

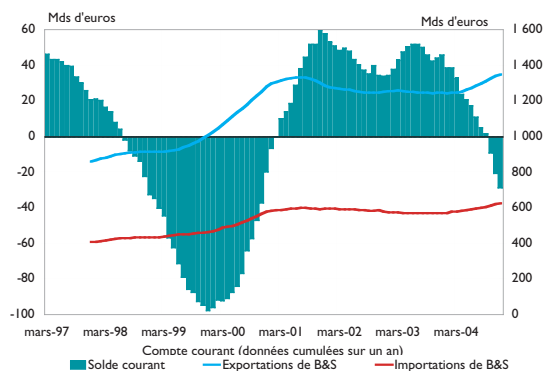
## La compétitivité eurolandaise en question.

Les inquiétudes nées de l'émergence dans le commerce mondial, au début de la décennie quatre-vingt, des pays à bas salaires, notamment les pays asiatiques, se sont renforcées au fil des années. Les pertes de marché des pays dits du Nord, l'accélération des délocalisations, sont devenues deux des principaux thèmes d'études des économistes s'intéressant aux conséquences de la mondialisation sur la croissance et sur l'emploi de ces pays. L'appréciation de l'euro entre 2002 et 2004, l'explosion des importations en provenance de Chine, notamment après le démantèlement des accords multifibres, en même temps que le déclin continu de l'excédent commercial eurolandais depuis deux ans et demi ont alimenté les débats sur la capacité de la zone euro à faire face à cette concurrence de plus en plus vive. La progression des exportations au cours des dix dernières années apparaît décevante au regard de la dépréciation de l'euro (l'euro synthétique a perdu 20 % en termes effectifs entre 1996 et 2001). L'examen de la relation taux de change-compétitivité-flux commerciaux montre que la compétitivité-prix n'est pas, loin s'en faut, le seul déterminant du dynamisme des exportations d'un pays. En l'occurrence, la composition sectorielle des exportations et leur structure géographique ont, dans le cas eurolandais, contribué à freiner la progression des exportations. Les différences constatées, dans ces domaines, entre les principaux pays eurolandais expliquent d'ailleurs la dispersion des performances au sein de la zone. De même, le développement plus ou moins marqué des investissements directs étrangers (IDE) constitue l'un des déterminants cruciaux de la capacité à affronter la concurrence. Dans tous ces domaines, certains pays eurolandais, dont la France et l'Italie, présentent un retard relativement prononcé qui pourrait contribuer, sur les prochaines années, à freiner leur croissance.

### ENVERS ET CONTRE LES ÉVOLUTIONS DE L'EURO ...

La dégradation récente du commerce extérieur eurolandais a de nouveau focalisé l'attention sur les déterminants de la performance de la zone euro en matière d'exportation. Parmi ces derniers, il est en particulier intéressant de considérer l'incidence des évolutions du taux de change. L'apparition d'un déficit courant (à 28,8 milliards d'euros en décembre 2005, en cumulé sur un an, un plus haut depuis novembre 2001) s'est en effet opérée alors même que l'euro, après trois ans d'appréciation, recommençait à perdre du terrain (- 6,7 % en termes effectifs l'an dernier).

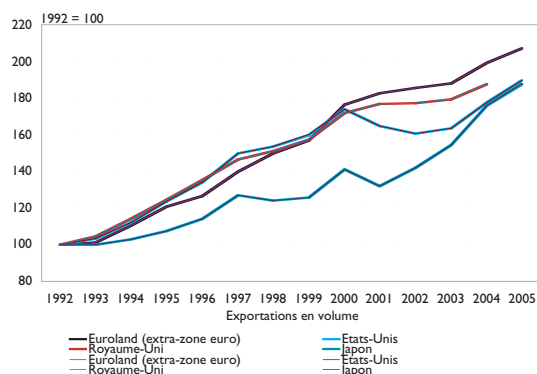
Un solde des transactions courantes de nouveau déficitaire en 2005.



Sources : BCE, Datastream.

De même, l'évolution des exportations eurolandaises en volume au cours de la dernière décennie, bien qu'appréciable en comparaison de ses homologues américaine et japonaise, a pu apparaître décevante au regard des évolutions du change, en particulier entre 1996 et 2001. En effet, alors que l'euro perdait plus de 20 % de sa valeur en termes effectifs sur cette période, le dollar s'appréciait dans le même temps de près de 28 %.

### Une performance eurolandaise a priori enviable au regard de celle de ses grands partenaires...



Sources : Eurostat, Datastream.

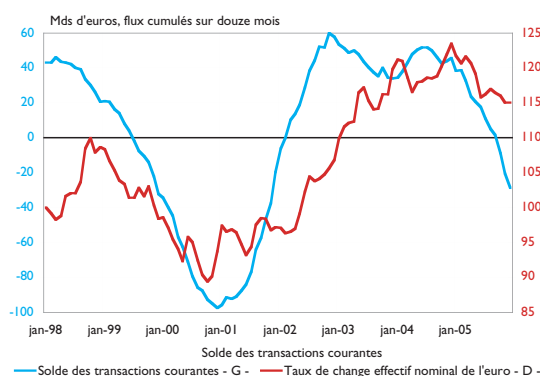
Ce constat conduit à examiner de plus près la relation existant entre le cours d'une devise et les performances commerciales du pays ou de la zone correspondants. La théorie économique s'est de longue date intéressée à cette question. Les travaux les plus aboutis en la matière (reposant sur le théorème des élasticités critiques et la fameuse « courbe en J ») décomposent la trajectoire du solde de la balance courante, après une dépréciation du change, en deux effets principaux<sup>1</sup>. Schématiquement, une dépréciation de l'euro doit dans un premier temps accroître les prix des importations et réduire ceux des exportations, obligeant les eurolandais à fournir plus de contre-valeur domestique pour une unité importée. Ce premier effet (dit « effet-prix ») est *a priori* défavorable puisqu'il équivaut à une détérioration des termes de l'échange. Dans un second temps, la dépréciation doit en revanche stimuler les exportations puisque leur contre-valeur en monnaie étrangère se voit diminuée, et freiner les importations dont le prix en monnaie nationale est, à l'inverse, augmenté. Ce second effet, dit « effet-volume », est supposé plus ample que le précédent,

1 La théorie de la courbe en J considère, à l'origine, l'effet d'une variation du taux de change sur la balance commerciale. Dès lors qu'il s'agit d'une variation « toutes choses égales par ailleurs », cet effet est également celui d'une variation du change sur la balance courante (sachant que le solde courant est égal à la balance commerciale à laquelle s'ajoutent les soldes des services et des revenus ainsi que les transferts courants).

de sorte qu'au final, une dépréciation de la devise doit avoir un effet positif sur la balance courante. En somme, à la suite d'une dépréciation, le solde courant commencerait par se détériorer avant de se redresser, suivant ce que l'on nomme communément une « trajectoire en J ».

Les travaux économétriques menés dans les années quatre-vingt pour valider la théorie de la courbe en J ont estimé à plusieurs semestres (6 à 8) le délai nécessaire pour que la dépréciation joue pleinement ses effets. L'historique de la balance courante eurolandaise est malheureusement trop limité (les statistiques remontent à 1998 seulement) pour qu'une telle étude empirique puisse être mise en oeuvre. Toutefois, l'observation des évolutions des soldes courants et de l'euro synthétique depuis cette date montre que l'effet d'une dépréciation de l'euro reste durablement défavorable (se limitant aux effets prix) dans la mesure où l'on observe une corrélation nettement positive entre les deux.

### Taux de change et solde courant, quel lien de cause à effet ?



Sources : BCE, Datastream.

Les travaux théoriques plus récents<sup>2</sup> ont cherché à identifier les obstacles à l'ajustement des soldes courants après une variation du taux change. L'un d'entre eux repose sur l'existence de comportements de marge (ou à l'inverse de « parts de marché ») qui limitent la répercussion des variations de change sur les prix. Le premier désigne le cas d'exportateurs souhaitant profiter de la dépréciation de leur devise pour accroître leur prix en monnaie nationale et donc leur marge. Le prix en devise restant inchangé, ceux-ci ne devraient en principe pas subir de baisse de la demande. Toutefois, la présence de concurrents optant pour une réduction

2 Ces travaux sont recensés dans Allégret (1997).

tion du prix en devises induit une perte de parts de marché pour les premiers. Précisément, cette seconde stratégie consistant à profiter d'une dépréciation de la devise pour, à marges inchangées, réduire le prix de vente en devises et donc conquérir des parts de marché est qualifiée de stratégie « de parts de marché ».

## LA COMPÉTITIVITÉ-PRIX N'EST PAS SEULE EN CAUSE.

Plus généralement, l'existence de ces comportements stratégiques a une incidence sur la compétitivité des pays. L'évaluation de cette dernière est particulièrement délicate tant le concept de compétitivité est lui-même mal défini. Même lorsqu'on se limite à la seule compétitivité-prix, il apparaît que les différents indicateurs disponibles aboutissent à des diagnostics sensiblement différents. Le choix de l'indicateur est donc particulièrement important.

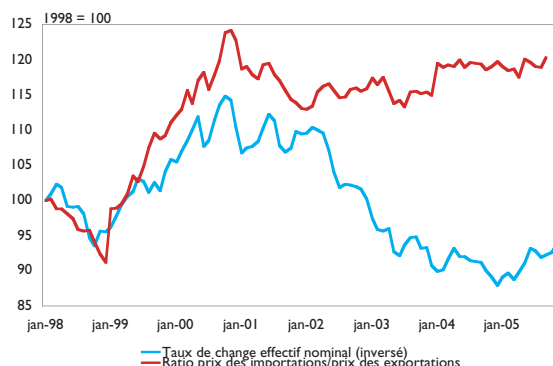
L'un des indicateurs les moins biaisés (bien que non dépourvu de limites<sup>3</sup>) est selon nous le ratio prix des importations/prix des exportations<sup>4</sup> exprimés dans une même monnaie, dans la mesure où il englobe à la fois les considérations relatives aux coûts de production (il est à ce titre plus complet que le ratio de coûts unitaires en travail), l'impact des taux de change (puisque ce sont ces derniers qui permettent de convertir numérateur et dénominateur dans une devise commune) et, enfin, les comportements stratégiques (les marges étant comprises dans les prix finals).

Ces derniers limitent d'emblée, on le comprend aisément, la pertinence de l'indicateur le plus usité, à savoir l'indice de taux de change effectif, qu'il soit nominal ou réel. La décorrélation entre le taux de change effectif nominal de l'euro et le ratio prix des importations/prix des exportations est précisément l'une des meilleures illustrations de l'existence de comportements stratégiques de la part des exportateurs.

3 Leur principale limite tient à la complexité du concept de compétitivité dans un contexte globalisé. Une part croissante des biens exportés requérant des inputs importés, le prix des exportations n'est pas indépendant de celui des importations.

4 Une hausse de ce ratio pour un pays donné peut s'interpréter comme une amélioration de la compétitivité-prix du pays considéré.

### Le change\* n'explique qu'une partie des variations de la compétitivité.



Sources: Calculs Natexis Banques Populaires, Datastream.

\* Le taux de change représenté est l'inverse du taux de change effectif nominal de l'euro (TCEN). Autrement dit, une hausse de cet indicateur (c'est-à-dire une baisse du TCEN) a une incidence positive sur la compétitivité. Cet indicateur peut ainsi être directement comparé au ratio prix des importations/prix des exportations dont une hausse traduit elle aussi une amélioration de la compétitivité.

L'indicateur de compétitivité que nous retenons met en évidence une relative stabilisation de la compétitivité depuis 2002, alors même que l'euro s'est sensiblement apprécié de 2002 à 2004. L'examen du numérateur et du dénominateur de ce ratio et la comparaison de ces deux composantes avec l'euro effectif montre que la perte potentielle de compétitivité suite à la hausse de l'euro effectif sur cette période a été compensée par la baisse du prix des exportations. Cet état de fait appuie le diagnostic de comportements de « parts de marché » de la part des exportateurs eurolandais. À l'inverse, la dépréciation de l'euro en 2005 a vraisemblablement suscité des comportements de « marge », impliquant une stabilité de la compétitivité.

Il apparaît intéressant, en parallèle, de chercher à rapprocher l'évolution de l'indicateur de compétitivité de celle des parts de marché des différents pays. Un indicateur possible pour mesurer les parts de marché consiste à rapporter, pour chaque pays/zone, les exportations en volume de la zone en question (dans le cas eurolandais, les flux considérés sont les exportations extra-zone euro) à la somme pondérée des exportations de ses principaux concurrents<sup>5</sup>.

5 Pour chacun des pays/zones considérés, la pondération retenue pour chaque concurrent correspond à la part des importations de ce concurrent dans les importations totales du pays en question.

**Evolution annuelle (en %) des parts de marché des différents pays dans le commerce mondial.**

	Allemagne	France	Italie	Espagne	Pays-Bas	Zone euro	UK	US	Japon
1993	-6,9	-0,7	7,3	8,1	2,2	-1,2	6,4	0,2	-7
1994	-0,9	-1,1	1,5	7,1	-1,7	4,1	0,3	0,1	-3,2
1995	-2,4	-0,1	3,2	1,5	-0,4	-1,4	1,7	7,7	0,3
1996	0,7	-2,1	-5,9	5,6	-0,4	-3,1	3,4	-0,2	-0,3
1997	1,3	1,9	-2,4	4,4	0,1	1,6	-1,1	1,3	1,9
1998	0,1	1,2	-3,1	-0,2	-0,5	0,1	-0,4	-0,2	-1,5
1999	-0,8	-2,8	-6,2	0,1	-1,5	-3,2	-3	-3,9	-9
2000	2,3	2,2	-2,3	4	0	0,6	-2,3	-4,1	-4
2001	3,7	0,2	-0,4	2,1	-0,1	3,3	2,8	-3,5	-2,4
2002	1	0,6	-4,9	-1	-0,3	-0,5	-1,4	-4,8	1,9
2003	-2	-6,2	-7,8	1,8	-3,2	-5	-3,2	-2,6	2,9
<b>Cumul 1992-2003</b>	<b>2,9</b>	<b>-6,3</b>	<b>-25,4</b>	<b>23,7</b>	<b>-7,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-7,3</b>	<b>-10,3</b>	<b>-13,1</b>

Source: BCE

Dans le cas de la zone euro dans son ensemble, cet indicateur apparaît relativement stable sur la période 1992-2001 (- 0,1 point), avec un repli légèrement plus prononcé en fin de période (- 5 points en 2002-2003). La part de marché des Etats-Unis s'est en revanche sensiblement accrue de 1992 à 1998, avant de se replier fortement depuis. En cumulé sur la période 1992-2003, la perte atteint 10,3 points pour les Etats-Unis contre - 4,9 points seulement pour la zone euro. La situation du Royaume-Uni est proche de son homologue américaine, avec toutefois une moindre dégradation en fin de période. Les parts de marché du Japon, enfin, ont nettement décliné entre 1992 et 2000, avant de se redresser quelque peu depuis (- 13,1 points au total).

Concernant la zone euro, l'évolution de l'indicateur de compétitivité semble à première vue bien rendre compte de l'évolution des parts de marché. Toutefois, l'examen des situations particulières des différents pays suggère que la corrélation observée au niveau de l'ensemble de la zone est au moins en partie fortuite, dans la mesure où elle ne s'observe pas du tout au niveau national.

Déjà, l'évolution du seul ratio de compétitivité présente des divergences non négligeables entre les cinq principaux pays eurolandais<sup>6</sup>. L'observation des numérateurs et dénominateurs révèle que les prix des importations italiennes et espagnoles se sont davantage accrus que leurs homologues du Nord, vraisemblablement en raison de la dépréciation de la lire et de la peseta observée au début des années quatre-vingt-dix lorsque l'Italie et l'Espagne avaient recours aux dévaluations compétitives. Privée de cet instrument sur la période récente, l'Italie est devenue le pays dont la compétitivité-prix

se dégrade le plus. De son côté, l'Espagne, longtemps en première position, est désormais dépassée par la France. Depuis 2000, c'est en effet l'Hexagone qui présente la dégradation la plus faible parmi les cinq grands pays, via une moindre hausse du prix de ses exportations.

En parallèle, la corrélation compétitivité-prix/parts de marché n'est plus vérifiée. En l'occurrence, si l'Espagne reste la mieux placée, la France en revanche se trouve à l'avant dernière place en termes de parts de marché, juste devant l'Italie. Enfin, l'Allemagne, est le pays tirant le mieux son épingle du jeu, gagnant de nouvelles parts de marché malgré l'appréciation de l'euro. Ce constat suggère que la seule compétitivité-prix reste insuffisante pour rendre compte de la performance relative des pays en matière d'exportation. En particulier, la structure sectorielle de la production eurolandaise comparée à celle de la demande mondiale, de même que la structure géographique des exportations de la zone, constituent deux éléments déterminants des performances à l'exportation.

**LE RÔLE CRUCIAL DES EFFETS DE STRUCTURE.**

En l'occurrence, la concentration des exportations sur des secteurs peu porteurs en termes de demande et/ou vers des pays affichant une croissance peu dynamique constitue indéniablement un handicap, indépendamment même des considérations de prix. Or l'observation de la composition des échanges eurolandais révèle effectivement une spécialisation relativement défavorable, en particulier dans les cas italien et français.

<sup>6</sup> Allemagne, France, Italie, Espagne et Pays-Bas.

En termes sectoriels, malgré une évolution en faveur des secteurs à plus fort contenu technologique, la part des biens de moyenne technologie dans les exportations eurolandaises reste supérieure à son homologue dans les exportations mondiales. Il est vrai que, sur la période récente, cette prépondérance a pu constituer un avantage et contribuer à la relative résistance des parts de marché de la zone euro. La demande mondiale de produits de moyenne technologie est en effet restée robuste, alors que la demande de produits high-tech, très vive sur les années quatre-vingt-dix, a sensiblement ralenti depuis 2000. Toutefois, malgré leur plus forte volatilité, les secteurs de haute technologie présentent une demande structurellement plus forte que les secteurs de moyenne technologie. Une spécialisation trop prononcée vers ces derniers constitue donc un handicap pour les années à venir. L'examen des spécificités nationales confirme la plus grande fragilité de l'Italie et de certains pays du Sud tels que la Grèce, pays dont la part des produits *high tech* est en très net retrait par rapport à la moyenne eurolandaise. Alors que la France se situe dans la moyenne, l'Allemagne présente une très faible part de produits de basse technologie. Enfin, élément de nature à justifier le dynamisme de ce petit pays, l'Irlande affiche une forte part de biens de haute technologie.

En termes de destination (cf. tableau ci-dessous), la structure des exportations est évidemment conditionnée par la

proximité géographique et culturelle des pays (langue, etc...). L'Europe (hors NEM) représente donc logiquement plus de la moitié des exportations extra-eurolandaises (37 % en moyenne entre 1985 et 2001). Viennent ensuite les États-Unis (15,3 %). Dans le même temps, la part des NEM et de la Russie s'est sensiblement accrue, passant de 10 % à 15 %. La part de l'Asie, et en particulier de la Chine, a également augmenté sur la période récente. Si on considère la structure géographique des exportations de quelques pays eurolandais en particulier, la France entretient des liens commerciaux privilégiés avec l'Afrique et l'Espagne est le premier exportateur eurolandais vers l'Amérique latine. Les États-Unis sont une destination relativement plus importante pour l'Allemagne, la France et l'Italie. Toutefois, récemment, l'Irlande s'est aussi nettement réorientée vers les États-Unis.

Au final, il apparaît que la structure des exportations eurolandaises diverge sensiblement de celle des exportations mondiales, pour lesquelles les États-Unis représentent la plus grande part (24 %). L'Asie, le Canada et l'Amérique latine ont également des parts sensiblement plus importantes que dans les exportations eurolandaises. Or l'Asie est la zone présentant la plus forte accélération de la demande. Un positionnement insuffisant vers cette région constitue là aussi un élément défavorable pour le dynamisme de la zone euro.

### Structure sectorielle des exportations eurolandaises (En pourcentage du total)

	Basse technologie		Moyenne technologie		Haute technologie	
	1985-1989	2000-2001	1985-1989	2000-2001	1985-1989	2000-2001
France	38	28	48	51	14	21
Allemagne	26	21	58	58	15	21
Grèce	88	67	10	21	2	12
Irlande	49	14	22	40	30	46
Italie	47	44	42	44	12	13
Espagne	57	41	37	47	6	11
Moyenne de la zone euro	38	30	48	49	14	21

Source: BCE

### La zone euro s'oriente insuffisamment vers les zones dynamiques.

	Part des différents pays destinataires dans les exportations eurolandaises			Part des différents pays destinataires dans les exportations mondiales		
	1985-1989	2000-2001	1985-2001	1985-1989	2000-2001	1985-2001
<b>Pays</b>						
Chine	1,6	2,6	1,9	3,2	6,1	4,3
Japon	3,4	3,6	3,9	7,3	6,8	7,4
Suisse	8,3	6,4	7,6	3,1	2,0	2,7
Royaume-Uni	20,8	18,9	19,9	9,9	7,9	8,9
Etats-Unis	16,2	17,9	15,3	25,5	25,9	24,0
<b>Régions</b>						
Afrique	9,1	5,6	7,4	4,8	2,9	3,9
NEM et Russie	10,0	15,2	12,2	7,4	6,4	6,4
Asie développé	4,9	7,1	7,2	12,2	16,9	16,3
Autres pays d'Asie	1,6	1,3	1,5	1,9	1,7	1,8
Autres pays européens	10,1	7,9	9,2	5,4	3,5	4,6

Source: BCE



## L'INSUFFISANCE DES IDE, UN AUTRE HANDICAP POUR L'AVENIR.

Au cours des vingt dernières années, les activités transfrontières ont enregistré un développement rapide, alimenté par le rôle croissant des firmes multinationales. Cette évolution a naturellement eu des implications sur les flux commerciaux entre les pays. La littérature théorique qui synthétise les motivations des firmes qui s'engagent dans des opérations d'investissement direct étranger (IDE), notamment les travaux de Dunning reposant sur le cadre d'analyse OLI<sup>7</sup>, s'est intéressée également à ses effets sur le commerce mondial. Elle distingue pour cela deux types d'IDE : les IDE horizontaux, d'une part, généralement orientés vers d'autres pays développés afin d'améliorer l'accès aux marchés étrangers ; les IDE verticaux, d'autre part, visant à exploiter la faiblesse des coûts de production. L'impact de ces deux types d'investissement est *a priori* différent. Destinée à contourner les obstacles aux échanges, la première catégorie d'IDE a en principe un effet négatif sur les échanges puisqu'il s'agit de se substituer à eux (on parle d'ailleurs d'effet de détournement). Les IDE verticaux, en revanche, doivent se traduire par un accroissement des échanges intra-firmes et seraient donc complémentaires des flux commerciaux.

Cette distinction est toutefois devenue obsolète aujourd'hui, compte tenu notamment de la disparition progressive des barrières aux échanges. Les investissements horizontaux, sous la forme de fusions-acquisitions, visent désormais à acquérir une technologie, avec un effet positif à terme sur la compétitivité, tant pour le pays d'accueil que pour le pays initiateur. Pour leur part, les investissements verticaux se sont « horizontalisés », la firme cherchant à cumuler les avantages de coûts de production et d'accès au marché. C'est précisément le cas des IDE réalisés actuellement dans les NEM. Les effets sur les flux commerciaux apparaissent dès lors plus ambigus. Un recul des exportations n'est désormais plus nécessairement le symptôme d'une perte de compétitivité mais peut également traduire un accès accru, bien que plus indirect, au marché étranger. Le Japon a ainsi fortement utilisé les pays d'Asie du Sud Est comme plate forme d'exportations, ce qui a largement réduit ses exportations au profit de celles de ces pays. Au final, le lien entre performances à l'exportation et compétitivité s'avère plus complexe.

7 OLI désignent les initiales des trois avantages que doit présenter pour la firme initiatrice l'opération d'IDE pour être mise en œuvre. Pour avoir intérêt à investir à l'étranger, la firme doit en effet avoir intérêt à produire elle-même plutôt qu'à importer (donc à détenir le capital, *ownership advantage*) ; le pays d'accueil doit constituer une localisation attractive en termes de coût de main-d'œuvre ou de proximité avec la demande (*location advantage*) ; enfin, la firme doit avoir davantage intérêt à maintenir la production en interne plutôt qu'à la sous-traiter (*internalisation advantage*).

L'observation des flux d'IDE peut donc utilement compléter l'analyse des seuls flux commerciaux.

Depuis 1999, la BCE établit des statistiques relatives à la balance des paiements de l'ensemble de la zone euro, en tant qu'entité économique unique (corrigée des transactions intra-zone euro). La série produite débute en 1997. Une ventilation par pays est également disponible depuis 2003 pour les principales transactions courantes et les investissements directs. L'examen de ces statistiques peut se révéler utile pour analyser la compétitivité de la zone euro. Trois faits apparaissent dès lors remarquables.

Il est intéressant, en premier lieu, de souligner la forte part des IDE, aussi bien entrants que sortants de l'Irlande, intra- et extra-Euroland. Celle-ci tient sans doute un grand rôle dans le dynamisme de cette économie. On note au passage, la faiblesse des investissements dans le cas de la Grèce et de l'Italie, deux pays présentant traditionnellement de faibles compétitivités.

### Stocks d'IDE entrants et sortants à fin 2003 dans la zone euro (en % du PIB).

	Hors zone euro		Intra-Zone euro	
	entrant	sortant	entrant	sortant
Allemagne	9	16	16	11
France	12	21	14	16
Italie	5	6	6	9
Espagne	16	19	18	11
Autriche	7	15	14	6
<b>Irlande</b>	<b>62</b>	<b>24</b>	<b>65</b>	<b>14</b>
Finlande	20	29	5	13
Grèce	4	5	8	1
<b>Total Zone Euro</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>21</b>	<b>25</b>

Sources : BCE, CNUCED

Le second élément marquant concerne le développement des IDE extra-Euroland dans les NEM, alimentés par les privatisations et la libéralisation du marché dans la perspective de leur adhésion à l'UE. Ces pays présentaient et présentent encore un double avantage, à savoir la faiblesse des coûts de leur main-d'œuvre et un fort potentiel de rattrapage du côté de la demande. Parmi les pays les plus présents dans la région figure logiquement l'Allemagne. On note en revanche la faible présence de la France et de l'Italie.

### Stocks d'IDE entrants dans les principaux NEM, par pays d'origine (en pourcentage du total des IDE reçus).

	République Tchèque(1)	Hongrie (1)	Pologne (1)	Slovaquie (2)	PECO-8 (1)(2)
Autriche	11,4	10,9	3,6	14,1	8,5
France	6	5,3	13,8	7	8
Allemagne	22,1	32,5	18	23,3	21,5
Italie	0,8	2	4,1	8,2	2,8
Suède	1,2	1,6	3,5	0,2	4,2
Suisse	3,5	1,3	1,7	0,8	2,3
Royaume-Uni	2,7	1,1	3,2	7,3	2,8
Etats-Unis	4,9	8,3	10	3,9	7,4
Autres Pays	10,5	16,8	7,9	14,1	14
Zone Euro	81,7	71,4	72,2	79,5	71,2

1) 2002 2) 2003

Sources : BCE, WIIW.

Dans le même temps, une baisse des importations allemandes en provenance d'autres pays eurolandais, notamment France et Italie, a été observée. Même si celle-ci traduit en partie la concurrence de la part des pays asiatiques, elle doit également être mise en relation avec la hausse des importations en provenance des NEM. Autrement dit, les IDE dans les NEM constituent certes une opportunité mais sont dans le même temps devenus indispensables.

D'une manière générale, l'intensification de la pression concurrentielle exercée par les pays émergents des différentes régions du monde impose une réaction adaptée de la part des acteurs anciennement présents sur le marché. L'adaptation doit porter à la fois sur la nature des biens produits (s'orienter vers des secteurs à plus fort contenu technologique et, à l'intérieur de ces secteurs, vers les biens plus haut de gamme) et sur les marchés visés. L'investissement direct constitue également un moyen de pénétrer plus facilement les marchés dynamiques. Les retards observés dans ces trois domaines par certains pays eurolandais sont de nature à limiter durablement leur potentiel de croissance.

Carol Hainaut

### RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES,

- Allégret J.-P. (1997), *Economie monétaire internationale*, Hachette Supérieur.
- BCE (2005), « Competitiveness and the export performance of the euro area », *Occasional Paper Series*, N° 30, Juin.
- BCE (2004), « Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective », *Occasional Paper Series*, n° 19; juillet.
- Bourguinat H. (1999), *Finance internationale*, PUF.
- Dunning, J. (1981), *International Production and the Multinational Enterprise*, Allen & Unwin.
- Idier, J. (2005), « Le rôle des comportements stratégiques dans le commerce bilatéral Euroland/Etats-Unis », *La Lettre des études économiques*, Natexis Banques Populaires, sept.
- Krugman P.R. (1991), « Has the adjustment process worked? », *Policy Analysis in International Economics*, n° 34, institute for International Economics, October.