissait, puisse à présent réussir à sa façon, tandis que le reste du monde dégringole* (Zoellick).
2. De plus, comme nous l'avons dit plus haut, la réforme de certaines institutions peut leur permettre d'atteindre un niveau de réactivité et de performance supérieur. Voyons quelques exemples, au travers de l'examen de la problématique des institutions supports dans la gestion de la crise et de l'après- crise. Certaines évolutions sont-elles en-cours ou à venir ?

- Les banques

Certains pays vont être conduits à soutenir les entreprises qui ne pourront pas lever des capitaux pour refinancer leur dette. Vu les pertes attendues, les banques des pays émergents, notamment en Europe Centrale et Orientale, doivent être recapitalisées. La montée en flèche des pertes bancaires dans les économies avancées pousse les banques à contracter leurs bilans et à ralentir l'octroi de crédits aux fonds spéculatifs et aux autres investisseurs dans les pays émergents. Il en résulte une contraction des prêts internationaux qui menace d'asphyxier les entreprises et les banques des pays émergents. Les entreprises de ces pays vont devoir se tourner vers le marché intérieur faute de concours extérieurs. Les banques des pays émergents sont donc amenées à reconsidérer leur activité et sont extrêmement fragilisées.

- Le Fonds monétaire international (FMI)
Pour faire face à la crise, le FMI va augmenter ses ressources. Ces dernières devraient être triplées (750 milliards de dollars) par l'émission d'obligations souscrites par les Etats émergents (Chine, Brésil, Russie…), ainsi que par l'augmentation des contributions des Etats et des ventes d'or. Le FMI procède à une nouvelle allocation générale de droits de tirage spéciaux (DTS) en vue d'injecter 250 milliards de dollars dans l'économie mondiale, et d'accroître la liquidité sur les marchés. De plus, le FMI veut s'employer à renforcer l'efficacité de sa surveillance en s'intéressant particulièrement aux sources de risque systémique. Il va doubler sa capacité de prêt aux pays à faible revenu (19 milliards de dollars). Il appelle les donateurs à tenir leurs engagements en matière d'aide publique au développement. La représentation des pays émergents dynamiques serait améliorée au sein de FMI. Une réforme de la gouvernance du fonds est également à l'étude.
- Les Etats.
Les Etats ont pris l'option de rétablir la santé financière des banques, pour garantir la solidité des institutions ayant une importance systémique et pour maintenir des politiques expansionnistes. Certains ont choisi d'injecter massivement des liquidités, destinées à relancer la consommation (ce qui devrait essentiellement bénéficier aux pays émergents), tandis que d'autres ont choisi de relancer les investissements (la France, par exemple).
- Le G8.
Le G8 examine un projet de nouvelles normes mondiales pour les transactions commerciales internationales. Ce projet part de l'idée qu'une économie forte, juste et saine doit reposer sur les valeurs de probité, d'intégrité et de transparence et que ces valeurs doivent être encouragées par les pouvoirs publics et soutenus par les milieux d'affaires. Cette proposition préconise une coopération internationale pour éviter tout nivellement par le bas des normes sociales, environnementales et du travail, ainsi que les arbitrages entre réglementations. Elle condamne la fraude fiscale et la corruption, et lance un appel en faveur de la responsabilité, l'équité dans les relations entre dirigeants d'entreprise, conseils d'administration, actionnaires et autres parties prenantes.
- L'Union Européenne.
L'Union Européenne a accordé plus de 800 milliards d'euros, sous forme de prêts et de garanties aux pays les plus durement touchés par la crise. Elle est *fermement décidée* à honorer son engagement d'accroître l'aide accordée aux pays en développement.

Si, à partir de ces quelques exemples, on peut conclure que la crise a bien eu un impact sur l'évolution de diverses institutions directement impliquées dans le développement de pays à croissance rapide, certaines questions de fond demeurent.
On peut, à titre illustratif, citer quelques unes d'entre elles.

- Vers quels nouveaux rôles et/ou missions s'orientent ces diverses institutions ?
- Est-il normal que ces nouveaux rôles semblent s'orienter vers une mutualisation des risques et des pertes en même temps que vers une privatisation exclusive des bénéfices ?
- Cette tendance n'est-elle pas particulièrement paradoxale, n'est-elle pas en totale contradiction avec les déclarations de ces mêmes institutions prônant *plus de transparence, plus d'équité et plus de développement durable* ?
- En clair, l'évolution induite par la crise de ces diverses institutions serait-elle les prémices d'un nouvel ordre mondial ?

Par ailleurs, à titre illustratif, selon des informations recueillies récemment auprès de la Mission économique de l'Ambassade de France en Russie, il ressort les éléments suivants.

- L'impact de la crise diffère selon les secteurs d'activité, avec quelques domaines particulièrement touchés (industrie automobile, métallurgie, constructions mécaniques et BTP).
- Le marché russe est considéré comme moins attractif, notamment en raison de frais de prospection élevés (biens de consommation.)
- Les entreprises se recentrent sur leurs marchés historiques. Cependant, celles déjà implantées sur le marché russe ne remettent pas en cause leur présence ni leurs projets d'investissements.
- Les relais institutionnels français continuent à remplir leur mission malgré le peu de conviction des entreprises
- De nouvelles difficultés sont apparues, telles que le développement du protectionnisme, le resserrement des conditions de crédit, la recrudescence d'impayés, l'alourdissement des stocks, et la disparition physique d'entreprises.
- Les entreprises françaises espéreraient des couvertures accrues de la part de la COFACE et d'Ubifrance, notamment en ce qui concerne le court terme.

- En dépit de toutes ces nouvelles limites, la Russie demeure un marché à fort potentiel. Il est reconnu comme tel, et la crise est l'occasion de prendre des positions à moindre coût sur ce marché. Par ailleurs, certaines subventions d'intervention globale, comme celle versée par les pouvoirs publics à Ubifrance, sont en augmentation prévisionnelle : les chiffres présentés à Moscou au printemps 2009 faisaient état de 19,2 millions d'euros pour 2009, de 21,6 millions d'euros pour 2010 et de 24,4 millions d'euros pour 2011.

Mais qu'en est-il, depuis 18 mois, dans les autres économies à croissance rapide (ECR) ?

- Des modifications sont-elles également observables parmi les entreprises et les organisations tournées vers l'international ?
- Quelles interrogations, quels changements de comportement et, surtout, de quels besoins ces dernières font-elles le plus état ?
- En quoi cette évolution affecte-t-elle les interventions des professionnels et des organismes supports ? Dans quelle mesure doivent-ils prendre en compte ce nouveau contexte ?
- Jusqu'à quel point devront-ils évoluer, dans leurs missions, dans leur organisation, dans leurs dispositifs déployés, pour aider leurs clients/ affiliés/ usagers/interlocuteurs qui se développent en direction des ECR ?
- Comment mieux faire face à ces situations nouvelles ?
- Comment prendre en compte la diversité des ECR et des situations différenciées que la crise y crée ?

Autant de thèmes auxquels il appartiendra aux participants du forum de réfléchir.

# UNE APPROCHE
# DES ECHANGES ET DES INVESTISSEMENTS A REDEFINIR

# Les perspectives des relations Europe-Economies à croissance rapide[16]

Table ronde animée par :

**Catherine Dumont,**
Membre du Conseil Economique, Social et Environnemental

et par

**Nadine Tournois,**
Directeur de l'enseignement supérieur et de la recherche, Rectorat de l'Académie de Nice

Pour conclure ce forum dans une approche prospective, prenant en compte les présentations initiales d'Hubert Védrine et de Gérard Mestrallet, jusqu'à la synthèse des ateliers et des propositions pour de futures réflexions du Prof. Pervez Ghauri, il conviendrait, dans ce « lieu européen » privilégié que constitue ESCP Europe, de recentrer le débat sur les relations entre l'Europe et les Economies en croissance rapide.

Les experts rassemblés autour de Jean François Bernardin, président de l'Association des chambres françaises de commerce et d'Industrie,

- représentent aussi bien certaines économies à croissance rapide clés :
  - Ramesh Mulye, ancien ambassadeur d'Inde et conseiller de la Confederation of Indian Industries,
  - Demétrio Bueno Carvalho, Ministre Conseiller, en charge des services économique, financier, commercial et de science et technologie à l'ambassade du Brésil à Paris,

- avec le point de vue des observateurs privilégiés, que sont,
  - Alain Tobelem, ancien de la Banque Mondiale, spécialiste de l'Amérique Latine consultant international auprès de divers gouvernements,
  - Jean-Max Zins, chercheur à Sciences Po, spécialiste de l'environnement politique et économique indien.

Les questions qui leur seraient posées aux uns et aux autres seraient:

1° au delà du G20 et de Pittsburgh, dans le contexte géopolitique évoqué dans la matinée avec Hubert Védrine, qu'est ce qui risque de changer dans les relations entre économies matures (particulièrement européennes) et ECR ? Quelles évolutions possibles se dessineraient à partir de vos observations de l'attitude des acteurs gouvernementaux comme des entreprises et organismes support que vous côtoyez ? Dans quelle mesure sont-ils sur la défensive ?.. ou à la conquête ? Pourquoi et jusqu'à quel point ?

2° Pensez vous que dans la dynamique actuelle de « changement de système » -plus encore que de « crise » classique, même mondialisée-, le dialogue ne risque pas de s'établir de manière privilégiée entre les Etats Unis, d'une part, et chacune des économies à croissance rapide majeures (le BRIC), d'autre part ? L'Europe (en y incluant même, les économies majeures de l'Europe de l'Ouest) ne risque-t-elle pas de devenir un interlocuteur de second rang dans le nouveau concert des puissances ? A quelle échéance ? Avec quelles conséquences ?

3° Pour autant que la tentation du repli sur soi soit puisse être tentante, au moins pour un temps, dans les économies matures comme dans les économies à croissance rapide, qu'est ce que qui est susceptible de changer dans les relations entre les deux groupes d'économies ? Ou faut-il considérer que chaque cas de figure bilatéral constitue un cas particulier (notamment, à la lumière de l'expérience de la visite du

[16] Présentation établie par Jean-Paul Lemaire

chef de l'Etat français au Brésil début septembre, comme dans le cadre de la préparation de sa prochaine visite d'Etat, en Novembre, en Inde) ?

4° A quels changements concrets, dans les dispositifs qui encadrent les flux d'échanges et d'investissements comme dans l'attitude des acteurs, pourrions-nous nous attendre dans une hypothèse de repli ou, inversement, de poursuite de l'ouverture ? De quelles compétences ou de quels recours extérieurs auraient alors besoin les entreprises pour faire face aux situations nouvelles qu'elles auraient à affronter ? Comment l'information pourrait-elle mieux circuler entre les deux espaces considérés ?