

Le Monde

Economie

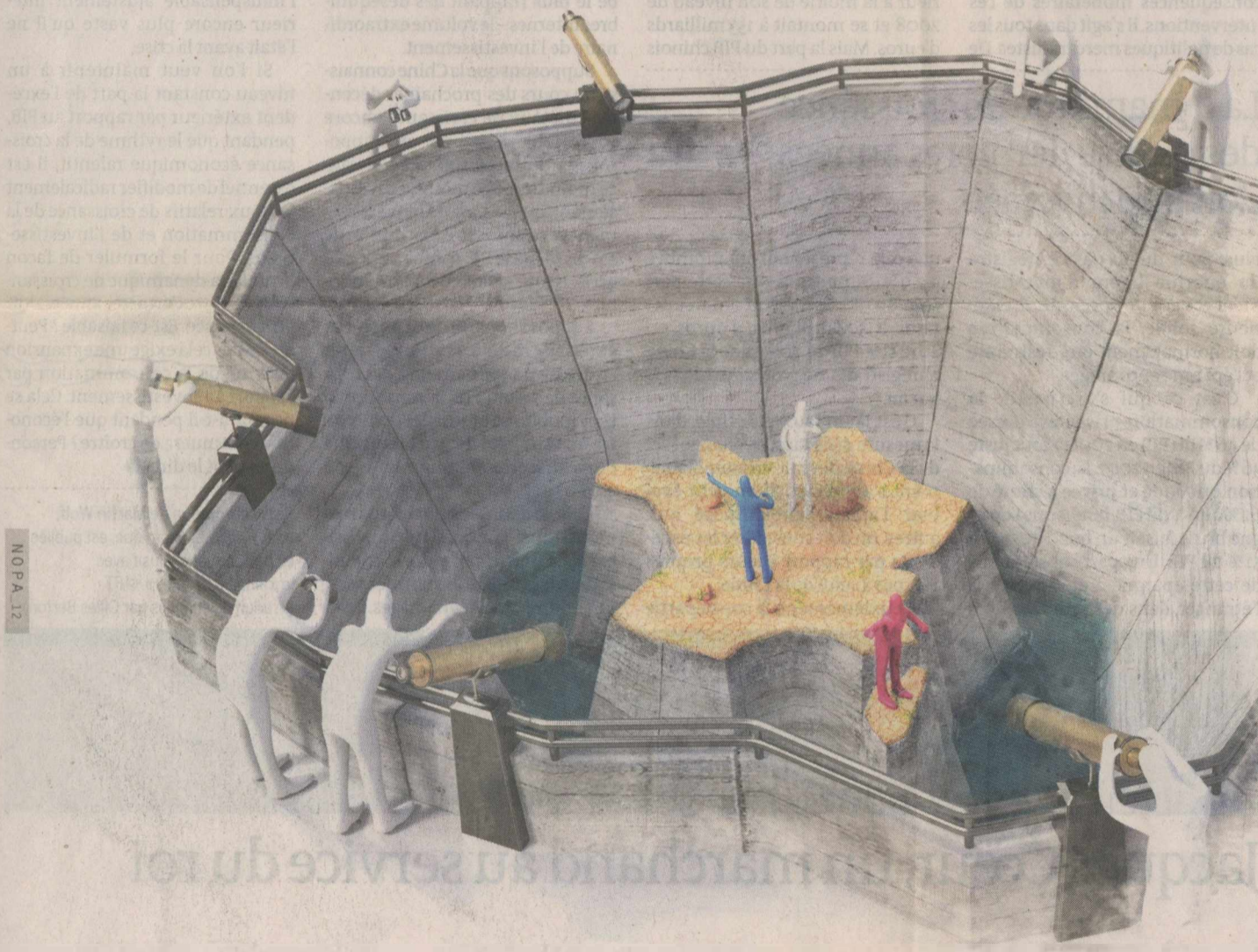
Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

Présidentielle

La campagne française partage l'Europe

■ Les déclarations des principaux candidats font craindre, chez nos voisins, un repli sur les priorités hexagonales

■ Si certaines propositions paraissent irréalistes pour les uns, elles ouvrent des pistes alternatives de sortie de crise, selon les autres



Bruxelles
Bureau européen

L e jour et la nuit. En 2007, Nicolas Sarkozy avait, lors de la campagne, envoyé un signal

Dossier

fort aux Européens : pour rompre avec Jacques Chirac et assurer « le retour de la France en Europe », il avait plaidé pour la négociation d'un « mini-traité », après les référendums négatifs en France et aux

Pays-Bas. En 2012, les candidats adoptent une tout autre posture. En pleine crise de la zone euro, ils multiplient les propositions défensives : renégociation du traité budgétaire pour François Hollande, charge contre Schengen pour Marine Le Pen, protectionnisme pour Jean-Luc Mélenchon, « made in France » pour François Bayrou.

Chacun se doit de parler à la France du « non » au traité constitutionnel, quitte à ignorer celle du « oui » et les attentes des capitales européennes. Il est difficile de savoir

quelle réponse les principaux candidats font à l'invitation lancée par Angela Merkel et les chrétiens-démocrates allemands en vue de bâtir une « union politique », d'essence plus fédérale. Pas facile non plus de saisir l'ampleur des transferts de souveraineté auquel le futur élu sera prêt pour surmonter la crise des dettes souveraines. Ces postures ne risquent-elles pas de laisser la France dans un certain isolement une fois passée l'élection ?

Michel Barnier a certes loué « le volontarisme politique » de M. Sarkozy, après son discours de

Villepinte (Seine-Saint-Denis), le 11 mars. Le président venait de menacer de quitter l'espace Schengen de libre circulation des citoyens, avant d'appeler à davantage de réciprocité dans le commerce mondial. Le commissaire européen chargé des services financiers et du marché intérieur est bien le seul, à Bruxelles, à ne pas s'étonner du discours très défensif des candidats à la présidentielle au sujet de l'Europe, quand celle-ci fait une apparition dans la campagne.

Philippe Ricard

►►► Lire la suite page 4

L'éclairage de Martin Wolf p. 2



Le rééquilibrage chinois favorise encore l'investissement plutôt que la consommation

Stratégie p. 6

Pour Oddo, la gestion d'actifs doit devenir plus transparente

Annonces p. 7 à 10

Offres d'emplois
Consultez notre site
www.lemonde.fr

Philippe Askenazy



Le climat social se dégrade... en Allemagne

Si la campagne présidentielle de 2007 avait effleuré la question du travail pour la réduire au « travailler plus pour gagner plus », elle est singulièrement absente en 2012. Pourtant, la comparaison avec l'Allemagne, si souvent mise en avant, aurait été l'occasion de montrer son importance. Car l'évolution des conditions de travail menace la « soutenabilité » du modèle de croissance germanique.

Depuis 2004, les jours d'absence pour syndromes d'épuisement professionnel – le burn-out – qui, outre-Rhin, sont classés comme maladies ordinaires, ont décuplé, pour représenter 10 % des absences au travail. Si les chiffres définitifs 2011 ne sont pas encore disponibles, la tendance observée en 2010 devrait se confirmer. Le nombre de morts au travail a progressé de 13 % en un an. Les maladies professionnelles reconnues par salarié équivalent temps plein ont crû de plus de 20 %. Et les accidents du travail reconnus par salarié temps plein ont également progressé de plus de 6 %, opérant ainsi une convergence vers le peu glorieux niveau français. Bref, les indicateurs tant physiques que psychosociaux se détériorent nettement.

Les travailleurs allemands font face à une pression productive exceptionnelle. Le niveau d'activité est supérieur à celui d'avant crise. Selon la cinquième enquête européenne Eurofound sur « les conditions de travail », réalisée en 2010, et sur « l'évolution des conditions de travail entre 1991 et 2010 », près des trois quarts des travailleurs allemands déclarent désormais subir des cadences élevées au moins un quart du temps professionnel.

A ce facteur mécanique d'intensification s'ajoutent plusieurs obstacles. Exigeants, les employeurs allemands ne pourvoient pas les postes, laissant vacants un stock d'environ un million d'emplois. Cette insuffisance d'effectifs accroît la pression sur le devenir individuel de chaque salarié. Les réformes Hartz-Schröder, tant vantées par nombre de patrons français et une partie des économistes depuis leur tour d'ivoire, ont généré en quelques années précarité et pauvreté laborieuses ; certes, ces mesures ne touchent qu'une (grosse) minorité des travailleurs, mais elles engendrent une peur massive malgré le déclin du chômage. Longtemps présentée, par ceux-là mêmes qui louent la nouvelle Allemagne, comme un mal français typique et une preuve de la toxicité des institutions hexagonales, la peur de la dégradation sociale en cas de perte d'emploi a gagné l'Allemagne. La dernière vague de l'enquête européenne « Conditions de travail » montre ainsi qu'en 2010, à la question « Vous serait-il facile de retrouver un emploi avec un salaire similaire ? », seuls 24 % des travailleurs allemands répondent positivement, contre 40 % des Français, à peine moins optimistes que les Britanniques, à 43 %, ou les Scandinaves, à 45 %.

►►► Lire la suite page 2

« Le Monde » lance un nouveau supplément « Eco & entreprise »

Lundi 16 avril, *Le Monde* s'enrichira d'un nouveau supplément : « Eco & entreprise ». Prenant la suite du « Monde Economie », ce cahier spécial continuera chaque semaine d'alimenter les grands débats économiques. Il s'ouvrira aussi sur de nouveaux horizons (la vie des entreprises, l'innovation, le partage d'expérience, les finances personnelles, etc.) et proposera analyses, enquêtes, portraits et grandes interviews. Notre souci est de vous proposer un rendez-vous à la fois plus riche et plus agréable à lire. Doté d'une pagination renforcée, il s'insérera, par sa maquette et son style, dans la famille des cahiers de fin de semaine que nous avons créés avec succès l'an dernier. Ce développement éditorial s'inscrit dans le renforcement de la couverture de l'économie auquel *Le Monde* se consacre depuis l'an dernier. ■ Erik Izraelewicz

DEVENEZ INCOLLABLE SUR L'ACTUALITÉ



Avril 2012
2,95 €

Dossiers & Documents pour mettre en perspective l'actualité

Норевин
Нико

Владимир
Джг



2 Economie Expertises

Le climat social se dégrade... en Allemagne

►►► Suite de la chronique de Philippe Askenazy

L'insatisfaction salariale, le sentiment d'être insuffisamment payé pour le travail effectué, atteint en 2010 un quart des travailleurs allemands – la moitié chez les précaires –, contre 16% en 2005, se rapprochant ainsi dangereusement des niveaux français. Loin de tout déterminisme culturel, travailleurs allemands et français se sentent dans une même galère.

Si la chancelière Merkel fait mine de s'inquiéter de ces indicateurs, les patrons allemands adoptent un discours similaire à celui de leurs homologues français. Sans nier la dégradation des chiffres, les uns et les autres renvoient à la fragilité individuelle, voire générationnelle, en rappelant tous les avantages des salariés – 35 heures d'un côté, accords sur la gestion du temps de l'autre. Comment comprendre ce hiatus entre ressentis patronal et salarié ? Une enquête du cabinet Grant Thornton auprès de 6 000 dirigeants d'entreprise suggère une piste : sur les deux rives du Rhin, l'image que se font les dirigeants du travail de leurs subordonnés ne serait que la projection de leur propre rythme. En faisant abstraction des limites méthodologiques de l'enquête, dirigeants français et allemands apparaissent en 2011 parmi les moins stressés au sein du G20.

Les Russes sont les plus « cool ». La situation économique nationale semble jouer, mais on constate aussi une nette corrélation entre non-stress et vacances. Ainsi, après les imbattables patrons russes, très occupés par leurs vacances entre datcha et chalet à Courchevel, viennent, avec en moyenne un bon mois par an, dirigeants allemands et français. Une revendication pourrait alors émerger : avant de demander toujours plus à ses subordonnés, peut-être que votre patron devrait bosser autant que ses homologues asiatiques ou au moins... grecs. ■

Philippe Askenazy, directeur de recherche au CNRS, Ecole d'économie de Paris.



L'éclairage Si l'excédent commercial de Pékin diminue, c'est au bénéfice de l'épargne et de l'investissement, pas encore de la consommation Rééquilibrage chinois

Par Martin Wolf

L'économie chinoise est en train de changer. En vérité, elle doit changer. La bonne nouvelle, c'est l'ampleur du rééquilibrage extérieur. La mauvaise, c'est qu'il s'effectue au prix d'une accentuation des déséquilibres intérieurs. La balance chinoise des paiements suit une courbe en montagnes russes. Ainsi, entre 2003 et 2007, l'excédent des comptes courants est passé de 2,8% à 10,1% du produit intérieur brut (PIB). En 2011, il a à nouveau fortement chuté, à 2,9%. Durant la même période, la part des exportations et des importations dans le PIB a flambé avant de se rétracter à nouveau.

Dans la théorie orthodoxe, le niveau des excédents et des déficits des comptes courants reflète des décisions délibérées d'épargne et d'investissement : les pays à excédent d'épargne, comme la Chine, exportent des capitaux tandis que les pays déficitaires en importent. Les pays excédentaires bénéficient de meilleurs retours sur l'épargne ; les pays déficitaires profitent d'un moindre coût d'investissement. Tout est pour le mieux dans le meilleur des mondes possibles.

Malheureusement, cette vision « panglossienne » n'est plus guère plausible après la série de chocs qui ont ébranlé la finance internationale au cours des trois dernières décennies, et qui ont culminé avec la crise survenue en 2007 dans les pays à haut revenu. Les Etats-Unis, en particulier, se sont révélés incapables d'utiliser intelligemment leurs entrées de capitaux : ils ont financé les déficits budgétaires et la construction de logements inuti-

les. Mais les gros déficits extérieurs ont aussi pour effet de contracter la demande. Cela ne semblait guère avoir d'importance lorsque celle-ci était forte. Ça l'est beaucoup plus aujourd'hui qu'elle est faible.

Au-delà de ces quelques points généraux, des problèmes spécifiques se sont posés avec l'explosion des excédents qu'a connue la Chine dans le passé. Ces excédents résultaient en partie des interventions sur les marchés des devises et de l'accumulation consécutive de réserves de devises. Celles-ci sont passées de 125 milliards d'euros en janvier 2001 à 2 433 milliards d'euros à la fin de l'année dernière.

Un des outils de la politique économique fut de neutraliser les conséquences monétaires de ces interventions. Il s'agit dans tous les cas de politiques mercantilistes. De

La dynamique de croissance des quinze dernières années doit être inversée

plus, pour qu'un pays enregistre un énorme boom d'investissement et s'assure une position extérieure solide, la consommation doit normalement être restreinte et l'épargne encouragée.

C'est ce qui s'est passé : la consommation privée est passée de 46% du PIB en 2000 à tout juste 36% du PIB en 2007. La consommation publique et privée a chuté de 62% à 49% du PIB, tandis que l'épargne brute faisait un bond de 38% à 51% du PIB. Une part substantielle de cette épargne a été investie à l'étranger, dans des actifs à faibles

rendements, à un très grand coût : les réserves extérieures de la Chine se montent à 1 749 euros pour chaque homme, femme ou enfant chinois, soit 40% du PIB. C'est pour quoi une réduction des excédents extérieurs était dans l'intérêt de la Chine comme du reste du monde. Les résultats sont-ils satisfaisants ? Réponse : sans doute, mais il n'y a pas de quoi s'extasier.

Tout d'abord, même une baisse de l'excédent des comptes courants, mesuré par rapport au PIB, pourrait signifier un excédent croissant par rapport à la production du reste du monde. En 2008, l'excédent chinois était de 313 milliards d'euros, soit 9,1% du PIB.

En 2011, il était légèrement inférieur à la moitié de son niveau de 2008 et se montait à 153 milliards d'euros. Mais la part du PIB chinois

que cela représentait était tombée à 2,9%. Supposons que cette part reste à 2,9% : l'excédent serait supérieur à 304 milliards d'euros en 2016 si le PIB en dollars de la Chine enregistrerait une croissance de 15% par an.

C'est là un taux plausible, dans la mesure où le taux de change réel de la Chine devrait vraisemblablement s'apprécier. Si on veut évaluer l'ajustement imposé aux autres, on doit considérer les excédents par rapport à leurs propres PIB, pas à celui de la Chine.

Deuxièmement, la contrepartie

intérieure de l'ajustement extérieur a consisté en une part d'investissement toujours plus élevée par rapport au PIB : entre 2007 et 2010, celle-ci a augmenté de près de 7 points de pourcentage. Chaque année depuis 2007, l'investissement fixe réel a augmenté plus vite que le PIB. C'est ce qu'a exposé l'Organisation de coopération et de développement économiques dans son rapport « China in Focus » : « Jusqu'ici, l'ajustement vers la demande intérieure reflète pour l'essentiel le fort investissement public dans les infrastructures qui a été financé hors budget. » Malheureusement, en voulant éliminer un déséquilibre important – l'excédent extérieur –, on a exacerbé le plus frappant des déséquilibres internes – le volume extraordinaire de l'investissement.

Supposons que la Chine connaisse au cours des prochaines décennies un taux de croissance encore confortable de 7% par an. Supposons, en outre, puisqu'une croissance moindre exige moins d'investissement, que la part de l'investissement (y compris la constitution de stocks) dans le PIB tombe de 50% à 40%, ce qui serait encore un montant très élevé.

Supposons enfin que l'excédent extérieur reste à 3% du PIB. Pour atteindre un taux attendu de croissance de 7% du PIB, la consommation (publique et privée) doit croître au taux réel de 9% tandis que l'investissement augmente de 4,6%.

Cela constituerait un retournement stupéfiant, qui serait impossible sans une importante réorganisation de la redistribution des revenus en direction des ménages. Réor-

ganisation qui, à son tour, exigerait de profondes réformes dans le système financier, dans la gouvernance des entreprises et même dans la structure du pouvoir à l'échelle du pays.

Par ailleurs, de telles réformes risqueraient de réduire l'investissement au lieu de relancer la consommation. Il en résulterait un atterrissage très douloureux.

La Chine a bien réussi à éliminer ses énormes excédents commerciaux et des comptes courants. La principale cause intérieure de cette évolution a cependant été une hausse des investissements à un niveau encore plus vertigineux, appuyée par des appréciations du taux de change réel. Mais cela rend l'indispensable ajustement intérieur encore plus vaste qu'il ne l'était avant la crise.

Si l'on veut maintenir à un niveau constant la part de l'excédent extérieur par rapport au PIB, pendant que le rythme de la croissance économique ralentit, il est essentiel de modifier radicalement les taux relatifs de croissance de la consommation et de l'investissement. Pour le formuler de façon brutale, la dynamique de croissance des quinze dernières années doit être inversée. Est-ce faisable ? Peut-être. Mais cela exige une expansion énorme de la consommation par rapport à l'investissement. Cela se produira-t-il pendant que l'économie continuera de croître ? Personne ne peut le dire. ■

Cette chronique de Martin Wolf, éditorialiste économique, est publiée en partenariat exclusif avec le « Financial Times ». © FT (Traduit de l'anglais par Gilles Berton).

Le livre Verte réponse

ALAIN LIPIETZ
GREEN
DEAL

Green Deal
Alain Lipietz
éditions
La Découverte,
185 pages, 16 €

C'est un sujet d'avenir. Il est un peu l'oublié de cette campagne électorale. Pourtant, le choix de notre modèle de croissance mérite bien, selon Alain Lipietz, un débat approfondi. Pour l'ancien député Vert européen, auteur de nombreux essais, notamment *La Société en sablier. Le partage du travail contre la déchirure sociale* (La Découverte, 1996), la « vertitude », qui consiste à mettre une petite touche verte sur son programme, n'est plus de mise. Seul un « pacte vert » peut constituer une réponse vigoureuse à la crise du « libéral-productivisme ».

Alain Lipietz ne nie pas la responsabilité de la finance dans la crise actuelle. Mais il veut montrer que le marasme a d'autres causes, plus profondes. Ce qu'il appelle le « nœud FFFF », par exemple, de l'anglo-saxon *food* (la nourriture), *feed* (la nourriture pour le bétail), *fuel* (la nourriture pour les machines) et *forest* (pour les réserves de biodiversité), s'est considérablement resserré depuis dix ans. En témoigne la hausse du prix des matières premières et des denrées alimentaires. « La possibilité d'une

prospérité sobre et verte, assurant la sauvegarde de l'environnement et conduisant au plein-emploi, avec une équité accrue entre les humains, n'implique pas sa faisabilité politique », reconnaît l'auteur.

Un « new deal » écologique en Europe demanderait en effet de l'argent frais. Comment en obtenir, sinon en « effaçant le passé », écrit Alain Lipietz, c'est-à-dire en monétisant la dette, au prix d'une dépréciation de l'euro ? Utopie, diront certains. Autre difficulté que l'auteur ne sous-estime pas : l'indifférence, voire l'hostilité, de l'électorat populaire à l'égard de l'écologie.

Un nouveau compromis social et écologique est pourtant nécessaire, affirme Alain Lipietz, qui cite Gandhi : « Si une nation [comme la Chine ou l'Inde] se mettait à exercer une exploitation économique du même type [que celle de l'Angleterre], elle dévasterait le monde comme un nuage de sauterelles. » Sans une pédagogie du changement, il y aura, prophétise Alain Lipietz avec des accents churhilliens, de la sueur, du sang, et des larmes. ■

Philippe Arnaud

Les acteurs de l'économie Jacques-Marie Vaslin

Jacques Cœur, un marchand au service du roi



En ce début du XV^e siècle, la France a un genou à terre.

En pleine guerre de Cent Ans (1337-1453), le pays est en partie envahi par les Anglais et en proie aux querelles dynastiques. Le roi Charles VI est fou et a déshérité au profit des Anglais le dauphin Charles. Ce dernier vit replié à Bourges, alors ville dynamique. Il a besoin d'argent pour « bouter les Anglais hors de France », mais aussi pour assurer son train de vie.

A cette époque, la mise en scène d'une vie fastueuse constitue une marque de puissance. Pour cela, il s'entoure de riches marchands, nobles ou roturiers.

Qu'importe l'étiquette pourvu qu'ils assurent son prestige. Fils d'un pelletier, Jacques Cœur (1400 ?-1456) deviendra le plus grand d'entre eux. Quand Charles VII est enfin sacré roi de France à Reims en 1429, avec l'aide de Jeanne d'Arc, la reconquête des territoires permet aux caisses de se remplir et au commerce de prospérer. C'est dans ce contexte que Jacques Cœur entame sa fulgurante ascension.

Il doit sa carrière à ses aptitudes de dirigeant, un contempo-

rain le décrit « plein d'industrie et de haut engin » (intelligence).

D'abord changeur, sa maîtrise dans le maniement de l'argent le propulse maître des monnaies en 1436. Il est alors chargé de la frappe des pièces à Bourges, ce qui lui permet de s'enrichir très vite de façon plus ou moins honnête ; il avait une fâcheuse tendance à tricher dans le poids et l'alliage des pièces... Jacques Cœur est ensuite nommé argentier du roi en 1438. Ce poste consiste à tenir le rôle de fournisseur de la maison du roi en produits de luxe. Ce sera un tremplin à sa carrière dans le négoce international.

Soie, épice ou or

En peu de temps, il crée de toutes pièces un circuit commercial entre l'Orient et la France. Partis d'Aigues-Mortes ou de Marseille, ses bateaux atteignent Alexandrie après une escale à Rhodes, son port d'attache. Il y bénéficie de l'aide et de la logistique de l'ordre militaire des Hospitaliers. A l'inverse de ses contemporains, Jacques Cœur reste la plupart du temps en France pour tisser un réseau de comptoirs qui lui permettent d'écouler sa marchandi-

se. De fidèles collaborateurs naviguent sur des navires de faible tonnage, qui ne transportent que des marchandises de luxe, peu encombrantes et chères comme la soie, les épices ou l'or. En contrepartie, ils emmènent du corail, des tissus et de l'argent. Mais il ne faut pas se méprendre sur l'importance de ce circuit. Les marchands vénitiens et génois possèdent une flotte autrement plus impressionnante. Alors que le Français ramène bon an mal an 400 à 500 tonnes de produits de l'Orient, les compagnies génoises en transportent dix fois plus. Le génie de Jacques Cœur réside dans la parfaite organisation de son système.

Les voyages ont aussi un objectif diplomatique. Il faut assurer le prestige du roi auprès des autres nations. L'historien Jacques Heers (*Jacques Cœur*, Perrin, 2008) le décrit comme un agent au service du roi, tant les intérêts privés et publics sont enchevêtrés. Mais la réussite provoque bien des aigreurs. Les marchands n'apprécient pas le monopole qu'il s'est arrogé en France. En outre, nombre de courtisans se sont endettés auprès de lui. Ils

verraient d'un bon œil la mise à l'écart de l'argentier. Arrêté le 31 juillet 1451, tous ses biens sont confisqués. Le roi n'a plus besoin de lui. Evadé des geôles françaises, Jacques Cœur se réfugie sur l'île grecque de Chios, où il meurt en 1456. ■

Jacques-Marie Vaslin, maître de conférences à l'IAE d'Amiens.

Le Monde

Siège social : 80, bd Auguste-Blanqui
75707 PARIS CEDEX 13
Tél. : +33 (0)1-57-28-20-00
Fax. : +33 (0)1-57-28-21-21
Télex : 206 806 F

Édité par la Société éditrice
du « Monde » SA,
Président du directeur,
directeur de la publication :

Louis Dreyfus
Directeur du « Monde »,
membre du directeur :
Erik Izraelewicz

La reproduction de tout article est interdite sans l'accord de l'administration. Commission paritaire des journaux et publications n° 0712 C 81975.
ISSN : 0395-2037



Pré-presses Le Monde
Impression Le Monde
12, rue M.-Gunsbourg
94852 Ivry Cedex
Printed in France

