

Le Monde Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

Accusé Yuan, levez-vous !

- La sous-évaluation de 50 % de la devise chinoise face au dollar est-elle facteur de crises ?
- Pékin déploie sa diplomatie monétaire en Asie et dans les pays émergents



La confrontation sino-américaine gagne en intensité. Ventes d'armes à Taiwan, visite du dalaï-lama à Washington : l'administration Obama donne des

Dossier

gages de fermeté à l'égard de Pékin qui, « économiquement, financièrement et politiquement, est la grande gagnante de la crise », selon l'économiste Marc Touati, directeur général de Global Equities.

L'atelier du monde, n°1 des exportations, est aussi un colosse financier, avec ses 2400 milliards de dollars (1800 milliards d'euros) de réserves de change. Et pourtant, sa monnaie, le renminbi (RMB), aussi appelé yuan, n'est pas convertible. Les autorités contrôlent les changes et pilotent étroitement sa valeur. Cela n'empêche pas Pékin de déployer, pas à pas, une diplomatie du yuan, multipliant les accords pour faciliter son usage comme monnaie commerciale. La zone de libre-échange Chine-

Asean (Association des nations du Sud-Est asiatique), ouverte en 2010, et l'inauguration prochaine d'un fonds de réserves régional Chine-Japon-Corée du Sud-Asean intensifient ce processus.

Aujourd'hui, les experts s'entendent pour juger le yuan sous-évalué de moitié face au dollar américain, même si leurs analyses du phénomène diffèrent parfois. Pourtant, la Chine a arrêté net, en juillet 2008, la lente réévaluation commencée en 2005 (+21 % au total). Elle pourrait reprendre ce

mouvement graduel au second semestre. Mais face à une sous-évaluation d'environ 50 %, « une réévaluation de l'ordre de 5 % d'ici à la fin de l'année aurait un impact négligeable », souligne M. Touati. Pour maintenir un yuan faible et garder son avantage concurrentiel, l'empire du Milieu achète massivement des titres libellés en dollars, finançant la croissance à crédit et les déficits américains. Mais ce déséquilibre, générateur de crises, paraît à bout de souffle.

►►► Lire la suite page 4

Jean Pisani-Ferry



Gouvernement économique, mode d'emploi

La zone euro a passé, mieux qu'on aurait pu le craindre, l'épreuve de la crise financière. Avec la crise grecque et la contagion qui menace, elle en affronte maintenant une seconde, à certains égards plus redoutable.

La crise grecque a tous les traits d'une tragédie annoncée : un pays méditerranéen qui ment sur l'état de ses finances, pour finir par révéler au pire moment l'ampleur du désastre ; des marchés qui spéculent sur sa faillite ; et des dirigeants européens qui assurent qu'ils sauront être solidaires – comprenez, qu'ils paieront. C'est exactement le scénario noir que les opposants allemands à l'euro avaient dessiné, exactement celui que le traité de Maastricht devait rendre impossible.

Pour en arriver là, il a fallu une bonne dose d'aveuglement collectif. Sur les finances grecques d'abord : depuis dix ans, l'écart moyen entre le déficit budgétaire réel et le chiffre notifié à la Commission européenne a été de 3,3 % du produit intérieur brut (PIB). Qu'une fraude aussi massive ait pu se perpétuer aussi longtemps sans que l'Union déclenche une procédure d'audit souligne à quel degré d'aberration peut conduire le souci de non-ingérence dans la gestion des partenaires.

Mais l'aveuglement quant aux risques a été lui aussi flagrant. Au nom de l'idée qu'envisager une gestion des crises aurait incité à l'imprudence, aucun dispositif d'assistance à un Etat de la zone euro en difficulté de financement n'a été imaginé. La prévention était si élaborée, disait-on, que la crise serait impossible. Au cas où elle surviendrait néanmoins, la faillite serait la meilleure solution. Mais les engagements martiaux faiblissent face aux risques de contagion, et la faillite sèche n'est pas crédible parce que la Grèce reste membre du Fonds monétaire international (FMI) et peut à tout moment requérir son assistance. En dépit des préventions allemandes, si les Européens, comme ils le proclament, ne veulent pas du Fonds, ils devront bien, le cas échéant, se substituer à lui, et prêter à la Grèce, en contrepartie d'un programme d'ajustement budgétaire. Ils espèrent encore qu'Athènes se soumettra à ce qu'il faut bien appeler un programme FMI sans contrepartie, mais chacun a compris qu'ils risquent d'être bientôt contraints à improviser ce qu'ils s'étaient refusés à prévoir.

La crise espagnole est d'une nature toute différente, mais témoigne aussi d'un même aveuglement collectif. En 2007, l'excédent budgétaire atteignait 2 points de PIB et le pays jouait les parangons de vertu. C'est de la sphère privée qu'est venue l'instabilité, avec une bulle immobilière alimentée par la faiblesse des taux d'intérêt réels. Des débuts de l'euro jusqu'à 2007, la croissance a été tirée par la consommation et l'investissement résidentiel, qui est passé de moins de 5 % du PIB à près de 10 %, si bien que le déficit extérieur a atteint 10 % du PIB.

►►► Lire la suite page 2

Annonces

Paroles d'expert : Fonctions commerciales P.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

Le Monde
Voyages

NEW YORK au cœur de la révolution de l'information

Un voyage accompagné par Serge MARTI, ancien rédacteur en chef du *Monde Economie* avec la participation des correspondants du *Monde* à New York et Washington

Du 31 mai au 5 juin et du 20 au 25 septembre 2010

Commandez gratuitement le catalogue 2010
01 56 81 38 12 - info@lemondevoyages.fr

L'éclairage de Martin Wolf p.2



Procéder aujourd'hui à un resserrement budgétaire massif serait une grave erreur

Management p.3

« Acheteur, un métier à risques », par Armand Hatchuel

Stratégie p.6

Primagaz vend des bonbonnes et du conseil énergétique

Gouvernement
économique,
mode d'emploi►►► Suite de la chronique
de Jean Pisani-Ferry

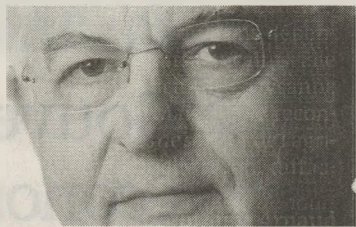
L'éclatement de la bulle a révélé une économie insuffisamment compétitive et centrée sur des secteurs à faible productivité, dont l'ajustement sera douloureux.

La faute ici n'a pas été un défaut de vigilance statistique, mais l'hypothèse erronée que la sphère privée est naturellement stable, si bien que la surveillance des déficits publics suffit à contrôler les problèmes potentiels. Hypothèse fautive, mais qui a, des années durant, servi d'argument pour rejeter toute discussion européenne sur les fragilités du modèle de croissance espagnol : puisque le budget est en excédent, disait-on, rien – sauf la jalousie face au succès – ne justifie l'inquiétude.

Défaillance de la surveillance budgétaire, insuffisances de la discussion économique, absence de mécanisme de gestion des crises : le bilan, sévère, justifie un réexamen des modalités de fonctionnement de la zone euro. Ce ne sera pas facile, car le pénible processus de ratification du traité de Lisbonne, en vigueur depuis le 1^{er} décembre 2009, a montré combien la volonté d'approfondir l'intégration européenne fait défaut. Le scénario favori des fédéralistes, selon lequel chaque crise crée l'opportunité d'aller plus loin, a donc peu de chances de se réaliser.

A défaut de changer le traité, il faudra au moins changer sa pratique, et s'attaquer aux déficiences de la gouvernance économique. Il est possible de faire beaucoup dans le cadre actuel, au moins en ce qui concerne la prévention. Il ne faut pas tarder à ouvrir le chantier. Il serait grave de ne pas apprendre de l'expérience. En parlant, pour la première fois, le 10 février à Bruxelles, de « *Wirtschaftsregierung* » (« gouvernement économique »), c'est peut-être ce qu'a voulu dire la chancelière allemande, Angela Merkel. ■

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



Par Martin Wolf

Niall Ferguson, professeur d'histoire à Harvard, n'a pas pour habitude de mâcher ses mots. Il n'est donc pas surprenant de l'entendre annoncer que les Etats-Unis seront confrontés à une crise à la grecque. Il a déclaré que, selon les projections de la Maison Blanche, la dette fédérale brute aura dépassé les 100 % du produit intérieur brut (PIB) en 2012 ; que les Etats-Unis ne retrouveront plus jamais l'équilibre budgétaire ; que ce sont les politiques monétaires, et non les déficits, qui ont sauvé l'économie ; que les taux d'intérêt ne devraient pas tarder à remonter ; et, enfin, qu'une dette budgétaire importante est néfaste.

Brad DeLong, de l'université de Californie à Berkeley, a rétorqué que ce raisonnement était en partie erroné et ne menait nulle part : les projections de la Maison Blanche indiquent en fait que la dette fédérale publique atteindra 71 % du PIB en 2012 et ne devrait pas dépasser 77 % du PIB en 2020 ; aucune politique monétaire n'aurait pu à elle seule entraîner la reprise, certes limitée, que nous observons aujourd'hui ; s'il est possible que les taux d'intérêt finissent par remonter, rien ne semble pour l'instant l'indiquer ; enfin, il n'y a aucune raison d'équilibrer le budget dans un pays dont le PIB nominal croît jusqu'à 5 % par an en temps normal.

En voulant faire peur aux responsables américains, le professeur Ferguson tente de les dissuader de poursuivre ou de renforcer la relance budgétaire. Il accuse aussi ses adversaires de croire en un « *repas gratuit keynésien* ».

L'éclairage Qu'un fort déficit public soit, à terme, néfaste pour la croissance, nul ne le conteste. Mais actuellement, c'est l'inverse qui est vrai

Sur le fil budgétaire

Le professeur Ferguson, lui, croit en un repas gratuit conservateur. Pour lui, le resserrement budgétaire actuel n'aurait que peu d'effet sur l'activité. En temps normal, lorsque la politique monétaire dispose d'une marge de manœuvre et que l'emprunt du secteur privé n'est pas limité, c'est exact. Mais comme le notent Olivier Blanchard, l'économiste en chef du Fonds monétaire international (FMI), et plusieurs de ses collègues dans un rapport, publié le 12 février, intitulé *Rethinking Macroeconomic Policy*, « *dans la mesure où la politique monétaire, dont le desserrement du crédit et l'assouplissement quantitatif, avait largement atteint ses limites, les décideurs politiques n'ont eu d'autre choix que de se rabattre sur la politique budgétaire* ».

Aucune politique monétaire n'aurait pu entraîner la reprise, certes limitée, observée aujourd'hui

Comme l'ont souligné Stephen Cecchetti et ses collègues de la Banque des règlements internationaux (BRI) dans *The Future of Public Debt*, publié mi-février, les pays riches qui ont connu les plus fortes hausses de déficit budgétaire et d'endettement ont été, en toute logique, l'Irlande, l'Espagne, le Royaume-Uni et les Etats-Unis, ceux dans lesquels on avait pu observer les plus gros booms du crédit et les plus grosses bulles sur les actifs.

Les hausses des déficits budgétaires y reflètent la réduction des dépenses dans des secteurs privés

en difficulté. Aux Etats-Unis, la différence entre revenus et dépenses est passée de -2,1 % du PIB au quatrième trimestre 2007 à +6,7 % au troisième trimestre 2009, soit une variation de 8,8 %, en dépit des efforts de la Réserve fédérale (Fed) pour soutenir le crédit. Des variations similaires ont eu lieu dans d'autres pays frappés par la crise.

Si leurs gouvernements avaient décidé d'équilibrer leur budget, comme le demandent de nombreux conservateurs, cela aurait pu déboucher sur deux résultats : le plus plausible eût été que nous en serions aujourd'hui à revivre la Grande Dépression ; le plus improbable eût été que, malgré d'énormes hausses des impôts ou de sévères coupes dans les dépenses, le secteur privé aurait emprunté et dépensé comme s'il

n'y avait pas eu la moindre crise. En d'autres termes, un très fort resserrement budgétaire aurait réussi à faire croître l'économie. Autant croire à la magie !

Les énormes accroissements des déficits budgétaires étaient appropriés aux circonstances. La seule façon de les éviter aurait été d'empêcher l'expansion préalable du crédit privé et de l'endettement.

Mais le professeur Ferguson a raison : chacun sait que de tels déficits ne peuvent se poursuivre éternellement. Comme le soulignent Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff dans un article récent, lors-

que le ratio de la dette publique par rapport au PIB dépasse les 90 %, les taux de croissance médians diminuent de 1 % par an. De plus, on court le risque, à un certain moment, d'une perte de confiance et d'une flambée des taux d'intérêt, ce qui aurait des effets dommageables sur la dynamique de la dette.

Cependant, comme le remarque le McKinsey Global Institute dans un récent rapport, la difficulté réside en ce que « *les épisodes historiques de désendettement ont été douloureux, puisqu'ils ont duré en moyenne de six à sept ans et réduit le ratio de la dette par rapport au PIB de 25 %* ». Les seuls moyens d'accélérer le processus seraient les faillites en chaîne ou l'inflation. Si on écarte ces solutions, qu'est-ce qui pourra soutenir la demande pendant que se poursuit le désendettement ? Si l'on exclut aussi toute politique budgétaire, la seule option serait la demande extérieure. Mais qui est susceptible de compenser la baisse de la demande aux Etats-Unis et dans d'autres économies durement touchées par la crise ? La réponse est, hélas ! personne.

Mais, comme le souligne la BRI, les perspectives budgétaires à long terme, largement affectées par le vieillissement de la population, sont désastreuses. En projetant dans l'avenir les très mauvaises situations actuelles, les auteurs du texte estiment que le ratio dette publique/PIB pourrait en 2050 atteindre 250 % en Italie, 300 % en Allemagne, 400 % en France, 450 % aux Etats-Unis, 500 % au Royaume-Uni et 600 % au Japon. Si l'on ne veut pas que les dettes souveraines des pays riches deviennent des chiffons de papier, ceux-ci doivent mettre en place des projets crédibles de

réduction des dépenses. Il n'y a pas de désaccord sur ce point. La meilleure approche consisterait à procéder à de fortes réductions de la croissance à long terme des dépenses sociales. De plus, lorsque les économies se seront redressées, il faudra prendre à court terme des mesures budgétaires de réductions des dépenses et de hausse des impôts, afin de récupérer les recettes perdues dans la crise.

Nous en arrivons à présent au grand dilemme : que se passera-t-il si, comme cela a été le cas au Japon, le désendettement privé et le déficit budgétaire se prolongent pendant des années aux Etats-Unis et ailleurs ? Alors les pays bénéficiant de la notation AAA, y compris les Etats-Unis, pourraient perdre toute marge de manœuvre budgétaire. Cela n'est pas encore arrivé au Japon. Il est fort possible que cela n'arrive pas aux Etats-Unis. Mais c'est une possibilité.

Alors, oui, les pays riches sont confrontés à un immense défi budgétaire. Oui encore, ils redémarreraient à partir de positions difficilement soutenables. Mais les Etats-Unis ne sont pas la Grèce. De plus, procéder aujourd'hui à un resserrement budgétaire massif serait une grave erreur. Il y a un risque énorme – et c'est même une certitude à mes yeux – qu'une telle mesure fasse rebasculer le monde dans la récession. Le secteur privé doit panser ses plaies. C'est cela, et non la réduction des déficits budgétaires, qui est la priorité. ■

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
Terre nourricière

La Riposte des paysans
Silvia Pérez-Vitoria
Editions Actes Sud,
292 pages,
20 euros

Aux ceux qui le traitaient de « *paysan* » quand il était petit, Raymond Depardon lançait : « *Vous mangeriez des clous s'il n'y avait pas de paysans !* » Comme le célèbre photographe, Silvia Pérez-Vitoria préfère le mot « *paysan* » à « *agriculteur* » ou « *exploitant agricole* ».

Mais pourquoi parler encore des paysans, qui pèsent aujourd'hui moins de 3 % de la population active de la France ? Parce qu'à l'échelle de la planète, ceux qui vivent de la terre représentent près de la moitié de la population totale. Les paysans, affirme l'auteur, économiste et sociologue, ne sont pas un frein au développement. Au contraire ! Ils sont « *une force motrice de transformation sociale* ». La planète a besoin d'eux.

Comme dans son précédent livre, *Les paysans sont de retour* (Actes Sud, 2005), Silvia Pérez-Vitoria plaide pour une remise en question du productivisme et pour une « *agriculture durable* ».

Qu'est-ce qui a changé depuis cinq ans ? La crise, d'abord. En France, les revenus agricoles ont chuté en moyenne de 34 % en 2009. La

réapparition de l'insécurité alimentaire, ensuite. En 2008, des émeutes de la faim ont eu lieu dans une quarantaine de pays. Au Sahel, la famine est de retour.

« *Le système agroalimentaire dominant n'a pas pour but de nourrir la population. Sa fonction principale est d'assurer un débouché et de fournir des matières premières à l'industrie* », écrit M^{me} Pérez-Vitoria, pour qui s'interroger sur le modèle agricole, c'est faire porter « *une interrogation globale sur les sociétés dans lesquelles nous vivons* ».

Les paysans ont-ils le pouvoir de « *riposter* » – comme l'annonce le titre de l'ouvrage – aux géants de l'agroalimentaire et de la distribution ? Peut-on enrayer le processus de destruction des terres arables, qui a lieu un peu partout ?

L'auteur cite en exemple ces paysans qui ne sont pas touchés par la crise parce qu'ils ne dépendent pas de crédits bancaires. Elle défend une agriculture paysanne « *nourricière* ». Mais elle le reconnaît : « *les portes de sortie* » de l'agriculture industrielle seront difficiles à trouver. ■

Philippe Arnaud

Les acteurs de l'économie Pierre Jacquet
Angus Maddison met le chiffre au service de la pensée

Angus Maddison, historien et économiste britannique né en 1926, a passé à l'Organisation pour la coopération et le développement économiques (OCDE) vingt-cinq années à analyser les performances économiques de long terme de pays industrialisés et en développement. Pionnier de l'histoire économique quantitative et comparative sur longue période, il tient à jour, au Groningen Growth and Development Center (GGDC) – qu'il a contribué à créer avec l'université de Groningen (Pays-Bas) –, une remarquable base de données économiques et démographiques qui remonte à l'époque romaine et porte sur tous les territoires de la planète. Une œuvre unique.

Comme il le souligne dans l'introduction de son dernier ouvrage publié en 2007, *Contours of the World Economy, 1-2030 AD*, la quantification permet de clarifier ce que les analyses qualitatives laissent confus. Les éléments quantifiés sont plus facilement discutables et contribuent à la compréhension et à l'argumentation, permettant d'affûter les hypothèses et d'orienter la recherche. Le chiffre

est un instrument de travail incomparable, dont il est cependant essentiel de reconnaître les limites. Maddison a beaucoup travaillé sur la reconstitution des chiffres de produit intérieur brut (PIB) et de croissance économique ; mais il a aussi fait l'effort de les compléter par des données sectorielles ou démographiques.

A travers les siècles

Ses recherches fournissent un éclairage riche sur les modifications de la géographie économique à travers les siècles. Par exemple, d'après Maddison, la part de l'Asie dans le PIB mondial s'élevait à 65 % en 1500, 59 % en 1820, 19 % en 1950, pour remonter à 46 % en 2006 et peut-être 53 % en 2030.

Il montre que le décollage de l'Europe s'est ancré dans le Moyen Âge, bien avant la révolution industrielle au XIX^e siècle, et s'explique notamment par les changements fondamentaux vécus par le continent entre l'an mil et 1820, que ce soient la croissance démographique relative (notamment entre l'an mil et 1500), les mentalités, l'organisation sociale et politique (l'émergence de centres de com-

merce ou des Etats-nations), ou les évolutions techniques et scientifiques (l'imprimerie, le transport, la production agricole, etc.).

Il explique aussi qu'à la différence d'un flux dense d'interactions entre l'Europe et les Amériques, l'Europe n'a rien fait pour transmettre ses connaissances techniques à l'Afrique, et ne s'y est intéressée que pour le commerce de l'or et la traite des esclaves. En dépit de cette dernière, l'Afrique subsaharienne a conservé jusqu'au XIX^e siècle une croissance démographique plus rapide que l'Afrique du Nord, et c'est à nouveau le cas aujourd'hui. Mais, avant les premiers contacts avec les Arabes, la transmission des connaissances au sud du Sahara avait été pénalisée par l'absence de tradition écrite (sauf en Ethiopie).

Chez Maddison, la quantification apparaît comme un instrument puissant de lecture de l'histoire économique et de compréhension des problématiques de croissance et de développement. Il nous donne un exemple de quantification au service de la pensée et de la réflexion d'autant plus frappant qu'une certaine religion

contemporaine du chiffre pourrait enfermer la pensée dans une quantification incomplète et mal maîtrisée. Il encourage les plus réticents à se sentir « *chiffrephiles* », selon l'expression forgée par Angus Maddison lui-même ! ■

Pierre Jacquet, Agence française de développement.

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 directoire,
directeur de la publication,
directeur du « Monde » :
Eric Fottorino

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

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