Le Monde
Economie
Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

La tentation protectionniste

- Les distorsions de concurrence se multiplient à la faveur de la crise
- La Chine veut mettre ses industries à l'abri des groupes étrangers
- Entretien : Jean-Luc Gréau plaide pour « des barrières pertinentes »

MAURITIUS/PHOTONONSTOP

C'est la guerre » n'est pas un cas isolé. Face à la récession, les tentations du « chacun pour soi » sont fortes : hausse des droits de douane sur les importations automobiles en Russie ou d'acier en Inde, mesures restreignant les importations sur au moins 500 produits en Indonésie... Et la campagne électorale américaine n'a pas été exempte de discours sur la protection des industries. « *Un parfum de protectionnisme flotte dans l'air* », note Rinit Patel, économiste de Goldman Sachs.

Réunis le 15 novembre 2008 à Washington, les dirigeants des vingt principales puissances mondiales (G20) s'étaient pourtant engagés à s'abstenir, dans les douze mois, « *d'élever de nouvelles barrières aux investissements ou au commerce des biens et des services* », se souvenant du précédent de 1929 et de ses effets dévastateurs. Cependant, l'OMC n'interdit pas de relever les tarifs à leur maximum autorisé. Nombre de pays émergents ont encore de la marge et l'utilisent. Finalement, malgré quelques escarmouches, « *le virage protectionniste paraît encore assez modéré* : on reste dans les clous de ce qui est permis par l'OMC. Ce qui n'est pas le cas, ce qui m'inquiète, c'est qu'il n'y a pas plus de protectionnisme, si l'on compare à la crise des années 1980 ou à celle de 1929 », juge Jean-Marc Siroen, professeur d'économie à l'Université Paris-Dauphine.

Des formes plus subtiles de distorsion de concurrence sont cependant présentes, mais ne datent pas d'hier.

▶▶▶ Lire la suite page 4

Dossier

Jean Pisani-Ferry
Des pompiers pour la zone euro

Longtemps, on les a confondus. Imprudents ou vertueux, dissimulateurs ou transparents, tous les États de la zone euro étaient traités à l'identique, ou presque, par les marchés des capitaux. Les écarts de taux d'intérêt sur les titres d'État étaient minimes, comme si le fait de partager la même monnaie avait gommé toutes les différences.

C'est fini. Après avoir atteint un point en octobre 2008 et deux points en décembre, l'écart de taux d'intérêt entre l'Allemagne et la Grèce a continué de se creuser. L'Irlande n'est pas loin derrière, suivie de l'Italie. Et après celles de la Grèce et de l'Espagne, la notation du Portugal vient d'être dégradée.

Les marchés, évidemment, surréagissent. Mais il est vrai que la Grèce cumule une dette publique très élevée (94 % du produit intérieur brut, PIB), un déficit extérieur abyssal (13 % du PIB, trois fois plus que les États-Unis), une inflation régulièrement supérieure à celle de ses partenaires. Elle a récemment connu une violente crise sociale, révélatrice de dysfonctionnements profonds. Et les observateurs se rappellent que c'est après son entrée dans l'euro, en 2001, qu'on a découvert l'état calamiteux de ses finances publiques. Ces ingrédients classiques d'une crise de confiance ne pesaient pas lourd dans le climat d'insouciance des dernières années ; il en va aujourd'hui autrement dans le contexte de récession et de remontée générale de l'aversion pour le risque.

Les formes que pourrait prendre une crise de confiance aiguë à l'égard d'un pays de la zone euro sont en revanche plus incertaines. Il n'y a pas de précédent. Pas question, évidemment, d'envisager une spéculation sur le taux de change, puisqu'il n'y a plus de monnaie nationale. Le plus probable est une réticence croissante des investisseurs à l'égard des titres d'État, avec pour conséquence l'impossibilité de placer la dette dans des conditions raisonnables et, au bout du chemin, si rien n'est fait, une répudiation partielle de cette dette.

Le scénario paraît invraisemblable, tant nous sommes habitués à considérer que les États ne font pas faillite. Mais l'histoire nous rappelle que c'est loin d'avoir été toujours le cas. Une alerte sérieuse sur la dette publique d'un État induirait certainement des phénomènes de contagion comme les crises financières en produisent toujours.

▶▶▶ Lire la suite page 2

Annonces
Paroles d'experts Banque de détail Page 8
■ Dirigeants ■ Finance, administration, juridique, RH ■ Banque assurance ■ Conseil, audit ■ Marketing, commercial, communication ■ Santé ■ Industries et technologies ■ Carrières internationales ■ Multiposte ■ Collectivités territoriales Pages 7 à 12
Consultez notre site : www.lemonde.fr

L'éclairage de Martin Wolf p. 2

Le Dr Obama doit se porter au chevet de l'économie de la planète

Chronique p. 3
« Science, Etat et marché », par Thibault Gajdos

Stratégie p. 6
Pierre et Vacances joue le tourisme de proximité

Cahier du « Monde » N° 19908 daté Mardi 27 janvier 2009 - Ne peut être vendu séparément

Des pompiers pour la zone euro

▶▶▶ Suite de la chronique de Jean Pisani-Ferry

Une fois que la spéculation a fait une victime, elle passe à la suivante. Il y aurait donc un intérêt collectif à traiter rapidement le mal pour éviter qu'il se répande. Concrètement, cela consisterait à mettre sous surveillance la politique économique du pays concerné et à lui imposer une cure d'austérité tout en lui fournissant des financements. Bref, à administrer le genre de médecine que le Fonds monétaire international (FMI) pratique dans les pays en crise.

Le problème est que l'Europe est mal équipée pour de telles interventions. Elle ne manque pas de procédures de surveillance des politiques des Etats, à commencer par le Pacte de stabilité. Mais ces règles sont surtout préventives : visent à empêcher qu'une crise soit possible, pas à la gérer si elle survient. La zone euro ne dispose pas d'instrument de soutien financier mobilisable pour soulager un de ses membres et surtout, elle manque des routines et de la réputation qui font la crédibilité des programmes du FMI. On peut donc craindre qu'en cas de crise sérieuse elle suscite une intervention du Fonds.

Ce n'est pas rejouissant. Une action du FMI serait vue comme un signal d'impuissance économique et de faiblesse politique. Le problème est que la zone euro s'est dotée d'une gouvernance pour temps calme et a compté, pour conjurer les crises, sur la puissance de ses dispositifs de prévention. Que la question se pose montre que ces dispositifs sont de défaillants. Mais aussi que construire des pare-feu ne dispense pas de se doter d'une brigade de pompiers. Par aversion pour la centralisation et la mutualisation des dettes, les pays européens s'y sont jusqu'ici refusés. Ils feraient bien d'y réfléchir. Il est peut-être trop tard pour aujourd'hui, mais pas pour demain. ■

Jean Pisani-Ferry est économiste et directeur de Bruegel, centre de recherche et de débat sur les politiques économiques en Europe.
Courriel : chronique@pisani-ferry.net

L'éclairage Le président américain devra obtenir un rééquilibrage de la demande mondiale entre pays consommateurs et pays excédentaires

Le Dr Obama au chevet de l'économie de la planète

Par Martin Wolf

Plaignons le président Barack Obama. Il doit en partir son élection à la crise économique mondiale. Lui même la plupart de ses com patriotes et une bonne partie du reste du monde conviennent que les Etats-Unis ont cassé la machine économique et qu'ils ont à présent le devoir de la réparer.

Malheureusement, cette vision est erronée. C'est l'économie mondiale qui a produit la crise, et les Etats-Unis ne parviendront pas à eux seuls à la remettre sur ses rails.

Par bonheur, M. Obama dispose de l'autorité nécessaire pour entraîner le monde vers un heureux dénouement : il a les mains propres et n'entend manifestement pas disculper son pays de ses responsabilités. Il est de l'intérêt des Etats-Unis et de la planète que le système économique soit refondé sur des bases plus saines. Si ces efforts devaient échouer, je crains que nous assistions à une resurgence du protectionnisme.

A quoi est due la défaillance économique mondiale ? A l'interaction nocive entre la propension de certains pays à développer un excédent d'offre et la propension contraire d'autres pays à entretenir un excédent de demande.

Mais aujourd'hui, l'emprunt des ménages, alimenté par le crédit qui a soutenu l'excédent de demande dans les pays déficitaires, s'est arrêté brutalement. Faute de remédier à cela, l'excédent d'offre des pays excédentaires s'effondrera à son tour. C'est une simple question de logique, au niveau mondial, l'offre doit être égale à la demande. La seule question est de savoir comment doit s'opérer l'ajustement.

Michael Pettis de l'université de Pékin, a exposé le problème dans le *Financial Times* du 14 décembre 2008. Il considère que le monde est divisé en deux camps économiques : dans l'un, on trouve les pays dotés de systèmes souples de crédit à la consommation et ayant une forte consommation ; dans l'autre, ceux avec une épargne et un investissement importants. Les Etats-Unis sont le principal exemple des premiers ; la Chine est l'exemple le plus significatif des seconds. L'Espagne, le Royaume-Uni et l'Australie étaient des mini-versions des Etats-Unis ; l'Allemagne et le Japon sont des versions matures de la Chine.

L'ampleur atteinte par les bulles des prix des actifs a rendu possible l'excédent d'offres des certains pays : notamment de la Chine. Depuis dix ans, le monde développe – et au premier rang les Etats-Unis – a connu successivement la plus grosse bulle boursière puis la plus grosse bulle immobilière de son histoire. Cette époque est révolue. Nous allons en subir les conséquences pendant des années.

> L'effondrement de la mondialisation est aujourd'hui un risque réel

Que se passe-t-il aujourd'hui ? L'implosion de la demande des secteurs privés des pays déficitaires financièrement affaiblis peut se résorber de deux manières différentes : par des mesures de soutien à la demande, ou par de brutales contractions de l'offre.

Si cela se fait par des contractions de l'offre, les pays déficitaires courent un grave danger puisqu'ils dépendent de la volonté des pays excédentaires de garder les marchés ouverts. C'est la leçon que les Etats-Unis ont apprise dans les années 1930. Les pays excédentaires prennent un malin plaisir à reprocher leur prodigalité à leurs clients. Mais lorsque ces derniers cessent de dépenser, les premiers pâtissent énormément. Et s'ils tentent de subventionner leur excédent d'offre face à la chute de la demande, ils doivent s'attendre à des mesures de rétorsion.

Une relance de la demande serait donc une bien meilleure solution. La question est de savoir ou et comment la soutenir. Pour l'instant, le soutien le plus important devrait provenir du budget fédéral américain. Laissons de côté la question de savoir si cela marchera ou non. Même les Etats-Unis ne pourront assumer indéfiniment des déficits budgétaires équivalant à 10 % du produit intérieur brut. Une bonne partie de la hausse nécessaire de la demande mondiale doit provenir des pays excédentaires.

Parvenir à cet ajustement constitue le défi le plus important que devra relever le groupe des vingt pays avancés et émergents qui se réuniront à Londres début avril. M. Obama doit en assurer la direction. Il pourrait et devrait déclarer qu'il espère voir réaliser ces ajustements, mais qu'il est conscient qu'ils prendront du temps. Il pourrait également faire adopter des mesures budgétaires et monétaires exceptionnelles sur le court terme, si les principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis s'engageaient à procéder à moyen terme aux ajustements nécessaires.

La Chine, en particulier, doit créer une économie portée par la consommation. C'est dans l'intérêt de la Chine. C'est aussi dans l'intérêt du monde.

Mais les propositions américaines ne devraient pas s'en tenir là. Si l'on veut que l'économie mondiale soit moins dépendante de bulles dangereuses, alors une part plus importante du surplus mondial de capitaux doit être investie dans les économies émergentes. Le problème, toutefois, est que jusqu'ici ces apports de capitaux ont toujours provoqué des crises. C'est la raison pour laquelle les économies émergentes ont entrepris, depuis une dizaine d'années, d'accumuler de vastes réserves de devises étrangères. Il est par conséquent essentiel que l'économie mondiale soutienne beaucoup plus fermement les emprunts nets des économies émergentes.

Pour y parvenir, il faudra mettre sur pied un dispositif de protection contre les risques systémiques bien plus ambitieux et efficace qu'en dispose aujourd'hui le Fonds monétaire international. La restructuration de la gouvernance du FMI constituerait un pas décisif pour le rendre plus réactif aux besoins des emprunteurs responsables. L'une des idées que M. Obama devrait avancer est la création d'une commission de haut niveau chargée de proposer une réorganisation radicale des institutions mondiales ayant pour objectif de diminuer dans les marchés émergents les risques de crise semblables à celles qui ont éclaté juste avant la constitution des bulles dans les pays avancés.

Les enjeux sont clairs. Il est essentiel de faire le ménage dans le grand désordre actuel. Mais il est tout aussi évident qu'une économie mondiale ouverte ne survivra pas longtemps si elle reste dépendante des bulles. L'effondrement de la mondialisation est aujourd'hui un risque réel. M. Obama entre en scène au moment précis où le système économique mondial doit être refondé. C'est le grand défi qu'il doit relever. ■

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

Le livre
Faillite intellectuelle

L'Arrogance de la finance
Henri Bourguinat et Eric Briys
La Découverte
238 pages, 17 euros

Un énième ouvrage sur la crise financière ? Non. L'intérêt du point de vue, ici, est de mettre l'accent, de façon particulièrement éclairante, sur les fondements d'une faillite qui, pour les auteurs, est d'abord intellectuelle. Passons vite sur les solutions proposées en conclusion : « *discipliner la financiarisation* », ériger des « *garde-fous* » pour brider les appétits frénétiques (*the greed*, l'avidité) des acteurs de la finance... Elles ont consensus.

Pour Henri Bourguinat, professeur émérite à l'université de Bordeaux, et Eric Briys, professeur au Centre d'étude et de recherche en économie, gestion, modélisation et informatique appliquée (Ceregmia, université des Antilles et de la Guyane), les racines du mal sont doubles.

Premier responsable, ce qu'ils appellent le « *genome de la finance* ». Pour décrire l'empilement de produits financiers complexes et leur articulation en des chaînes ramifiées à l'extrême, facteur majeur de la perte de contrôle du système, l'image de l'usine à gaz est sans doute obsolète, la métaphore biologique est plus adéquate. Les auteurs parlent d'un « *syndrome OGM* » et de « *manipulation génétique des risques* ». Ainsi, expliquent-ils l'ignorance du principe de précaution et l'absence de traçabilité des produits financiers ont provoqué l'accident majeur que nous connaissons.

Deuxième accusée : la théorie financière elle-même, déconnectée de la réalité. Celle-là même qui est enseignée aujourd'hui dans nos grandes écoles, sur fond de « *mathématisation forcenée* ». Des apprentis sorciers ont fait « *de la maîtrise quantitative du risque un business planétaire* », écrivent nos deux pédagogues, qui savent de quoi ils parlent. Regrettant « *l'absence générale de discernement* », l'excès de confiance en son « *la roublardise* », auxquels se surajoute trop souvent le catechisme dispensé aux futurs Frankenstein de salles de marché, ils posent une question, hélas sans réponse : « *Pourquoi cet aveuglement collectif* » et cet « *orgueilleux enfermement intellectuel* », qui ont conduit au naufrage ? ■

Philippe Arnaud

Les acteurs de l'économie
Jacques-Marie Vaslin
Un banquier républicain oublié, Alphonse Pinard

L'histoire est bien ingrate. La mémoire collective retient les banquiers prestigieux du XIXe siècle que sont Rothschild, Laffitte, Seillière ou encore Henri Germain. Mais qui connaît Alphonse Pinard ? Il est pourtant à l'origine de la formation de BNP Paribas ou de la Société générale. Les travaux de l'historien bordelais Nicolas Stoskopf ont permis d'exhumer ce banquier de l'anonymat et de découvrir une aventure financière hors du commun, dont certains épisodes renvoient à l'actualité en banqueroute.

La mauvaise récolte de 1840 a un effet dévastateur sur l'économie française. Les importations de blé russe, payées en partie en or, diminuent les réserves de la Banque de France, qui se trouve alors dans l'obligation d'augmenter le taux d'intérêt. Cette hausse du loyer de l'argent conjuguée à la baisse du revenu des agriculteurs affecte de nombreux secteurs liés à la consommation. Les débouchés de l'industrie textile et l'artisanat se contractent dangereusement. Des pans entiers de l'industrie tombent les uns après les autres comme des dominos.

Les banques sont particulièrement touchées. Il faut dire que leur organisation est surannée. Les banques de dépôt n'existent pas : on ne connaît pas le chèque, et la faiblesse de leurs capitaux propres entrave leur développement. Pour couronner le tout, le Conseil d'Etat tenace à leur accorder le statut de société anonyme leur fermant ainsi les portes de la Bourse. Les faillites d'entreprises et la rarréfaction de l'argent leur seront fatales.

Equipe hétéroclite

La révolution de février 1848 exacerbe la situation en provoquant la fuite de capitaux et une course aux guichets effrenée. Pour remédier à cette débâcle, Louis Garnier-Pagès, ministre des finances, réunit une équipe hétéroclite, où se côtoient des banquiers comme Alphonse Pinard, des industriels comme Emile Pereire, des libraires comme Louis Hachette et des politiques comme Achille Fould. L'objectif est de créer une banque pour pallier le manque de crédit. Ce sera chose faite le 8 mars 1848 avec la création du Comptoir national d'escompte de Paris (CNEP). Le capital est réparti à égalité entre l'Etat, la Ville de Paris et des investisseurs privés. Alphonse Pinard en devient rapidement la cheville ouvrière. Le CNEP peut être considéré comme la première banque de dépôt en France, début d'une longue série qui viendra révolutionner le système financier français.

Douze ans après, à la faveur du traité de libre-échange de 1860, la France s'ouvre au commerce étranger. Sous l'impulsion de Pinard, le Comptoir part immédiatement à l'assaut de l'Asie et installe des agences à Calcutta, à Shanghai, à Pondichéry ou encore à Saïgon. Quatre ans plus tard, ces succursales lui apportent la moitié de ses bénéfices. Le Comptoir se hisse alors à la troisième place du secteur derrière la Banque de France et le Crédit foncier.

Alphonse Pinard ne se contente pas de diriger le Comptoir d'escompte. En mars 1863, il crée avec ses associés, Louis Bischoffsheim et Edouard Hentsch, la Banque de crédit et de dépôt des Pays-Bas qui, plus tard, à la faveur d'une fusion avec la Banque de Paris, prendra le nom de Paribas.

Il a aussi participé à la création de la Société générale en prenant 3,1 % de son capital, ce qui faisait de lui l'un des premiers actionnaires. Avec ses proches, il contrôle plus de 30 % des parts. Il fera partie du triumvirat qui dirigera la banque pendant la première année de son existence avec son associé Edouard Hentsch et Paulin Talabot. Il est aussi une figure incontournable de la banque française.

Pourtant, cent soixante ans après, Alphonse Pinard est oublié. La Société générale et BNP Paribas ne mentionnent même pas son nom sur leur site. Cette démarche vient d'ailleurs de détruire les archives du Comptoir, à la faveur d'une loi récente. De nombreuses informations ont disparu à tout jamais. Le passé révolutionnaire de la première banque européenne est ainsi occulté. ■

Jacques-Marie Vaslin est maître de conférences à l'Institut d'administration des entreprises (IAE) d'Amiens.