

Le Monde Economie

Mardi 25 novembre 2008

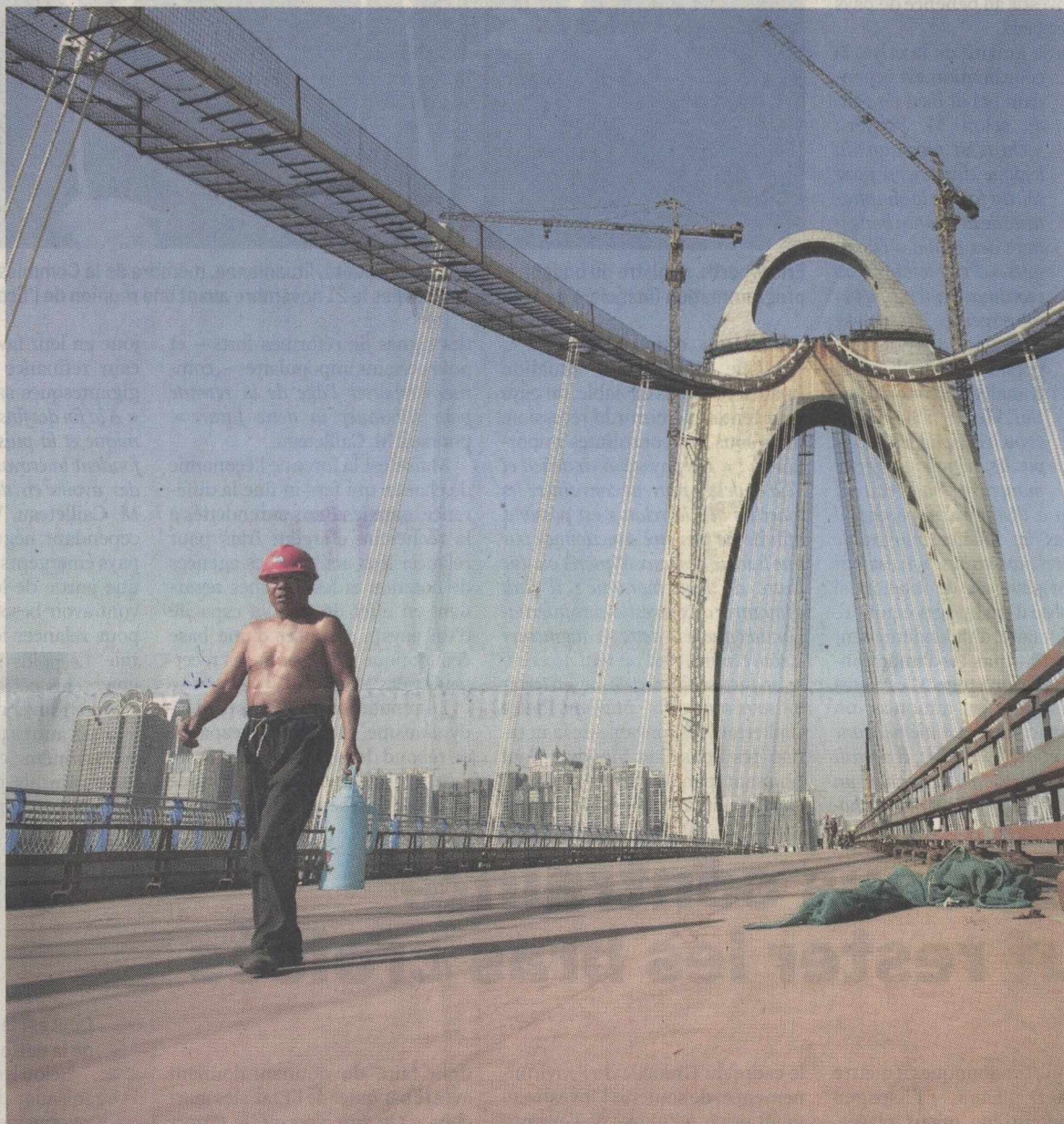
DOSSIER

Qui peut (vraiment) se payer un plan de relance ?

Après le Japon et la Chine, l'Union européenne devrait annoncer, le 26 novembre, son dispositif de soutien à l'activité. L'ensemble de la planète se mobilise face à la récession, mais tous les Etats ne disposent pas des mêmes marges de manœuvre financières. Les pays asiatiques, qui possèdent des réserves de change élevées, sont les mieux placés pour réactiver le moteur de l'économie mondiale

DANS LE DOSSIER

- La France est sous contrainte, mais ne peut rester les bras croisés PAGE II
- Barrages, sites nucléaires, gazoduc..., la Chine booste son économie PAGE III
- André Kaspi : « Le New Deal de Roosevelt a vu se succéder des mesures contradictoires » PAGE III



Un quart des 455 milliards d'euros du « new deal » chinois devraient financer la modernisation des moyens de transport et de communication. Ici le chantier d'un pont sur la rivière des Perles, à Guangzhou. QILAI SHEN/BLOOMBERG

DANS CE NUMÉRO

ÉCLAIRAGE

Le Royaume-Uni ne doit pas intégrer la zone euro, par Martin Wolf PAGE IV

JOURNÉE DU LIVRE D'ÉCONOMIE

Face à la crise, les Français réclament le retour de l'Etat, selon un sondage TNS Sofres/Logica PAGE V

STRATÉGIE D'ENTREPRISE

Martin Vial, directeur général d'Europ Assistance : « Nous développons une offre de gestion des maladies chroniques » PAGE VI

ANNONCES

PAROLES D'EXPERTS Conseil/audit

PAGE VIII

- Dirigeants ■ Finance, administration, juridique, RH ■ Banque, assurance ■ Conseil, audit
- Marketing, commercial, communication ■ Santé ■ Industries et technologies ■ Carrières internationales ■ Multiposte
- Collectivités territoriales

PAGES VII À XII

Consultez notre site : www.lemonde.fr

La malédiction des matières premières

L'ANALYSE DE LA SEMAINE

PHILIPPE CHALMIN

En cet automne, la chute des prix des matières premières par rapport à leurs sommets de juin et de juillet se poursuit : le pétrole touche le plancher des 50 dollars le baril. La baisse est tout aussi forte pour les métaux non ferreux que sont le cuivre ou l'aluminium, la palme revenant au nickel qui a perdu 80 % de sa valeur par rapport à ses sommets – excessifs – de mai 2007 ; des diminutions de l'ordre de 30 % pour l'acier et le minerai de fer provoquant déjà la panique dans la sidérurgie mondiale. Ce retournement spectaculaire s'explique par la baisse de la demande mondiale liée à la récession de la quasi-totalité des pays occidentaux et au ralentissement de la croissance des « grands émergents » au premier rang desquels on trouve la Chine, devenue en quelques années le pivot de la plupart des marchés de matières premières. Et puis il y a aussi l'impact de la crise financière et le retrait des capitaux en recherche de diversification qui s'étaient surtout investis sur les marchés d'indices.

En ces temps de crise financière et de recul de « l'économie réelle », la baisse des prix des matières premières est une aubaine pour les

pays consommateurs : le péril inflationniste s'éloigne et avec lui le modèle des années 1970. A dire vrai, l'inflation n'a pas été une grosse menace en 2007-2008 si ce n'est dans les fantasmes de quelques banquiers centraux. Mais aujourd'hui, toute chute du prix à la pompe, du rond à béton ou du « petit noir » est bonne à prendre.

En revanche, la baisse des prix risque d'être bien vite une catastrophe pour les producteurs. Si l'on met de côté le Venezuela ou l'Iran gouvernés par deux dirigeants gagnés par la mégalomanie, la situation commence à être tendue dans le Golfe et les tours risquent d'être moins hautes à Dubaï et dans les autres émirats ! Mais nulle part le changement n'est aussi brutal qu'en Russie. Il y a quelques années, un économiste (de Goldman Sachs) inventa le concept de BRIC [Brésil, Russie, Inde, Chine], se taillant un joli suc-

cès en définissant ensemble les grands pays « émergents ». En réalité, cette notion est une escroquerie intellectuelle ! On y mêle deux nations émergentes – l'Inde et la Chine –, un pays au parcours chaotique et doté d'une solide base agricole – le Brésil – et enfin un « émirat » producteur d'énergie et de matières premières – la Russie.

Que n'a-t-on célébré la « nouvelle » Russie de l'ère Poutine : sa croissance tutoyant les 7 %, sa diplomatie musclée à coups de pétrole et de gaz, ses oligarques modernes adeptes d'art et de football britannique... Tout ceci en réalité n'était qu'un gigantesque « village de Potemkine », ces décors de carton-pâte que le favori de Catherine II faisait glisser le long de la Volga pour impressionner son impériale maîtresse. La Russie s'est droguée au pétrole, au gaz naturel, au nickel, à l'aluminium et au blé.

Le concept de BRIC vole en éclat. Sans véritable relais de croissance, l'économie russe pourrait même aller jusqu'à la récession. Mais attention alors aux soubresauts géopolitiques que celle-ci ne manquerait pas de provoquer ■ Philippe Chalmin est professeur à l'université Paris-Dauphine.

Les oligarques ne s'y sont pas trompés qui ont exclusivement bâti leurs fortunes sur l'exploitation des matières premières. Au premier revers des marchés, les illusions se dissipent : la Bourse de Moscou perd les trois quarts de sa valeur et les oligarques quelque 250 milliards de dollars ; les réserves officielles fondent et le budget (équilibré à 85 dollars le baril en 2009) plonge dans le rouge. Le Kremlin peut à bon compte reprendre la main sur les « boyards » les plus exposés comme Oleg Deripaska (aluminium) ou Mikhail Fridman (pétrole).

Les historiens connaissent la fort ancienne « malédiction » des matières premières, celle qui emporta l'Espagne du grand siècle au gré de l'arrivée des flottes de métaux précieux du Nouveau Monde, celle aussi qui détruisit la plupart des économies des pays pétroliers au lendemain du choc de 1973. La Russie en est le dernier exemple. Le concept de BRIC vole en éclat. Sans véritable relais de croissance, l'économie russe pourrait même aller jusqu'à la récession. Mais attention alors aux soubresauts géopolitiques que celle-ci ne manquerait pas de provoquer ■ Philippe Chalmin est professeur à l'université Paris-Dauphine.

Votons la cgt

Une force à vos côtés

www.cgt.fr

Prud'hommes
3 décembre 2008

En votant Cgt, vous adresserez un message clair au patronat et au gouvernement, vous donnerez du poids à vos exigences et à vos espoirs, vous élirez des juges accessibles, compétents et efficaces.

Thi Badiaumont
Bernard Thibault
SECRÉTAIRE GÉNÉRAL DE LA CGT

Du 15 au 29 novembre, vous pouvez voter par correspondance.

www.ugict.cgt.fr

Un remède adopté par de plus

Mercredi 26 novembre, l'Union européenne devrait annoncer un plan de relance de 130 milliards d'euros

Après le Japon (207 milliards d'euros annoncés fin octobre) et la Chine (455 milliards d'euros, le 9 novembre), l'Union européenne devrait annoncer son plan de relance mercredi 26 novembre. Le chiffre de 130 milliards d'euros a été avancé, alors que des mesures ont déjà été prises par certains Etats membres comme l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne ou les Pays-Bas. Aux Etats-Unis, des crédits d'impôts ont été accordés en début d'année aux ménages, et de nouvelles pistes devraient bientôt aboutir : soutien au secteur automobile, aides supplémentaires aux ménages, investissements dans les infrastructures, projets environnementaux, extension de la couverture médicale, autant de points défendus par le président élu Barack Obama et sa majorité au Congrès.

Ces plans de relance simultanés semblent suivre les conclusions du G20 qui s'est tenu à Washington le 15 novembre. « *S'il y a un moment au cours des cinquante dernières années où une réponse budgétaire coordonnée fait sens, c'est aujourd'hui* », a dit le directeur général du Fonds monétaire international (FMI), Dominique Strauss-Kahn, mercredi 19 novembre.

Une relance concertée est plus efficace car elle produit des effets bénéfiques mutuels. « *Si la France et l'Allemagne soutiennent en même temps leur demande domestique par des mesures fiscales, lorsque les Français achètent des produits allemands et inversement, les aides de l'Etat pro-*

fitent aux deux pays » explique Sylvain Broyer, responsable du département économie de la banque Natixis. La France de 1981 a expérimenté à ses dépens la non-coordination : en relançant seule la consommation, elle a accru le déficit commercial et a dû prendre rapidement le virage de la rigueur. Il faut éviter la logique du « cavalier seul » – attendre que les autres relancent – tentante aujourd'hui pour l'Allemagne qui, après avoir réalisé de douloureux efforts d'économies budgétaires, ne voudrait pas les investir au bénéfice de pays moins vertueux.

Face à la gravité de la crise, la coordination est cependant bel et bien en route, selon M. Broyer : « *On n'est plus dans la logique du chacun pour soi, du fait de la simultanéité de la relance budgétaire des grandes économies* ». Pour autant, « *la coordination n'est pas la convergence*, analyse Christian de Boissieu, président du Conseil d'analyse économique. *De l'Allemagne à la France ou à l'Espagne, il n'y a pas les mêmes marges de manœuvre budgétaires ;*

du Japon à l'Union européenne, il n'y a pas les mêmes marges de manœuvres monétaires. » Il est évidemment plus aisé de relancer si l'on dispose d'un budget équilibré ou excédentaire, d'un endettement faible, ou d'un matelas d'importantes réserves de change. C'est ainsi que la Chine a pu annoncer un plan spectaculaire et « *même si une partie était déjà budgétée, il devrait permettre à Pékin de gagner un point de produit intérieur brut à l'ho-*



Eric Woerth, ministre du budget, et Dalia Grybauskaitė, lituanienne, membre de la Commission chargée de la programmation financière du budget, à Bruxelles le 21 novembre avant une réunion de l'Ecofin. O. HOSLET/EPA

rizon 2010 », estime M. Broyer.

Même doté d'une situation financière moins enviable, un pays peut tenter d'amortir la récession, mais sous des contraintes importantes : « *Les pays déjà en déficit et déjà endettés peuvent convaincre les marchés que la relance est possible, afin de ne pas être sanctionnés par une hausse des taux d'intérêt ou une chute de leur monnaie : il faut démontrer aux investisseurs internationaux que si la dette va augmenter à court terme, c'est un mal nécessaire, et que la situation de moyen terme est sous contrôle* », prévient Pierre Cailleteau, responsable de la notation des Etats chez Moody's. Tout finissant par se payer, ces pays vont donc être obligés de donner

des signes de réformes forts – et pour certains impopulaires –, comme « *reporter l'âge de la retraite pour diminuer la dette future* », poursuit M. Cailleteau.

Mais c'est la force de l'économie de chacun qui fera in fine la différence entre les Etats surendettés à la recherche d'argent frais pour relancer leur activité. Les agences de notation et les marchés regardent en effet de près la capacité d'un pays à disposer d'une base économique solide pour ses recettes fiscales à venir.

La réputation des Etats-Unis – dynamisme, innovation, capacité de rebond de la croissance –, associée au statut du dollar comme monnaie de réserve internationale,

joue en leur faveur. L'Etat américain refinance déjà des déficits gigantesques sans souci majeur : « *A la fin des fins, c'est le poids économique et la puissance militaire qui fondent la croyance dans la sécurité des avoirs en dollars* », reconnaît M. Cailleteau. Washington devra cependant négocier dur avec les pays émergents, qui lui consacrent une partie de leur épargne, mais vont avoir besoin d'y puiser aussi pour relancer leur propre économie. Le poids politique des pays émergents pétroliers ou asiatiques va s'en trouver renforcé.

Si les autres pays ne bénéficient pas du même crédit que le géant américain, ils parviennent néanmoins à tirer (à peu près) leur épin-

gle du jeu : « *Aujourd'hui, les marchés ont perdu leurs repères, nous sommes dans une situation très particulière où ils privilégient par réflexe les emprunts d'Etat, même [de pays] très endettés* », note M. Cailleteau. A court terme, la panique favorisée de fait les signatures publiques, jugées moins risquées. Mais ce bonus ne sera pas durable : « *Lors du retour à la normale, le coût du financement augmentera pour les Etats-Unis, et le dollar risquera de s'affaiblir. Et d'autres pays endettés, comme la France, subiront le même effet.* »

Les plans de relance payés par des montagnes de dette ne peuvent donc pas se permettre d'échouer : « *Le grand problème, ce n'est pas de financer le plan de relance américain, c'est de le mettre en œuvre. Les Etats-Unis peuvent disposer de financements, mais pas indéfiniment : le Japon a connu cinq plans de stimulation, mais le système financier ne fonctionnait pas et cela n'a servi à rien. Il faut donc aussi que le système financier soit réformé* », estime Anton Brender, directeur des études économiques de Dexia Asset Management. Bonne nouvelle, toutefois, la relance de la demande intérieure menée par les pays émergents comme la Chine pour contrebalancer le ralentissement de leurs exportations va rééquilibrer le commerce mondial dans un sens plus favorable aux exportations des économies développées. « *Stimuler la demande interne est l'intérêt bien compris de la Chine : si elle ne le faisait pas, sa situation s'aggraverait, mais ce serait aussi pire pour le reste du monde* », explique M. Brender. Quand la Chine consommera plus... ■

ANNE RODIER ET
ADRIEN DE TRICORNOT

La France est sous contrainte mais ne peut rester les bras croisés

Une dette publique bien au-delà du seuil des 60 % du produit intérieur brut (PIB) et un déficit budgétaire virtuellement à la limite de 3 % du PIB : la France ne peut pas, sur le papier des critères européens, s'offrir une relance de l'activité. Mais, à situation exceptionnelle, réponse exceptionnelle : les normes européennes peuvent être mises entre parenthèses en période de récession. « *La France n'a pas de marge de manœuvre et, en même temps, elle ne doit pas ne rien faire* », dit Elie Cohen, directeur de recherches au CNRS. Et si le soutien à la croissance entraînera « *forcément un creusement du déficit public, celui-ci risquerait d'être encore plus marqué en l'absence d'intervention publique, face aux effets cumulés de la crise financière, des incertitudes quant au financement de l'économie réelle et du retournement du marché du travail* », ajoute Natacha Valla, économiste de Goldman Sachs spécialisée sur la zone euro.

« *Nous sommes typiquement dans une situation keynésienne de sous-activité, de sous-équilibre, mais où la politique monétaire ne marche pas en raison de l'aversion au risque et de la situation du système financier en train de se désendetter* », plaide M. Cohen. « *Il faut donc faire jouer la politique budgétaire et fiscale, par une baisse des impôts ou une hausse des dépenses, ce qui signifie plus de déficit et plus de dette* », explique-t-il.

Que peut faire la France ? « *Moins que l'Allemagne, mais plus que l'Italie !* », résume M^{me} Valla. A chacun selon ses moyens. L'Hexagone a tout de même de

réels atouts économiques à mettre en avant. D'ailleurs, si l'Espagne paraît aujourd'hui mieux placée, puisqu'elle est entrée dans la crise avec un excédent budgétaire, les différences pourraient s'estomper à l'avenir, souligne M. Cohen : « *A moyen et long termes, l'Espagne ou le Royaume-Uni, qui n'ont pas de spécialisations économiques soutenables – l'économie financière, l'immobilier, etc. – vont aussi rencontrer des difficultés* ». De plus, les évaluations des agences de notation sont relatives : si tous les pays s'endettent en même temps, il sera plus facile à la France de conserver son « triple A », la meilleure note.

« *La France peut se permettre une politique de relance temporaire et très ciblée. Elle le pourra d'autant plus que la relance sera coordonnée au niveau global et au niveau européen, car cela permettra aux politiques de porter leurs fruits plus vite, et de façon plus pérenne* », explique M^{me} Valla. Elle préconise d'utiliser dans la relance des leviers « *structurels* » corrigeant les « *faiblesses* » de l'économie française : l'investissement et le marché du travail. Il s'agirait d'abord de stimuler des grands projets publics dans

le cadre du Grenelle de l'environnement et de soutenir l'investissement privé, à l'image de l'exemption de taxe professionnelle en faveur de l'investissement adoptée en France jusqu'à 2010. De plus, explique-t-elle, « *toute amélioration des institutions liées à l'emploi – mécanismes de formation, d'insertion, simplification et harmonisation des contrats d'embauche en reprenant le cap du "contrat unique" par exemple – constitue à la fois une amélioration structurelle et un élément de relance important* ».

D'autres mesures complémentaires peuvent être prises en utilisant des outils non budgétaires : « *On peut organiser des circuits courts, une "plomberie financière", entre l'épargne et les besoins de financement : c'est ce qu'a fait le gouvernement en mobilisant les excédents du livret A pour les PME* », explique M. Cohen.

Mais si l'on devait aller jusqu'à une relance du type américain – un chèque aux ménages –, il faut

draît faire du donnant-donnant avec le banquier de l'Etat : les marchés. « *On dira alors que la France retombe dans son travers d'augmenter le déficit et la dette. Cependant, on peut gager ces mesures sur un retour à la normale très rapide, par exemple en 2010, en faisant en même temps des réformes abaissant le déficit structurel, par exemple une réforme du système de santé pour réduire le déficit de l'assurance-maladie* », explique M. Cohen.

A contre-courant, Jacques Marseille, professeur à l'université Paris-I-Sorbonne, estime de son côté que « *la relance fait référence à la politique keynésienne de l'entre-deux-guerres. Mais on risque de confondre les époques. La société n'est pas la même qu'en 1929. Tout est différent : la structure économique, la politique monétaire, la valeur ajoutée, la population active, les relations internationales...* ».

Pour lui, la relance est logique en Chine « *qui a des excédents, et des poches entières de la population privées de l'accès à la consommation* ». Mais elle est moins légitime en France pour laquelle il prescrit plutôt le remède suédois à la précédente récession de 1993 : une forte révision en baisse des dépenses publiques et le recours aux privatisations ; des réformes « *qui ont permis un taux de croissance plus élevé dans les années qui ont suivi* », précise-t-il. Mais ce traitement de choc ne semble pas à l'ordre du jour. Bien au contraire. ■

A. DE T.

QUESTIONS-RÉPONSES Stimulation

1 Quel est le montant de la dette des Etats ?

Selon les statistiques de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), la dette publique négociable sur les marchés des seuls gouvernements centraux (hors collectivités locales et administrations de sécurité sociale) de ses 30 Etats membres est passée de 10 971 milliards de dollars en 2000 à 19 081 milliards de dollars en 2006. Elle devrait avoir dépassé les 20 000 milliards de dollars en 2007.

2 Pourquoi les plans de relance font-ils débat chez les économistes ?

Les politiques de relance s'inspirent des thèses de l'économiste britannique John Maynard Keynes, qui prône – pour assurer le plein emploi – une augmentation des dépenses publiques financées par l'endettement. Le but est de relancer la demande globale grâce à l'effet multiplicateur de la stimulation publique. La *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* de Keynes (1936) est ainsi « *en opposition frontale avec les théories classiques et néoclassiques. L'incapacité de leurs défenseurs à prévoir puis à corriger la crise de 1929 les a discrédités* », explique l'économiste Jean-Marc Daniel, chroniqueur au « Monde Economie ». Les économistes « *classiques* » insistent en effet sur l'offre de biens, créant sa propre demande, et pensent que l'économie trouve son équilibre par la confrontation de l'offre et de la demande sur les marchés. Les critiques monétaristes sur les dangers du surendettement de

l'Etat et de l'inflation par la demande ont conduit à la remise en question des politiques de relance keynésienne depuis les années 1980. Dans une économie ouverte, une relance isolée bute aussi sur la « *contrainte extérieure* », en relançant les importations.

3 Pourquoi la relance française de 1981 a-t-elle échoué ?

Pour faire face à la crise et endiguer le chômage, au lendemain de l'élection de François Mitterrand, le gouvernement socialiste a adopté en juin 1981 une politique keynésienne de relance de la consommation. L'équipe de Pierre Mauroy a augmenté le smic, les allocations familiales, les allocations logement et le minimum vieillesse.

Mais la hausse de la demande censée soutenir la production et donc en fine l'emploi a provoqué l'effet inverse. L'offre française étant insuffisante, la hausse de la consommation des Français a profité aux importations allemandes creusant d'autant le déficit extérieur, qui atteint 92 milliards de francs dès 1982. La demande devenue supérieure à l'offre a poussé l'inflation à plus de 10 %. Le franc a dû subir trois dévaluations en trois ans, aussi liées aux sorties de capitaux provoquées par l'arrivée de la gauche au pouvoir. La croissance, de 1,7 % du PIB en 1980, n'est que de 0,9 % en 1981 avant de se ressaisir en 1982. Et le chômage a poursuivi sa hausse. Quant au déficit budgétaire, il avait atteint 147 milliards de francs en 1983 contre 61 milliards en 1981. ■

POUR EN SAVOIR PLUS

La Politique économique, par Jean-Marc Daniel (2008, PUF, coll.

« Que sais-je ? », 128 p., 8 €).

Macroéconomie, d'Olivier Blanchard, Daniel Cohen et Cyril Nouveau (4^e édition 2007, éd. Pearson Education, coll. « Economie », 628 p., 47 €).

« **Dans la crise financière, nous sommes décidément tous keynésiens !** », article de Xavier Timbeau, sur le site de l'Observatoire français des conjonctures économiques – Centre de recherche en économie de Sciences Po (www.ofce.sciences-po.fr).

« **La crise, acte II : que faire ?** », table ronde à l'Ecole d'économie de Paris, par Maya Bacache-Beauvallet, sur le site de La vie des idées : www.laviedesidees.fr (onglet économie).

en plus de gouvernements

Des Etats inégaux face au ralentissement mondial

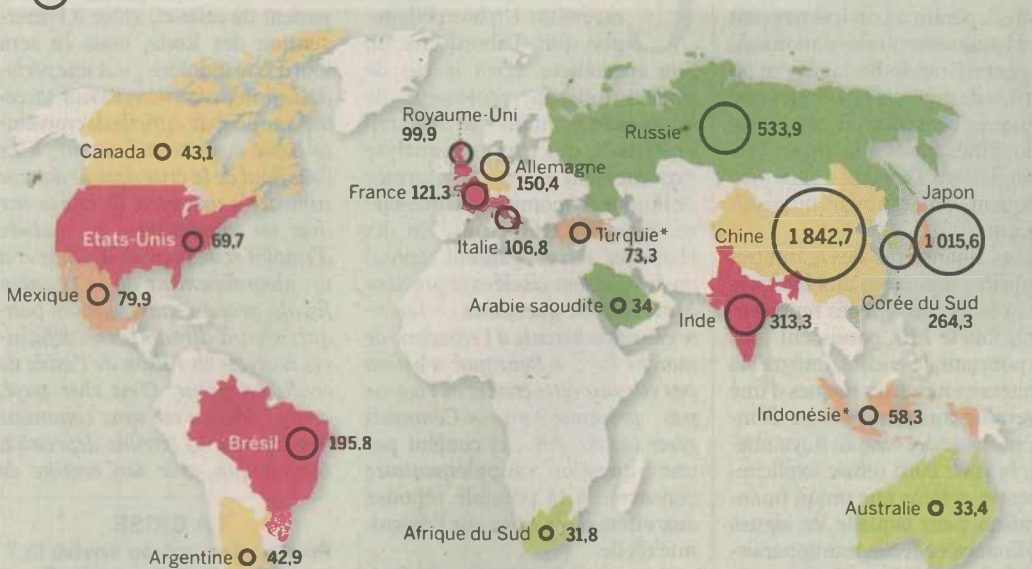
Solde budgétaire des Etats du G20

en % du PIB

- Supérieur à 5 %
- de 0 à 5
- de -0,1 à -1
- de -1,1 à -2
- Au-delà de -2 %

RÉSERVES DE CHANGE DES ETATS DU G20 AU 26 AOÛT

en milliards de dollars

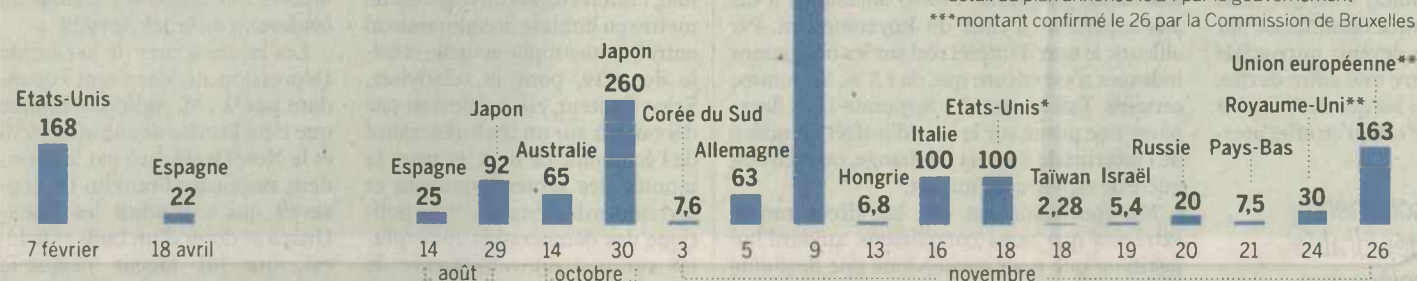


*Données 2007

Sources : OCDE, Eurostat, FMI projections 2008, Mission Economique

PRINCIPAUX PLANS DE RELANCE ANNONCÉS DEPUIS FÉVRIER 2008

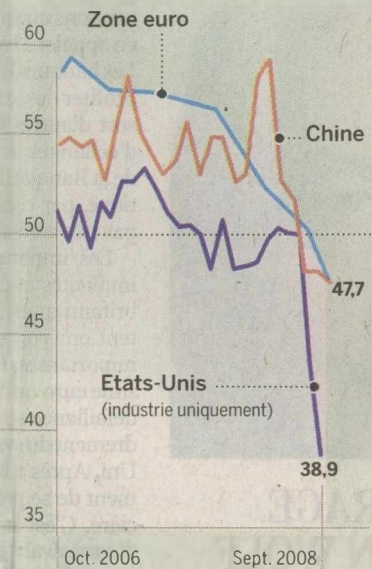
en milliards de dollars



*projet de loi déposé par la majorité démocrate au Sénat
**détail du plan annoncé le 24 par le gouvernement
***montant confirmé le 26 par la Commission de Bruxelles

ACTIVITÉ, SELON LES DIRECTEURS D'ACHAT DES ENTREPRISES

en base 50



André Kaspi : « Le New Deal de Roosevelt a vu se succéder des mesures contradictoires »

Le New Deal lancé par le président Franklin D. Roosevelt est considéré comme le père des plans de relance keynésiens. Est-ce justifié ?

En réalité, il n'y a pas eu un New Deal, mais plusieurs. En 1932, Roosevelt affiche pour objectif électoral la réduction du déficit budgétaire. Mais entre son élection, en novembre, et sa prise de fonction, en mars 1933, la situation économique s'est fortement détériorée – c'est pourquoi la durée de l'interrègne fut par la suite réduite, de novembre à janvier ! Les banques étaient fermées, le taux de chômage atteignait 25 % et touchait 12 à 13 millions de travailleurs, qui ne bénéficiaient de quasiment aucune assistance. Roosevelt change alors complètement son fusil d'épaule et décide d'abord de combattre la crise économique, par une série de mesures finalement très contradictoires. Dans l'espoir de faire remonter les prix, on limite la production agricole en brûlant les récoltes ou en abattant des milliers de têtes de bétail ; les entreprises industrielles sont aussi incitées à réduire leur production. Cela n'a rien de keynésien ! Parallèlement, le dollar est dévalué de 40 % entre 1933 et 1934 pour rétablir les termes de l'échange. La planche à billets fonctionne à plein pour remettre en route la circulation monétaire, rouvrir les banques et rétablir la confiance.

Enfin, seule véritable mesure de relance, le gouvernement crée un programme de grands travaux pour donner aux chômeurs des emplois financés par l'Etat fédéral.

Cette politique réussit-elle ?

Non, elle échoue. L'activité ne repart pas, le chômage diminue à peine. Roosevelt change à nouveau de politique, en privilégiant cette fois le traitement social de la crise. C'est la création de la Civil Works Administration puis de la Works Progress Administration, qui financent sur fonds fédéraux des activités d'utilité publique, pas forcément dans le secteur productif. On paie ainsi des artistes peintres pour réaliser des fresques sur les murs de tous les bureaux de poste d'Amérique.



ANDRÉ KASPI

Roosevelt crée également en 1935 une assurance-chômage et une assurance-retraite, uniquement pour les employés de l'Etat. Le déficit fédéral, de 20,9 milliards de dollars en 1933, passe à 33 milliards en 1936 et 43 milliards en 1938. Mais, en 1939, le pays compte toujours 9 millions de chômeurs ; il faudra attendre 1941 pour retrouver le plein emploi, avec la mobilisation progressive de 15 millions d'hommes à partir de septembre 1940, et le redémarrage de l'industrie pour les besoins d'abord de l'allié britannique, puis de l'armée américaine. Mais le déficit atteint 258 milliards en 1945.

Aujourd'hui, alors que les démocrates poussent à un nouveau plan de relance, les économistes américains polémiquent sur la réussite ou l'échec du New Deal. Ce débat est-il nouveau ?

Non, il était déjà présent à l'époque. Les républicains ont toujours accusé les démocrates d'avoir poussé trop loin l'intervention de l'Etat, contraire aux « valeurs américaines », tandis que les démocrates affirmaient que cette intervention était nécessaire, même en temps de paix. En fait, Roosevelt n'était ni un intellectuel ni un dogmatique, mais un pragmatique. Le cercle de ses conseillers était hétérogène : il appliquait les mesures préconisées par les uns et, s'il voyait que ça ne marchait pas, il appliquait celles proposées par les autres. C'est pourquoi le New Deal apparaît comme une succession de demi-échecs, et donc de demi-succès.

PROPOS RECUEILLIS PAR ANTOINE REVERCHON

CV

2008 André Kaspi, professeur d'histoire, publie une édition revue de *Comprendre les Etats-Unis d'aujourd'hui* (Perrin).
1998 Il enseigne à l'université Paris-I, où il devient directeur du Centre de recherches d'histoire nord-américaine (CRHNA), jusqu'en 2006.
1988 Il publie une biographie de Franklin Roosevelt, aux Editions Fayard.

Alors que, dans les principales régions économiques de la planète, les entreprises prévoient une forte chute de leur activité, un nombre croissant d'Etats font le choix d'une politique de relance. Cette tendance s'est fortement accélérée au cours du mois de novembre. L'ampleur des plans annoncés depuis le début de l'année 2008 reste très variable, dépendant des marges financières de chaque pays, même si certains d'entre eux ont parfois annoncé deux plans successifs en l'espace de cinq mois (Espagne, Japon). Les initiatives les plus importantes sont lancées par les pays

asiatiques (Japon et Chine), dont les réserves de change sont les plus élevées. De même, les pays disposant d'excédents budgétaires, comme l'Espagne ou l'Australie, ou encore proches de l'équilibre budgétaire (Allemagne) ont pu annoncer des plans d'une ampleur conséquente, rapportée au montant de leur produit intérieur brut (PIB). Toutefois, même des Etats déjà endettés, comme les Etats-Unis, l'Italie et le Royaume-Uni, ont aussi mis en place des plans de relance importants.

Barrages, sites nucléaires, gazoduc..., la Chine booste son économie

Le plan de relance annoncé par Pékin vise aussi à développer le secteur rural

PÉKIN CORRESPONDANT

Le massif plan de relance de 4 000 milliards de yuans (environ 455 milliards d'euros), annoncé le 9 novembre par le gouvernement chinois, est un meuble à tiroirs : la somme, qui correspond à 16 % du produit intérieur brut (PIB) du pays, comprend en effet des investissements décidés avant la crise financière. En réalité, remarquent les économistes, le dernier niveau du plan pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 600 et 1 000 milliards de yuans. « C'est moins spectaculaire que ce que l'on avait initialement pensé, mais ça reste quand même un plan très important, plus élevé en proportion du produit intérieur brut [PIB] que, par exemple, celui annoncé en Allemagne », explique Jean-François Huchet, directeur du Centre d'études français sur la Chine contemporaine, à Hongkong. « La Chine a voulu montrer [avant le sommet du G20 qui s'est tenu le 15 novembre à Washington] qu'elle était bien décidée à assurer une relance de sa croissance interne », analyse Frank Gong, de la banque JP Morgan.

Un premier déboursement d'une centaine de milliards de yuans, qui sera effectué à la fin de l'année, va se décomposer de la manière suivante : 33 % seront consacrés au développement du

secteur rural, 25 % à la modernisation des transports et moyens de communication (voies ferrées, routes, aéroports), 13 % aux dépenses de santé, de services sociaux et d'éducation, 12 % aux économies d'énergie, 10 % aux constructions de logements de type HLM et 6 % à la recherche-développement. Le quotidien gouvernemental anglophone *China Daily* consacrait la semaine dernière une pleine page à une présentation minutieuse de ce plan, dressant notamment la liste des projets d'infrastructure, depuis la construction de centrales nucléaires, à celle d'un gazoduc traversant le pays d'ouest en est, en passant par la construction d'aéroports en Mongolie intérieure et de barrages dans trois provinces pauvres du pays.

L'annonce en fanfare de ce plan témoigne que Pékin, contrairement aux déclarations initiales, est en train de comprendre l'ampleur de la crise et son impact potentiel sur la croissance du pays. Le premier ministre Wen Jiabao lui-même vient d'admettre que les conséquences de la crise financière mondiale sur l'économie chinoise « sont bien pires que prévu ». « Jusqu'à très récemment, les responsables chinois semblaient vivre sur une autre planète, et leur compréhension des mécanismes de la crise financière était très limitée », constate Andy Xie, un analyste économique basé à Shanghai ; « l'annonce [de ce plan de relance] va probablement refléter un changement d'attitude de la part des hauts responsables, ce qui aura ensuite une incidence sur le comportement des cadres de rangs intermédiaires ». L'optimisme affiché se fondait sur le fait que

le système financier chinois reste encore largement en retrait des circuits mondiaux, et que la bonne tenue de la consommation intérieure devait contrebalancer la baisse des exportations.

Les dirigeants de la République populaire commencent donc à mesurer aujourd'hui la portée des chiffres que vient de publier le Bureau national des statistiques : la croissance de la production industrielle a été de 8,2 % en octobre, contre 11,4 % durant le même mois de 2007. « C'est un résultat très faible. Tout le monde s'attendait à ce que l'économie chinoise ralentisse, mais pas si fortement », constate un autre analyste, le Hongkongais Benny Lui : « Cette faible croissance industrielle indique que le risque d'un brutal atterrissage reste une possibilité », ajoute-t-il. D'autant que les banques ont beaucoup prêté aux promoteurs immobiliers, au secteur automobile et à des aciéries, aujourd'hui menacés de défaillance par le repli de la croissance. Le niveau des créances douteuses dans le bilan des banques chinoises, aujourd'hui officiellement de 2 %, pourrait ainsi repartir à la hausse, même s'il n'atteindra peut-être pas les 28 % des années 1990, dus aux médiocres performances des grandes entreprises d'Etat : le gouvernement avait été contraint de recapitaliser massivement le système financier menacé.

A l'heure où la Chine, forte de ses colossales réserves en devises

– 1 900 milliards de dollars – apparaît à certains comme un recours contre la crise, les observateurs soulignent que la priorité de la quatrième puissance économique mondiale va être d'enrayer la contagion à l'intérieur de ses frontières. Le plan de relance démontre notamment le souci de Pékin de moderniser les campagnes dans l'espoir de créer les conditions du développement d'un marché intérieur qui ne correspond pas encore au poids démographique du pays.

Zhu Jiejin, un chercheur chinois rattaché à l'université de Toronto, estime que « les pays étrangers peuvent juger la puissance chinoise par son produit national brut (PNB) et ses réserves de change, mais la Chine sait bien que sa force ne dépend pas pleinement de ces deux seuls aspects. Elle fait face à de nombreux problèmes, et sa politique sera donc de surmonter ses propres difficultés, tout en montrant que cela est un moyen de résoudre les problèmes du monde ».

« La Chine va agir selon ses principes et ne jouera pas les sauveurs simplement parce que s'exerce sur elle une pression internationale », prévenait avant le G20 le professeur d'économie Xiong Wei. Le ralentissement de la croissance est tel, confirme M. Huchet, qu'il « ne faut pas attendre trop de la Chine. Elle doit d'abord se sauver elle-même avant de se porter au secours des autres ».

BRUNO PHILIP

Quel avenir pour le travail et l'emploi ?

Une approche multiple qui pose des questions sur la qualité de l'emploi, le devenir des emplois peu qualifiés, l'arbitrage entre temps professionnel et temps privé, l'évolution des conditions de travail, la conciliation de la flexibilité et de la sécurité de l'emploi vue par quelques pays européens...



En vente en librairie, par correspondance et sur www.insee.fr
16,50 € - Collection Insee-Références



Le Royaume-Uni ne doit pas intégrer la zone euro

Garder un taux de change flottant est un précieux mécanisme d'ajustement. La dépréciation de la livre n'est pas un problème, c'est la solution en ces temps de crise

Le temps est-il venu pour l'Angleterre de raval sa fierté, admettre qu'elle a commis une erreur et demander à intégrer la zone euro ? Un nombre croissant de Britanniques l'affirment. Ils ont tort.

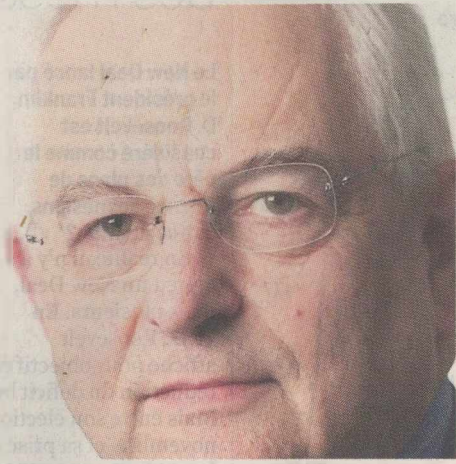
Celui qui justifie le fait d'avoir un taux de change flottant, c'est qu'il doit flotter. Dans un monde incertain, une économie a besoin de mécanismes d'ajustement. Le taux de change est à cet égard le mécanisme le plus puissant. Seules des économies exceptionnellement souples ou exceptionnellement ouvertes sont à même de surmonter des chocs violents sans flexibilité de leur taux de change.

Aujourd'hui, le Royaume-Uni pâtit de manière relativement grave (et de façon très « asymétrique ») de six gros chocs négatifs.

Tout d'abord, le Royaume-Uni assiste à une chute rapide du prix des logements, qui semble devoir se prolonger sur une longue période. Deuxièmement, les ménages britanniques connaissent un niveau élevé d'endettement. Selon la Commission européenne, seuls le Danemark et l'Irlande présentent, parmi les pays de l'Union européenne (UE) – et bien que l'Espagne, le Portugal et la Suède les talonnent de près –, des niveaux plus élevés d'endettement par rapport au revenu brut disponible des ménages. En troisième lieu, la crise du crédit a causé un tort énorme au secteur financier et par conséquent à l'offre de crédit. Quatrièmement, le Royaume-Uni compte fortement, concernant les offres d'emplois bien rémunérés, sur le secteur financier actuellement en voie de contraction. Cinquièmement, il paraît aussi sur l'activité financière pour financer un déficit commercial de 6,4 % du produit intérieur brut (PIB) en 2007. Avec des gains sur les actifs détenus à l'étranger bien plus importants que les intérêts sur la dette, le Royaume-Uni pouvait même passer pour un gigantesque hedge fund. Enfin, le Royaume-Uni, qui était jusqu'à présent un important exportateur net de gaz et de pétrole, est devenu depuis peu un gros importateur net de ces énergies.

Dans de telles conditions, le Royaume-Uni doit parvenir à épargner plus et sa balance des comptes courants passer excédentaire. Pour atteindre ces objectifs, une importante dépréciation réelle du taux de change doit intervenir. Celle-ci est réalisable soit par une longue période de baisse des salaires nominaux et des prix des biens non commercialisables et des services ; soit par une dépréciation de la livre sterling.

La dépréciation de la livre n'est pas un problème ; c'est la solution. La seule question est de savoir si elle n'a pas été excessive. Je suis fermement d'avis que non. En octobre, le taux de change réel calculé par JPMorgan flirtait avec les plus bas du *trading range* [fourchette des cours] des trois dernières décennies. Aujourd'hui, il doit être descendu légèrement en dessous. Pourtant, il est encore de beaucoup supérieur aux niveaux qu'il avait atteints à l'époque où le Royaume-Uni est devenu un gros producteur de pétrole. La chute de la livre est une mauvaise nouvelle pour beaucoup de ceux qui ont cru que la valeur de la livre entre 1997 et 2007 était « normale ». Elle n'a pourtant jamais paru soutenable sur le long terme.



L'ÉCLAIRAGE DE MARTIN WOLF

L'argument contre ce point de vue – défendu notamment par Willem Buiter [professeur à la London School of Economics] – est que nous risquons d'assister à une ruée calamiteuse sur la livre. Il pourrait même devenir impossible d'échanger des livres contre une autre devise. S'il y a bien une leçon que les quinze derniers mois nous ont enseignée, c'est qu'en effet pres-

« On doit absolument remédier à la déplorable situation financière que Gordon Brown a laissé se développer alors qu'il était ministre de l'économie »

que tout est possible. Mais il est clair que cette éventualité ne serait envisageable que si la solvabilité de l'Etat était en question. Mon collègue Wolfgang Munchau, dans sa chronique du 17 novembre, ajoute que les membres de la zone euro pourraient rapatrier leurs activités financières et organiser des sommets économiques d'où le Royaume-Uni serait exclu. J'admets volontiers, quoique ce genre de pronostic se soit toujours révélé erroné dans le passé, que la position de la City de Londres pourrait pâtir de mesures régulatrices. Mais, même si tel était le cas, pourquoi le fait d'appartenir à la zone euro empêcherait-il un tel développement et, surtout, pourquoi les Britanniques devraient-ils à ce point s'en inquiéter ? Une décision aussi fondamentale que celle du régime des devises ne doit pas être prise en fonction des intérêts du secteur financier, lequel ne génère qu'environ 8 % du produit intérieur brut (PIB) britannique.

Restent deux arguments sur lesquels insiste Willem Buiter. Le premier est que la Banque d'Angleterre ne peut agir de façon fiable comme prêteur en dernier ressort au bénéfice de la City. Je pense que M. Buiter fait une confusion entre la City en tant qu'entrepôt pour des activités offshore et les activités globales menées par les institutions basées au Royaume-Uni. Les ins-

titutions étrangères opérant à Londres peuvent en appeler à leurs banques centrales nationales. Les banques basées en Grande-Bretagne ont pu profiter des activités de prêteurs en dernier ressort d'autres banques centrales ou des lignes d'échanges de liquidités mises à la disposition de la Banque d'Angleterre. Du point de vue pratique, par conséquent, cet argument ne paraît pas très convaincant.

Les implications financières des garanties implicites et explicites accordées aux banques britanniques, dont les bilans agrégés représentent environ cinq fois le PIB, paraissent plus importantes. Et pourtant, là encore, intégrer la zone euro ne limiterait en rien les risques d'une défaillance souveraine consécutive à un effondrement du système bancaire basé au Royaume-Uni. Après tout, la zone euro refuse explicitement de se présenter comme une union financière. C'est la raison pour laquelle les signes d'une solvabilité financière déclinante apparaissent aujourd'hui de façon évidente dans un certain nombre d'Etats membres de la zone. La Grèce, l'Italie, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne ont tous des écarts de taux d'intérêt par rapport aux *bunds* [emprunts d'Etat] allemands à dix ans supérieurs à ceux du Royaume-Uni. Par ailleurs, le taux d'intérêt réel sur les obligations indexées n'est encore que de 1,5 %. Si, comme certains l'affirment, le Royaume-Uni devra payer une prime sur le taux d'intérêt en raison de l'incertitude du taux de change, on n'en voit guère de signe pour l'instant.

Ma conclusion est que les circonstances extrêmes que nous connaissons aujourd'hui justifient que nous conservions une flexibilité du taux de change non pas atténuée, mais au contraire accentuée. Je reconnais toutefois que la solvabilité financière du Royaume-Uni ne peut plus être considérée comme acquise. Deux mesures sont nécessaires. Les autorités britanniques doivent agir rapidement et sans ménagement pour scinder le système bancaire basé au Royaume-Uni en deux : d'un côté un service public national qu'elles garantiraient, et de l'autre un composant international pour lequel n'existerait aucune garantie. Il est particulièrement important de séparer nettement du service public garanti toutes les activités qui génèrent une exposition aux grands risques internationaux.

En second lieu, on doit absolument remédier à la déplorable situation financière que Gordon Brown a laissé se développer alors qu'il était ministre de l'économie. Si cela était risqué à l'époque, c'est devenu dangereux dans les circonstances actuelles. Cela ne constitue pas un argument décisif contre une relance financière à court terme. Mais je jugerai le rapport budgétaire préalable présenté cette semaine aux mesures crédibles qu'il préconisera pour en revenir à une diminution de l'endettement par rapport au PIB. Le Royaume-Uni est infiniment plus exposé financièrement qu'il ne devrait l'être. Intégrer la zone euro ne lui serait d'aucun secours. Ce qui veut dire tout simplement qu'il doit se sauver par ses propres moyens. ■

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

LIVRES

Diagnostic

2008 ne devrait pas finir comme 1929, surtout si un « new deal » européen se met en place

Ce qui se conçoit bien s'énonce clairement... », le dicton est connu. Un bon pédagogue doit d'abord être un bon spécialiste. C'est le cas de Michel Aglietta, professeur de sciences économiques à l'université Paris-X, qui livre une analyse extrêmement claire et informée de la crise économique et financière que nous traversons. En dix chapitres serrés, l'auteur répond en des phrases ciselées et précises à une série de questions : « La crise est-elle inhérente à l'économie de marché ? » ; « Pourquoi n'a-t-on pas vu venir cette crise et ne l'a-t-on pas prévenue ? » ; « Comment gérer la crise ? »... et conclut par une question supplémentaire consacrée à la possible réponse aux effets de la crise sur l'économie réelle.

Outre une description très facile à lire des mécanismes qui ont fait la bulle financière, de son éclatement et de la propagation du mal, l'intérêt de cet ouvrage est de mettre en lumière la comparaison entre la catastrophe actuelle et celle de 1929, pour la relativiser. Selon l'auteur, elle ne devrait pas déboucher sur un repli généralisé de l'économie de tous les pays, la montée des protectionnismes et les risques de déstabilisation politique des démocraties, mais plutôt sur une nouvelle forme de mondialisation. Le centre de gravité de l'économie et du pouvoir mondial se transfère vers les pays émergents qui financeront la reprise de l'économie mondiale en souscrivant les emprunts destinés aux plans de sauvetage bancaire et à la relance des pays développés ; leurs fonds souverains devraient, dans un deuxième temps, racheter les participations prises par les Etats dans les banques occidentales.

Ceux qui ont vécu par la bulle ne devraient donc pas périr par l'éclatement de celle-ci, grâce à l'intervention des Etats, mais ce sera loin d'être indolore : « A une période de faible récession devrait succéder une période difficile de croissance basse », prévoit l'auteur. « Le coût final de la crise devrait donc se ramener à une perte de croissance avec ses conséquences en matière d'emploi et de pouvoir d'achat et à un alourdissement de la pression fiscale, prix du sauvetage des banques, c'est-à-dire des pertes définitives essayées en raison de l'excès de crédit antérieur. C'est cher payé, certes ! Mais c'est sans commune mesure avec la terrible dépression économique, avec son cortège de

LA CRISE
Pourquoi en est-on arrivé là ?
Comment s'en sortir ?
Michel Aglietta
Michalon, 126 p., 14 €

misères, que le monde a connue au lendemain du krach de 1929. »

Les leçons à tirer de la Grande Dépression ne s'arrêtent cependant pas là : M. Aglietta explique que c'est la crise des années 1930 et le New Deal lancé par le président américain Franklin D. Roosevelt qui a conduit les Etats-Unis à se doter d'un budget fédéral, qui lui faisait jusque-là défaut, et que le pouvoir central a été renforcé. L'Europe se retrouve aujourd'hui face au même défi. Si la crise a été l'occasion d'apporter des réponses coordonnées entre Etats membres, l'Union européenne reste, selon l'auteur, handicapée par sa faiblesse institutionnelle et par l'absence de véritable budget fédéral pour agir plus efficacement en ces temps de tempête. ■

ADRIEN DE TRICORNOT

PARUTIONS

RENDRE DES COMPTES, NOUVELLE EXIGENCE SOCIÉTALE

sous la direction d'Hervé Dumez

Alors que la crise sévit, la nécessité de rendre compte des décisions et des actions engagées à tous les niveaux de la société (entreprise, politique, services publics) apparaît comme une évidence. Mais qu'est-ce exactement que « rendre des comptes » ? Jusqu'à quel point cette exigence est-elle compatible avec l'action ?

(Dalloz-Sirey, coll. « Presaje », 149 p., 25 €).

A. R.

COMPRENDRE LA COMPENSATION CARBONE

de Valentin Bellassen

et Benoît Leguet

Un nombre croissant de transporteurs, de voyageurs et d'entreprises proposent à leurs clients ou à leurs salariés de « compenser » les émissions de CO₂ résultant de leur activité.

Les auteurs, experts de la Mission climat de la Caisse des dépôts, expliquent pédagogiquement les mécanismes de la compensation, et les pièges à éviter. (Ed. Pearson, 107 p., 9,95 €). A. R.

LES ACTEURS DE L'ÉCONOMIE

Ota Sik, père pragois de la troisième voie

EN THÉORIE, la République tchèque, qui sera présidente de l'Union européenne au premier semestre 2009, devra s'atteler à la lourde tâche de refonder le capitalisme en Europe... Or, il y a quarante ans, ce même pays avait dû renoncer à refonder le socialisme du fait de l'intrusion brutale de l'Armée rouge sur son territoire. En évoquant ainsi le Printemps de Prague, il n'est pas inutile de rappeler que l'expression de « troisième voie », entre un capitalisme qualifié de sauvage et un socialisme outrancièrement dirigiste, fut conçue à cette occasion.

Son inventeur est Ota Sik. Né le 11 septembre 1919 en Bohême, il débute sa vie professionnelle comme ouvrier électricien. Ayant rejoint le Parti communiste (PC) en 1940, le « coup de Prague » de février 1948 – le coup d'Etat qui porta le PC au pouvoir – lui fournit l'accès aux allées du gouvernement. Pourtant, il se montre rapidement critique. Une fois ins-

tallés, les communistes augmentent les salaires. Face à l'inflation qui s'ensuit, ils cherchent à accroître la production à grands coups de mobilisation stakhanoviste. Mais ils n'obtiennent que pénurie et accumulation de stocks invendables. Se refusant à toucher aux prix, ils décident en 1953 de réduire la quantité de monnaie en circulation. Cette contraction conduit à la spoliation d'une partie de l'épargne, achevant de déconsidérer un régime qui ne tient que par la terreur policière.

Pour Ota Sik, l'impasse économique du communisme devient dès lors évidente. Nommé directeur de l'Institut économique de l'Académie des sciences tchécoslovaque en 1961, il tente d'infléchir la politique économique de son pays. En 1966, un plan de réformes qu'il inspire est promulgué. En fait, on l'écoute sans l'entendre, et ce n'est qu'avec l'arrivée de Dubcek qu'il reçoit vraiment mission d'agir. Il propose de décentraliser la fixa-

CHRONIQUE

JEAN-MARC DANIEL

tion des salaires et des prix, de laisser les entreprises faire du profit et de supprimer le système de subventions de l'Etat à l'industrie. Il est à Belgradé, en Yougoslavie, au moment de l'entrée des chars russes à Prague, et il choisit sur-le-champ l'exil. Revenant dans un livre de 1974, intitulé *Troisième voie* (Gallimard) sur ses propositions de 1968, il théorise ce qu'il appelle une « démocratie économique humaine » à partir de trois idées-forces.

La première est que la motivation humaine repose soit sur l'intérêt monétaire, soit sur la peur face à une autorité plus ou moins coercitive, soit sur la foi, religieuse ou militante. Si cette dernière aurait pu fonder les sociétés socialistes du XX^e siècle, la violence stalinienne l'a effacée pour ne laisser que la terreur. Et

l'expérience comme la morale conduisent à considérer que l'intérêt monétaire est plus efficace que la terreur...

La deuxième est que la société doit reconnaître les talents. Cette reconnaissance passe en termes économiques par la libre formation des prix et des salaires. Un égalitarisme absolu est vain ? car il étouffe l'imagination, l'intelligence et le dynamisme. Le culte abusif de l'égalité et la manipulation de la valorisation des choses et des tâches qui en résulte deviennent en pratique la défense de la médiocrité.

La dernière est que l'Etat a avant tout un rôle de protection des faibles par les biais des services publics comme l'éducation ou la santé ; et qu'il doit éviter d'al-

ler au-delà. En particulier, il faut substituer à la planification contraignante et rigide une planification indicative.

Après 1968, il enseigne l'économie en Occident, notamment à l'université suisse de Saint-Gall. En 1990, il regagne Prague. Il constate alors que l'heure n'est pas à la troisième voie, mais clairement à la première, celle d'un libéralisme sans états d'âme. Il préfère revenir en Suisse où il meurt en août 2004. De son action reste cette notion, réactualisée par le travailisme de Tony Blair et d'Antony Giddens, d'une troisième voie mêlant efficacité du capitalisme et promesses du socialisme. ■

Jean-Marc Daniel est professeur à ESCP-EAP.