

Le Monde

Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

Crise : les libéraux plaident non-coupable

- Le « laxisme monétaire » d'Alan Greenspan désigné principal fautif
- L'intervention et la régulation de l'Etat jugées inutiles et néfastes
- Pourtant, selon Martin Wolf, la rigueur budgétaire peut attendre



Face à la crise financière et à la récession, l'Etat fait son grand retour dans l'économie. Et y compris dans les pays les plus libéraux, Etats-Unis ou Royaume-Uni. La prise de contrôle du construc-

Dossier

teur automobile General Motors vient après celle de plusieurs banques ; des plans de relance massifs, creusant les déficits budgétaires, sont engagés. Depuis le sommet

du G20 de Londres, le 2 avril, les Etats tentent de réguler les zones d'ombre de la finance, des paradis fiscaux aux fonds spéculatifs.

Les thèses keynésiennes reviennent en grâce, pendant que les idées libérales, qui avaient triomphé depuis Margaret Thatcher et Ronald Reagan, sont remises en cause. Interrogé devant une commission du Congrès des Etats-Unis en octobre 2008, l'ex-président de la Réserve fédérale américaine (Fed) Alan Greenspan a fait son mea culpa, admettant avoir

« fait une erreur en croyant que le sens de leur propre intérêt, notamment [celui] des banquiers, était la meilleure protection ».

Comment les penseurs libéraux vivent-ils cette remise en question ? Certains disent s'opposer en réalité à la toute-puissance du marché, comme Nicolas Bavez, avocat, historien, économiste (chroniqueur au « Monde Economie »), et partisan d'un « libéralisme politique à la française » reposant sur l'idée que « tout pouvoir, politique ou économique, a voca-

tion à être limité et contrôlé ». Il plaide pour une « régulation intelligente » et la recherche d'« une forme de mondialisation politique pour équilibrer la mondialisation économique et financière ». Parce qu'il englobe aujourd'hui des puissances impériales comme la Chine ou la Russie, « le capitalisme est devenu universel, mais non pas les valeurs de la démocratie », dit-il.

Mais d'autres penseurs dénoncent un faux procès fait à leur conception du libéralisme.

►►► Lire suite page 4

Chronique p. 3

« Jeux de masques dans l'industrie chinoise », par Joël Ruet

Chronique p. 3

« Justice et développement », par Emmanuelle Auriol

Stratégie page 6



Johanne Charbit, AON : « Couvrir le risque environnemental des entreprises »

Jean Pisani-Ferry



Conseils aux eurodéputés

Après une si morne campagne, il est tentant de conseiller aux nouveaux parlementaires européens de s'en tenir à des initiatives modestes. A défaut de susciter l'intérêt des citoyens sur les grandes questions, a-t-on envie de leur dire, ils devraient se consacrer aux petites, comme la standardisation des chargeurs de portables et l'étiquetage des produits alimentaires, ou encore éviter de revoir la composition du vin rosé. La légitimité, après tout, peut se construire de bas en haut. Mais ils n'auront pas ce loisir, car l'Union européenne (UE) va devoir répondre, dans les cinq ans à venir, à des questions d'un autre ordre, et faire face à une triple épreuve.

La première est économique. A mesure que les Etats s'engagent dans des soutiens sectoriels ou à telle ou telle entreprise, ils défont le marché unique européen. Les banques qui, hier, ne jureraient que par l'internationalisation, ont réalisé combien leur survie dépend du soutien budgétaire national. Bon gré mal gré, nombre d'entre elles se replient sur leurs bases, et si d'autres continuent de se faire concurrence sur le marché européen, c'est dans des conditions distordues par l'absence d'harmonisation des soutiens nationaux. C'est encore à l'échelon national, et non au niveau européen, que sont conduits les tests de robustesse censés déterminer l'état de santé des établissements financiers. Nul doute que leurs résultats seront difficilement comparables d'un pays à l'autre. Quant aux problèmes de l'industrie automobile, ils sont traités au même niveau avec pour objectif, avoué ou non, de préserver le plus possible l'emploi à l'intérieur des frontières – et au détriment des pays voisins. Ce fut le cas pour PSA et Renault hier, pour les filiales de General Motors aujourd'hui, ce sera certainement demain celui d'autres entreprises.

Rien, évidemment, n'oblige à traiter ces problèmes à l'échelon national. Dans les années 1980, la restructuration de la sidérurgie a été largement pilotée depuis Bruxelles, alors que les enjeux en termes d'emplois étaient tout aussi lourds et que l'intégration économique était moins avancée. L'UE court aujourd'hui le risque de saper elle-même un de ses grands succès et un de ses atouts essentiels dans la mondialisation.

C'est ici qu'intervient la deuxième épreuve, politique. Au milieu des années 1980, à l'initiative de Jacques Delors, les fédéralistes qui voulaient construire l'Europe ont passé une alliance avec les libéraux qui voulaient déconstruire l'Etat – elle a existé jusqu'au début des années 2000. Ils faisaient, pour des motifs opposés, assaut contre l'Etat nation, et chacun se servait de l'autre pour atteindre son propre but. Puis cette alliance s'est déséquilibrée avec l'essoufflement du projet fédéraliste, et la construction européenne a de plus en plus fait figure d'entreprise libérale. Dans un contexte de remise en cause des modèles libéraux et de réévaluation du rôle de l'Etat, celle-ci risque aujourd'hui d'apparaître comme partie prenante du problème plutôt que la solution.

►►► Lire la suite page 2

Annonces

- Paroles d'experts Dirigeants Page 9
 - Dirigeants ■ Finance, administration, juridique, RH ■ Banque assurance
 - Conseil, audit ■ Marketing, commercial, communication ■ Santé
 - Industries et technologies
 - Carrières internationales ■ Multiposte
 - Collectivités territoriales
- Pages 7 à 10

Consultez notre site : www.lemonde.fr

Le Monde
DOSSIERS & DOCUMENTS

Au sommaire
juin 2009

Grippe porcine, grippe aviaire...
Entre peurs et principe de précaution

Emirats arabes unis
Droits de l'homme, pétrodollars : l'autre visage

Conseils aux eurodéputés

►► Suite de la première page

La réponse est, évidemment, de reconstruire les réglementations publiques au niveau européen. C'est tout l'enjeu de la supervision financière et bancaire. Mais les partisans des solutions européennes vont faire face aux résistances conjuguées des souverainistes et des libéraux. Il leur faudra de l'inventivité politique car leur projet n'est pas assuré de trouver une alliance politique susceptible de le soutenir.

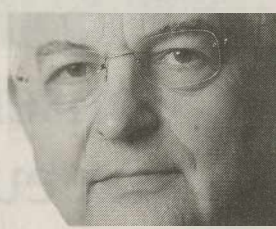
La troisième épreuve est fonctionnelle. Face aux chocs, l'UE s'est révélée un piètre gestionnaire de crise. À l'exception de la Banque centrale européenne, ses institutions ont longtemps continué à vivre au rythme de l'avant-crise. Au pire de la panique bancaire, c'est la présidence française qui a orchestré la réponse, largement sur un mode *ad hoc*. Et, devant la crise en Europe centrale, les institutions ont semblé paralysées. Il faut dire, à la décharge de l'UE, qu'elle n'a pas été fondée pour gérer les crises. Alors que les États-nations se sont construits pour faire la guerre et que la plupart en ont hérité une capacité de décision en temps réel, l'UE s'est faite sur le droit et le rejet de la décision discrétionnaire. Elle est aujourd'hui prise en défaut par le rythme et le caractère imprévu de la séquence des événements.

La réponse est, ici, de compléter la gouvernance européenne. Fondée sur la règle, elle est aujourd'hui faite pour des temps calmes. Elle doit permettre, dans les périodes exceptionnelles, la prise d'initiatives. Pour partie, c'est une simple affaire de comportement : par exemple, même tout à fait dépourvu de moyens législatifs, l'Eurogroupe, qui rassemble les ministres des finances de la zone euro, avait la possibilité d'agir.

Mais cela nécessite un changement d'attitude.

Aux parlementaires européens comme aux nouveaux commissaires, ce n'est donc pas la modestie qu'il faut conseiller. C'est l'audace. L'étiquetage peut attendre, pas l'histoire. ■

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



L'éclairage Les plans de relance nécessitent de prendre, à court terme, le risque calculé de l'inflation et de la stagflation

La politique de rigueur budgétaire peut attendre

Par Martin Wolf

Les États-Unis (et plusieurs pays à revenus élevés) sont-ils sur la voie d'un « Armageddon » budgétaire ? Les fortes hausses enregistrées récemment sur les obligations gouvernementales sont-elles le signe que les investisseurs s'inquiètent des perspectives budgétaires ? Non. Cela ne veut pas dire qu'il n'y a aucune raison de s'inquiéter, mais qu'il existe actuellement de puissants arguments contre la réduction des dépenses publiques et d'excellentes raisons d'accueillir favorablement les récents développements intervenus sur les marchés obligataires.

Fin mai, le *Financial Times* a publié deux points de vue, celui de John Taylor de l'université Stanford et celui de l'historien d'Harvard Niall Ferguson, affirmant tous deux que la voie budgétaire empruntée par les États-Unis était insoutenable.

Tous les analystes sérieux s'accordent sur un point : la dette publique ne peut pas augmenter de manière illimitée par rapport au produit intérieur brut (PIB). Qui veut procéder à des mesures de relance budgétaire à court terme doit être crédible sur le long terme.

Sur quoi porte donc le désaccord ? Le professeur Ferguson a émis trois remarques : tout d'abord, la hausse récente du taux des obligations gouvernementales américaines montre que le marché obligataire « se dégonfle » devant l'énorme quantité d'obligations émises par le gouvernement ; deuxièmement, les déficits

budgétaires abyssaux sont à la fois inutiles et contre-productifs ; enfin, il y a lieu de redouter une vague inflationniste. Ces points de vue sont-ils justes ?

Le premier est, à l'évidence, erroné. La hausse du taux des obligations constitue une normalisation souhaitable après une panique. Les investisseurs se sont précipités sur le dollar et les obligations d'État. Aujourd'hui, ils leur tournent le dos.

Fin décembre 2008, le rendement des Bons du Trésor américain à 10 ans était tombé au niveau

d'obligations : la désertion des emprunteurs privés ? Cela devrait se traduire par une hausse des taux d'intérêt réels. Là encore, l'évidence montre le contraire.

Le rendement le plus récent des Tips est inférieur à 2 %, tandis que celui des obligations indexées britanniques est proche de 1 %. Dans le même temps, avec le retour de la confiance, les écarts de taux – ou spreads – entre les obligations des entreprises et les emprunts d'État ont fortement diminué. Autre excellente nouvelle : si les obligations risquées génèrent des rende-

ments plus importants qu'il y a deux ans, elles sont également beaucoup moins rentables qu'à la fin de 2008.

Voyons maintenant la politique budgétaire. L'argument avancé par ses opposants est qu'une telle politique est soit toujours inutile et inefficace soit, comme le soutient le professeur Ferguson, redondante au motif que nous n'avons pas affaire à une « grande dépression ». Les monétaristes tiennent toute politique budgétaire pour inutile puisque l'expansion monétaire suffirait à résoudre le problème. Les économistes qui croient à l'« équivalence ricardienne » – du nom de l'économis-

te David Ricardo (1772-1823) – affirment que la politique budgétaire est inefficace du fait que les ménages compenseront les déficits publics en augmentant leur propre épargne.

Les économistes sont en profond désaccord sur ces questions. J'en ai pour ma part une approche keynésienne : dans les situations extrêmes, l'excédent de l'épargne souhaitée par rapport à l'investissement grimpe en flèche.

Comme l'explique le Prix Nobel Paul Krugman, une récession profonde est la preuve qu'il existe une augmentation énorme de l'excédent d'épargne souhaitée en situation de plein emploi. Aujourd'hui, par conséquent, les déficits budgétaires n'ont pas un effet de repousser sur le secteur privé. Tout au contraire, ils l'appuient en soutenant la demande, laquelle, à son tour, favorise l'emploi et génère les profits.

Le professeur Ferguson soutient que l'expansion budgétaire était inutile parce que nous ne sommes confrontés qu'à une légère récession. Mais pourquoi ne s'agit-il que d'une modeste récession alors que les signes avant-coureurs d'une dépression étaient bel et bien présents ?

La réponse réside en partie dans la politique monétaire agressive des banques centrales et le sauvetage du système financier.

L'une des principales raisons pour lesquelles nous n'avons pas plongé dans une grande dépression est que nous avons tiré les leçons des années 1930, et aussi, de l'expérience nippone des années

Les économies historiquement bien gérées sont à même de supporter sans dommage des niveaux élevés de dette publique

1990, à savoir, qu'il ne faut pas resserrer trop tôt la politique budgétaire. Par ailleurs, des économies historiquement bien gérées sont à même de supporter, sans dommage, des niveaux élevés de dette publique.

1990, à savoir, qu'il ne faut pas resserrer trop tôt la politique budgétaire.

La fin de l'euro
Christian Saint-Etienne
Bourin Editeur,
152 pages, 16 euros

Le livre L'implosion de l'euro ?

Récit de politique de fiction, ou scénario catastrophe ? Cette chronique d'une mort annoncée, celle de l'euro, a de quoi rendre pessimistes les euro-enthousiastes les plus fanatiques. Pour l'auteur, professeur au Conservatoire national des arts et métiers, à l'université Paris-Dauphine et membre du Conseil d'analyse économique (CAE), l'avenir de la monnaie unique est compromis ; l'« implosion » de l'euro est une « hypothèse forte ».

Premier argument, pour justifier ce sombre pronostic : la zone euro n'est pas une aire monétaire optimale. Pour Christian Saint-Etienne, la crise a révélé une divergence croissante des performances économiques des États qui la composent. Pendant combien de temps les Pays-Bas ou l'Allemagne vont-ils financer les déficits du Portugal, de l'Espagne, ou de la Grèce... pour ne pas parler de celui la France ? L'erreur fondatrice, estime l'auteur, a été de considérer la construction européenne comme un processus « essentiellement

apolitique ». On a construit une « Europe magma », sans contours définis, sans identité forte. Ainsi, par exemple, la concurrence fiscale et sociale intra-européenne est-elle jugée « suicidaire ».

Mais c'est sur l'Allemagne que l'auteur tient les propos les plus amers. Une Allemagne accusée d'avoir refusé l'éclosion d'un gouvernement économique de la zone euro ; une Allemagne haisant la monnaie unique, mais qui en est la « principale bénéficiaire », et qui chercherait à faire « éclater » la zone euro, pour en prendre le contrôle.

« La fin de la zone euro telle qu'elle fonctionne aujourd'hui est proche », diagnostique M. Saint-Etienne. Conscient de « tétaniser » le lecteur, l'auteur assume pourtant jusqu'au bout ce rôle de mauvais augure : il envisage de revenir à un système monétaire européen « renforcé », un retour de presque vingt ans en arrière... Il n'est pas certain que cette radieuse perspective galvanise les foules. ■

Philippe Arnaud

Les acteurs de l'économie Pierre Jacquet Arthur Lewis et la dynamique de l'exode rural

Sir Arthur Lewis (1915-1991), tour à tour chercheur, praticien de l'économie, professeur et conseiller de décideurs, a obtenu le prix Nobel d'économie en 1979 pour ses travaux sur l'économie du développement. Il a en particulier laissé un article majeur, publié en 1954 et encore largement cité, « Economic Development with Unlimited Supplies of Labor », qui utilise un modèle d'économie « duale » pour fournir une explication théorique de l'interaction entre le monde rural et le monde urbain.

L'interprétation de Lewis met en scène un secteur traditionnel, comme l'agriculture, et un secteur moderne, par exemple le secteur industriel urbain, dont les productivités respectives sont très différentes. Il observe que la main-d'œuvre est abondante dans le secteur agricole, notamment en raison de la rareté relative de la terre. Un exode rural peut alors se produire sans affecter la capacité de production agricole.

Au fur et à mesure que ce surplus de main-d'œuvre disparaît, la production agricole devient alors excédentaire pour les besoins locaux, puisque la population rurale diminue. La dynamique de l'exode rural se fonde donc sur une double logique : d'une part, l'accumulation de capital dans le secteur urbain moderne et capitaliste permet de fournir un emploi à la main-d'œuvre quasi illimitée provenant des campagnes ; d'autre part, le surplus de production alimentaire dans le secteur rural nourrit la population urbaine.

Tradition humaniste Ce modèle montre que développements urbain et rural vont de pair, alors qu'on a souvent tendance à les opposer. Dans des versions plus récentes, le mécanisme s'appuie sur les gains de productivité de l'agriculture, qui permettent de dégager une main-d'œuvre disponible pour aller travailler dans le secteur industriel urbain. La forte croissance de la

Chine fournit un exemple récent d'un tel scénario. Lewis est l'héritier d'une tradition humaniste de l'économie qui adjoind et mêle aux études théoriques formalisées une connaissance historique approfondie et la prise en considération d'approches sociologiques et anthropologiques. On peut regretter ce que les contemporains de Lewis, dans les années 1950, notaient déjà – à savoir que la science économique ait peu à peu dû restreindre son champ en contrepartie de la quête d'une plus grande rigueur scientifique. Lewis exclut notamment toute analyse déterministe de la croissance économique.

Il était fasciné par les différences qu'il relevait dans l'évolution de pays qui partaient de conditions initiales pourtant comparables. Il notait ainsi que Ceylan (aujourd'hui le Sri Lanka), la Thaïlande, le Brésil, la Birmanie, la Colombie ou l'Ouganda avaient bâti des infrastructures importantes avant la première guerre mondiale, mais n'étaient pas pour

autant devenus des pays industrialisés. Il comparait aussi l'Australie et l'Argentine, qui avaient connu une croissance forte dans les années 1850, vendaient les mêmes produits primaires et faisaient partie des dix pays les plus riches en 1913. Mais, à la différence de l'Argentine, l'Australie devait adopter une politique d'industrialisation volontariste, ce que Lewis expliquait par des raisons d'économie politique.

Plusieurs de ses travaux entrent en résonance avec l'actualité. Dans son livre paru en 1955, *Theory of Economic Growth*, il s'interroge : « La croissance économique est-elle désirable ? » Son analyse sur les avantages et les inconvénients de cette dernière, même s'il y manque des considérations environnementales aujourd'hui essentielles, mériterait d'être relue et méditée à l'aune des réflexions présentes sur le développement durable. ■

Pierre Jacquet, de l'Agence française de développement