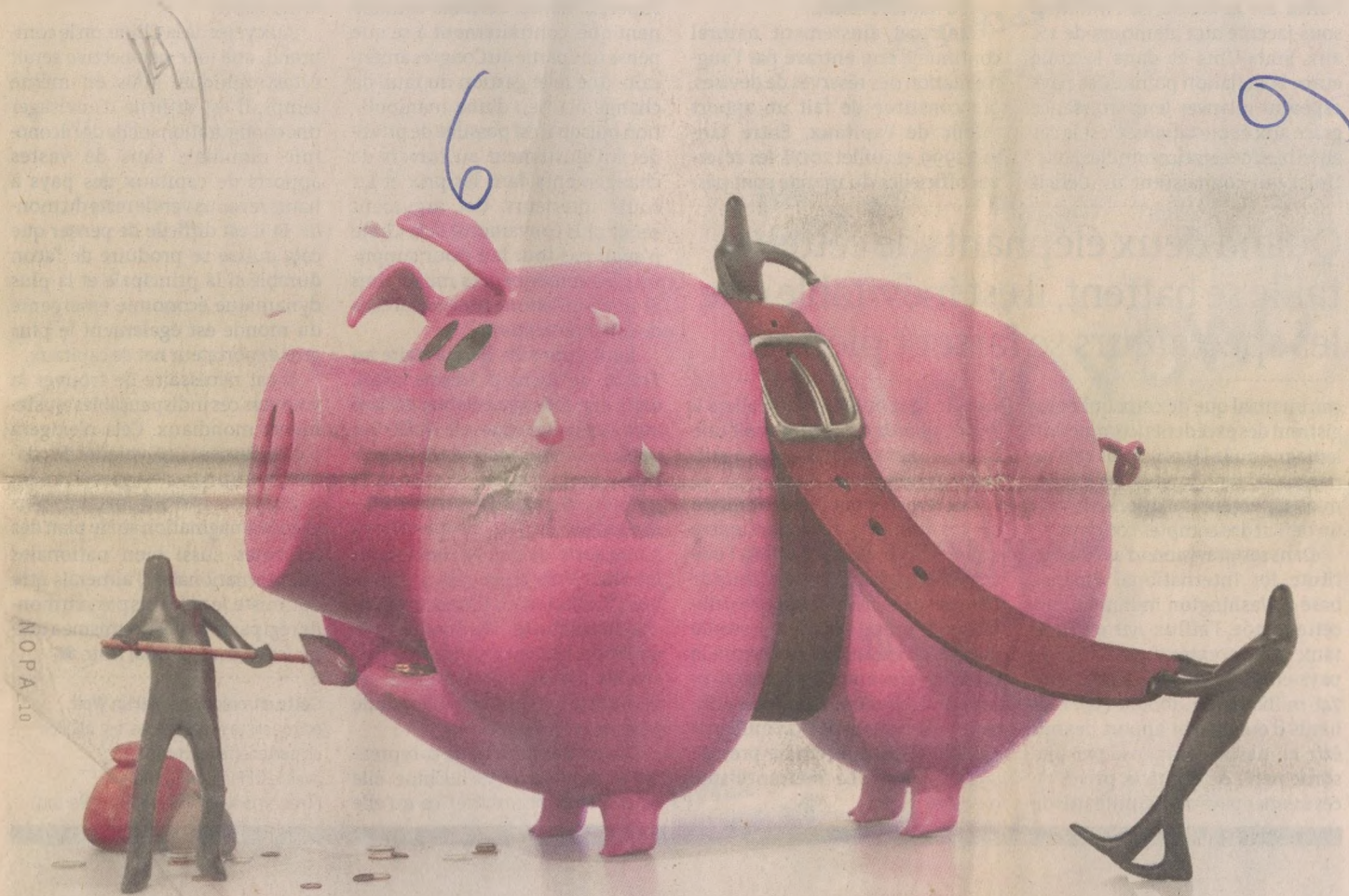


Le Monde Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

Trop de rigueur, ou trop de relance ?

- L'élan de la reprise mondiale s'essouffle, alors que les dettes publiques atteignent des niveaux record
- La zone euro choisit l'austérité, mais le Japon et les Etats-Unis tentent de nouvelles mesures de soutien



L'automne semble affecter aussi la reprise mondiale. Les perspectives s'assombrissent un peu partout : aux Etats-Unis, la crainte d'une rechute apparaît, en Europe, des pays comme l'Irlande ou l'Espagne restent groggy. Même en Chine, les mesures de resserrement du crédit font ralentir l'écono-

Dossier

mie. Le Fonds monétaire international (FMI) pourrait réviser en baisse ses prévisions de croissance mondiale, mercredi 6 octobre. Son directeur général, Dominique Strauss-Kahn, a jugé « très fragile » le rétablissement de l'économie mondiale, estimant, le 29 septembre, que

« le risque d'une reprise sans emplois est toujours là ».

Crises financière, immobilière, bancaire, choc pétrolier et des matières premières : pour contrer le plus grave cataclysme économique de l'après-guerre, les déficits publics ont filé et des plans de relance ont été déclenchés à la fin de l'année 2008 et au début de 2009. La chute s'est arrêtée. L'activité a commencé à se redresser. Mais des tensions ont alors touché les marchés des dettes publiques. Certains pays, à l'instar de la Grèce, ont déjà été obligés d'opérer un virage drastique. Et la politique budgétaire de la zone euro deviendra globalement restrictive pour l'activité dès 2011, sous l'effet des plans de rigueur présentés un peu partout.

Les Etats-Unis et le Japon, en revanche, préparent des mesures de relance additionnelles pour prolonger les effets de leurs premiers plans. A quelques semaines des élections de mi-mandat au Congrès américain, ce nouvel endettement à venir suscite un débat outre-Atlantique. A l'inverse, les Européens s'inquiètent des effets de l'austérité sur une croissance à peine revenue. L'attitude des banques centrales des pays développés, en particulier la Réserve fédérale américaine (Fed), est révélatrice de l'incertitude de la reprise : elles sont prêtes à parer à tout nouveau choc sur le marché de la dette publique, au besoin en créant de la monnaie.

« Si les gouvernements n'étaient

pas intervenus, nous serions au milieu d'une grande catastrophe. La perte de production aurait pu être de 15 points ; ou de 30 points : c'est ce qu'a produit le non-interventionnisme des années 1930 ! », souligne Jean-Paul Fitoussi, président de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE). Nous sommes encore en train de subir les effets du choc et de digérer la baisse de production, qui a été de 4 points en Europe et de 2,5 points aux Etats-Unis en 2009. Cela ne signifie pas que nous soyons déjà dans une situation de retour à une économie saine et prospère. Le problème, c'est qu'on ne sait pas si on est sorti du choc. La probabilité que ce soit le cas n'est pas très élevée... »

►►► Lire la suite page 4

Philippe
Askenazy



Retraite : tant qu'on a la santé...



Les syndicats n'ont pu imposer de véritables négociations sur le projet Fillon-Woerth. Mais ils ont largement aidé les citoyens à comprendre des paramètres-clés de la réforme. En particulier, l'âge de la retraite à taux plein est désormais compris comme un élément essentiel du système, en France comme dans les autres pays européens. Le sort particulier des femmes, qui souffrent déjà partout de pensions bien plus faibles que celles des hommes, a été mis en évidence.

Mais, au moment où s'ouvrent les débats au Sénat, cette œuvre pédagogique s'avère insuffisante. La question de la justice dans la réforme à écrasé celle de la justice de la réforme. Or une autre question va rapidement se poser : la réforme marchera-t-elle ? Va-t-elle se traduire par une réussite économique et sociale ?

Pour y répondre, il est utile de convoquer d'autres sciences que l'économie. Un article du *Lancet*, la plus prestigieuse revue médicale, « Inequalities in healthy life years in the 25 countries of the European Union in 2005 » (décembre 2008), est très éclairant. Plus que l'espérance de vie à la naissance, les auteurs jugent déterminante l'espérance de vie sans limitation physique ou mentale moyenne ou lourde à 50 ans. En termes simples, de combien d'années sans handicap dispose-t-on en moyenne lorsqu'on a 50 ans ?

Sur l'ensemble de l'Europe, cette espérance est en deçà de vingt ans. On est donc en moyenne limité bien avant 70 ans, lorsqu'on a aujourd'hui 50 ans. Pour les auteurs du *Lancet*, cette variable démographique est essentielle pour la soutenabilité des réformes de retraites en Europe. Plus l'âge à taux plein est proche de la limite physiologique actuelle, plus on risque de toucher une population qui rencontrera des difficultés pour se maintenir en emploi avant la retraite.

Aucun grand pays européen n'échappe à cette difficulté, pas même la France. Certes, l'espérance de vie sans limitation des Français de 50 ans progresse bien en convergeant vers le niveau des Françaises. Les progrès de la médecine, par exemple dans le domaine cardio-vasculaire, en sont un moteur. Le problème est que l'espérance de vie sans limitation des femmes, elle, ne progresse plus depuis plusieurs années. A 50 ans, elle semble buter sur une barrière virtuelle de vingt années, précisément 19,8 ans en 2007 selon les derniers chiffres de l'enquête européenne sur les revenus et les conditions de vie pour la France.

►►► Lire la suite page 2

Annonces

Paroles d'experts Industrie Page 13
Dirigeants ■ Finance, administration, juridique, RH ■ Banque assurance
■ Conseil, audit ■ Marketing, commercial, communication ■ Santé ■ Industries et technologies ■ Carrières internationales
Multiposte ■ Collectivités territoriales
Pages 11 à 14

Consultez notre site : www.lemonde.fr

**Vous êtes
ingénieur étudiant(e)
ou diplômé(e) bac+5
d'une grande école
ou d'une université ?**

**Retrouvez-nous
page 10.**

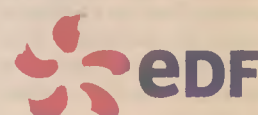
Martin Wolf p. 2
Etats-Unis contre
Chine : la guerre
des monnaies
aura bien lieu

Stratégie p. 6
Le club de rugby
Racing Métro 92,
une entreprise
dans la mêlée

Spécial industrie p. 7 à 10



La crise a mis les salaires
des cadres au régime sec.
Les DRH cherchent des
incitations alternatives



CHANGER L'ENERGIE ENSEMBLE

L'énergie est notre avenir, économisons-la.

Tant qu'on a la santé...

►►► Suite de la chronique de Philippe Askenazy

La dégradation des conditions de travail des femmes, due au transfert des normes productives industrielles dans les services, participe de cette stagnation qui tranche avec l'augmentation claire de l'espérance de vie à la naissance.

Pour les auteurs du *Lancet*, repousser l'âge de départ ne peut être efficace que si l'état de santé des plus de 50 ans s'améliore. Cela passe bien sûr par des progrès médicaux, mais aussi par une amélioration des conditions de travail très tôt dans la carrière professionnelle. Pour les personnes qui ont actuellement plus de 50 ans, il est peut-être déjà trop tard. Dans tous les cas, les changements organisationnels nécessaires demanderont de nombreuses années.

Nos voisins ont bien compris cette contrainte et donnent du temps au temps. L'Allemagne, avec le plus faible taux de natalité européen, a acté un âge de pension complète à 67 ans pour 2029, et le Royaume-Uni, qui partage avec la France un des plus hauts taux, pour 2036. Certes, le projet espagnol prévoit 67 ans dès 2025, mais il a de fortes chances d'être abandonné. Contrairement à une idée répandue, la France ne fait donc pas comme ses voisins. La retraite à 67 ans y sera atteinte dès 2023.

La réforme Fillon-Woerth est un pari. En cas d'échec, elle se résumerait à transformer des retraités en chômeurs, avec à la clé une hausse des cotisations sociales et des pensions réduites. S'y ajouterait un échec sociétal : de nombreux Français ne connaîtraient pas d'années de retraite sans limitation physique ou mentale.

Mais le pari peut être gagné. Il faudrait pour cela un bouleversement profond et immédiat de la gestion des ressources humaines en France. Las, en décidant de retirer à la médecine du travail son indépendance et en la soumettant à l'autorité de l'employeur, le gouvernement ajoute un frein à cette transformation nécessaire. Déconcertant ! ■

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



Par Martin Wolf

Nous assistons à une guerre internationale des devises, à un affaiblissement général des monnaies. C'est une vraie menace pour nous car cela affaiblit notre compétitivité. » Que Guido Mantega, le ministre des finances brésilien, se plaigne ainsi de la situation actuelle est parfaitement compréhensible.

Dans une période de faiblesse de la demande, les émetteurs de devises de réserve s'engagent dans l'expansion monétaire tandis que ceux qui n'en émettent pas réagissent en intervenant sur leur monnaie. Ceux qui, comme le Brésil, ne comptent pas parmi les premiers et préfèrent de pas imiter les seconds voient leur monnaie s'envoler. Et ils en redoutent les conséquences.

Ce n'est pas la première fois que surviennent de tels conflits entre monnaies. Il y a vingt-cinq ans, en septembre 1985, les représentants des gouvernements français, ouest-allemand, japonais, américain et britannique, réunis au Plaza Hotel de New York, convinrent d'œuvrer ensemble pour une dépréciation du dollar américain.

Quelques années plus tôt, en août 1971, le président des Etats-Unis, Richard Nixon, avait imposé une surtaxe de 10 % sur les importations et mettait fin à la convertibilité du dollar en or. Ces deux événements traduisaient la volonté des Américains de déprécier le dollar. Ils souhaitent la même chose aujourd'hui. Mais les circonstances ont changé. Le centre de l'attention générale n'est pas un allié docile comme le Japon, mais la deuxième superpuissance mondiale : la Chine. Et quand deux éléphants de

L'éclairage La Chine se refuse à subir le sort du Japon, qui avait dû accepter en 1985 une appréciation du yen face au dollar

La guerre des monnaies

cette taille se battent, il est presque inévitable que les spectateurs se fassent piétiner.

Quelles sont les racines du conflit ? Aucun des six plus grands pays à hauts revenus – Etats-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie – n'a retrouvé au second trimestre de cette année le niveau de produit intérieur brut (PIB) qu'il connaissait au premier trimestre de 2008. Ces économies sont actuellement de 10 % inférieures à leurs performances passées. Un des indicateurs de l'excédent de l'offre est la baisse de l'inflation sous-jacente aux alentours de 1 % aux Etats-Unis et dans la zone euro : la déflation pointe. Ces pays espèrent relancer leur croissance grâce aux exportations. C'est le cas aussi bien de ceux (comme les Etats-Unis) qui connaissent un déficit

dollars. La balance extérieure du monde émergent enregistrerait un excédent des comptes courants de 320 milliards de dollars et un excédent de 535 milliards de dollars. Sans intervention publique, cela ne pourrait se produire : en théorie, les comptes courants doivent équilibrer l'apport net de capitaux. L'ajustement devrait alors s'opérer au travers d'une appréciation du taux de change. Au final, le monde émergent devrait connaître un déficit des comptes courants, financé par l'apport net des capitaux privés des pays à hauts revenus.

Mais cet ajustement naturel continue à être entravé par l'augmentation des réserves de devises, qui constitue de fait un apport public de capitaux. Entre janvier 1999 et juillet 2008, les réserves officielles du monde sont pas-

Quand deux éléphants de cette taille se battent, il est inévitable que les spectateurs se fassent piétiner

sées de 1 615 milliards de dollars à 7 534 milliards de dollars – soit une hausse incroyable de 5 919 milliards de dollars.

Ces réserves ont certes diminué de 472 milliards de dollars entre juillet 2008 et février 2009 : à l'évidence, elles ont permis d'amortir l'impact de la crise. Mais cette utilisation des réserves ne représente que 6 % de leur montant d'avant la crise. De plus, entre février 2009 et mai 2010, elles ont connu un nouvel accroissement de 1 324 milliards de dollars pour atteindre près de 8 385 milliards. Le mercantilisme n'est pas mort !

considère comme le sort funeste du Japon après les accords du Plaza. Entre une compétitivité à l'exportation amoindrie par la forte appréciation de sa monnaie et les pressions américaines pour réduire son déficit des comptes courants, le Japon, au lieu de procéder aux réformes structurelles nécessaires, avait choisi de se lancer dans une énorme expansion monétaire. La bulle qui en résulta ne fut pas pour rien dans la « décennie perdue » nipponne des années 1990. Autrefois leader mondial, le Japon sombra dans le marasme.

Aux yeux de la Chine, on le comprend, une telle perspective serait catastrophique. Mais en même temps, il est difficile d'envisager une configuration solide de l'économie mondiale sans de vastes apports de capitaux des pays à hauts revenus vers le reste du monde. Et il est difficile de penser que cela puisse se produire de façon durable si la principale et la plus dynamique économie émergente du monde est également le plus gros exportateur net de capitaux.

Il est nécessaire de trouver la voie vers ces indispensables ajustements mondiaux. Cela n'exigera pas seulement une volonté de coopération qui paraît aujourd'hui faire gravement défaut, mais une plus grande imagination sur le plan des réformes aussi bien nationales qu'internationales. J'aimerais être optimiste. Je ne le suis pas : un monde régi par le protectionnisme a toutes les chances de mal finir. ■

John Connally, le secrétaire au Trésor de Richard Nixon, avait, dans une formule célèbre, déclaré aux Européens que « le dollar est notre monnaie, mais votre problème ». Les Chinois adoptent la même position. En l'absence d'ajustement des devises, nous assistons à une sorte de guerre monétaire : les Etats-Unis cherchent à provoquer l'inflation en Chine, et Pékin voudrait pousser Washington à la déflation. Les deux camps sont persuadés d'avoir raison ; aucun ne l'emporte ; et le reste du monde pâtit des conséquences.

Il n'est pas difficile de comprendre le point de vue de la Chine : elle veut à tout prix éviter ce qu'elle

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 Par-dessus le marché



L'Activité marchande sans le marché ?
Colloque de Cerisy
Presses des Mines,
385 pages, 39 euros

Quoi de neuf sur le marché ? Certes, la crise n'a pas éradiqué ce que l'économiste américain Joseph Stiglitz appelle le « fondamentalisme » de marché. Mais les lignes bougent. En témoigne cet ouvrage, résultat d'un colloque tenu au Centre Culturel international de Cerisy-la-Salle (Manche) en 2008. Parfois exigeant, mais riche, il regroupe les contributions de vingt-quatre intervenants, économistes, historiens, sociologues. Loin de toute vision caricaturale ou anti-marché, ceux-ci entendent « soumettre la notion de marché au filtre de la critique ».

Qu'y a-t-il de commun entre le marché des céréales, celui de l'or, ou de l'automobile ? Pas grand-chose. Le marché est un concept aux contours flous. Il est un « artefact », qui masque ses conditions d'existence, Adam Smith et Karl Marx le soulignaient déjà. Une abstraction « totalisante ».

Plus le marché grandit, plus il devient invisible et lointain. Les auteurs parlent de « mythe scientifique », s'agissant des vertus équilibrantes du marché. Redoutable oxymore. Et même d'une « métaphysique » du marché. Il n'y

auraientôt plus que les économistes pour parler de métaphysique.

Au marché, et c'est la raison du titre un peu énigmatique du livre, les auteurs opposent l'activité marchande, qui « s'inscrit dans un réel forgé par des compétences, des techniques, des règles de droit et de gestion, des organisations et des liens sociaux ». C'est grâce à l'« étayage » de la société que l'économie peut se développer, soulignent, dans la lignée du philosophe et économiste Karl Polanyi, les directeurs du colloque, Olivier Favereau (université de Paris-X), Armand Hatchuel et Franck Aggeri (Ecole des mines de Paris).

Du fonctionnement des marchés médiévaux à celui de l'art contemporain en passant par la parfumerie, la Poste ou le rôle de l'Eglise, l'ouvrage montre pourquoi il est difficile de se passer du marché. Mais aussi comment on peut, par-dessus le marché, essayer de voir clair en lui, et lui résister.

Mais pour cela il faut d'abord s'efforcer de connaître son fonctionnement « à rebours de la vision idéalisée » que l'on en donne souvent. Qu'elle soit rose ou noire. ■

Philippe Arnaud

Les acteurs de l'économie Pierre Bezbakh Charlemagne, Francfort et le « denier unique »



L'Allemagne occupe la première place économique au sein de l'Union européenne et fustige les mauvais élèves qui laissent filer leurs déficits publics. Et c'est à Francfort-sur-le-Main que se situe le siège de la Banque centrale européenne (BCE).

Si la puissance industrielle allemande remonte au moins aux années qui suivirent la création du II^e Reich (1871) et sa tradition marchande aux temps féodaux (X^e-XV^e siècle), la recherche d'une monnaie reconnue, dont la valeur est défendue par le souverain, est encore plus ancienne : dès la fin du VIII^e siècle, Charlemagne mena une réforme monétaire destinée à faciliter les échanges dans son vaste royaume, et fit de Francfort sa capitale financière.

Une monnaie commune avait déjà existé en Europe à l'époque de l'Empire romain, avant son effondrement en Occident à la fin du V^e siècle, qui provoqua anarchie politique et régression économique. Mais les conquêtes menées par Charlemagne, devenu roi des Francs en 768, puis empereur en 800, débouchèrent

sur la construction d'un nouveau grand ensemble géopolitique et économique.

Dans ce contexte, il s'agissait pour Charlemagne de remettre l'émission des monnaies au cœur des prérogatives du souverain, d'unifier les monnaies en circulation, de centraliser la frappe des espèces et de restaurer leur valeur intrinsèque (c'est-à-dire la quantité de métal précieux qu'elles contenaient).

Défense de l'empire

C'est ainsi qu'il décida, lors d'un concile réunissant les grands princes laïcs et ecclésiastiques à Francfort en 794, que le denier, unité monétaire de référence, devait contenir au moins 1,6 gramme d'argent au lieu de 1,23 précédemment, ce qui représentait une réévaluation d'environ un tiers. Cela s'explique aussi par la rarefaction de la monnaie d'or au sein de l'empire, alors que l'argent y devenait plus abondant en raison de la production minière et des exportations de marchandises réglées en argent.

Réévaluer le denier permettait de maintenir sa valeur face aux

monnaies d'or qui circulaient en dehors de l'empire, et d'éviter la hausse des prix qu'aurait causée une perte de valeur de la monnaie. Puis, en 805, Charlemagne décréta que les monnaies ne devaient être fabriquées que dans l'atelier du palais impérial situé à Aix-la-Chapelle, avant de tolérer toutefois la frappe dans quelques villes d'importance, telles Francfort, Arles, Lyon, Paris, Rouen ou Trèves...

L'influence prise par Francfort s'explique par le désir de renforcer la défense de l'empire, après la difficile conquête des marches orientales qu'il s'agissait alors de mettre en valeur. Il s'agissait aussi de faire de la région de Francfort (dont le nom « Franken-Furt » signifie « le gué des Francs »), le centre d'un trafic marchand fluvial s'effectuant par le Main et le Rhin, et par voie terrestre via de nouvelles routes allant vers l'est.

Avoir fait de Francfort le siège de la BCE apparaît donc aujourd'hui doublement symbolique. Sa situation en Allemagne évoque le lien entre valeur de la monnaie et puissance économique, et la ville elle-même, où se trouvait égale-

ment le siège de la Bundesbank, indique que l'euro ne peut être qu'une monnaie forte, à l'instar de l'ancien mark, capable de rivaliser avec le dollar et d'éviter le risque (supposé) d'un retour de l'inflation. ■

Pierre Bezbakh est maître de conférences à l'université Paris-Dauphine.

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
Téléc. : 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 nr 0712C 81975.
ISSN : 0395-2037



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



Entreprise Joël Ruet
Quand Bollywood rachète Hollywood

La globalisation était américaine. Avec l'essor des pays émergents, ce n'est déjà plus le cas dans les industries lourdes, et la bataille a commencé dans les nouvelles technologies. Ainsi, dans le Top 10 des multinationales, Petro China et Exxon-Mobil se disputent la première place; China Mobile talonne Apple et Google Microsoft; quant aux deux premières banques de ce classement, elles sont chinoises. Restaient les médias, la culture de masse, le soft power. Mais voici que Bollywood vient narguer Hollywood; la firme indienne Sahara India Pariwar prétend s'emparer d'une part importante de Metro Goldwyn Mayer (MGM). Et comme dans tout feuilleton qui se respecte, on retrouve les ingrédients qui ont garanti le succès des «saisons» précédentes – du rachat d'Arcelor par Mittal jusqu'au rapprochement entre le constructeur automobile Shanghai Automotive et Volkswagen. Les personnages, d'abord: la MGM, quasi centenaire, face à la division médias de Sahara, créée en... 2003. Le mobile ensuite: l'Amérique cherche des faibles coûts et s'intéresse à son marché intérieur quand les pays émergents visent des marchés complémentaires dans l'industrie manufacturière comme dans celle des contenus. En 2009, le réalisateur-

producteur Steven Spielberg annonçait la création d'une coentreprise en Inde pour faire du Hollywood à bas coût; c'est alors qu'il découvrit Bollywood, négocia des contrats avec la maison de production de la star indienne Amitabh Bachchan et avec le nouveau champion Reliance Entertainment. De son côté, Bollywood exporte déjà partout, y compris en Chine (le groupe indien Zee TV y est très très actif) et apprend à faire du Hollywood. Comme dans d'autres secteurs, il s'agit de bénéficier des différences de cycles entre les marchés étrangers. «Leçon émergente» L'intrigue, c'est la stratégie. Sahara est, comme beaucoup de groupes émergents (en Inde, en Indonésie, au Brésil...), un conglomerat familial. Fondé en 1978, il a «décollé» dans l'aviation privée de 1993 à 2007, culminant à 11% de parts du marché indien. Cette branche fut revendue en 2007 au leader privé indien Jet Airways, après avoir développé une activité de service de tourisme florissante. Sur cette base, Sahara a capitalisé sur tous les services – grands programmes immobiliers, commerce, finance, divertissement – visant un «portefeuille» de clients aisés. L'activité financière procède, elle, d'une intégration verticale, à l'image de ce qui se fait dans de nombreux groupes industriels

émergents – mines de fer et sidérurgie, fournisseurs et assembleurs dans l'électronique et l'automobile, etc. Et c'est bien là que le bât blesse pour la MGM: elle est, depuis 2005, détenue par ses créanciers... qui ne sont autres que des «fournisseurs de tuyaux», tel Sony, ou ses diffuseurs, médias ou Internet, tel Comcast. Mais ceux-ci ne souhaitent pas mener une stratégie d'intégration et veulent, au contraire, se désengager de la MGM. La «leçon émergente» n'a pas été entendue par le capitalisme financier occidental. Le ressort de l'action, lui, c'est le «cash»: Sahara est prêt à débours la moitié des 3,7 milliards de dollars (2,7 milliards d'euros) de dettes de la MGM contre une prise de participation. Mais, suspense oblige, les créanciers ont d'abord refusé l'offre au motif que Sahara avait renseigné ses actifs en roupies, et non en dollars! Conversion faite, ils semblent aujourd'hui se raviser. Mais quel que soit l'épilogue, il y a bien une bataille rangée sur les contenus, à laquelle seules les firmes de «tuyaux» prenaient part jusqu'ici; avec les entreprises émergentes, c'est aussi l'aval (complexes immobiliers et multiples), l'amont financier et le Sud qui s'en mêlent! Joël Ruet est chercheur CNRS au Centre d'études français sur la Chine contemporaine, à Hongkong.

Droit social Francis Kessler
Niches sociales et cohérence politique

L'heure est, semble-t-il, à la réduction, voire à la suppression, de certaines «niches sociales et fiscales» pour ramener «le déficit public de la France de 8% du produit intérieur brut cette année à 6% en 2011», selon les termes de François Baroin, ministre du budget, dans un entretien à La Tribune du 14 septembre. Il n'y a pourtant guère de réflexions sur la philosophie des renoncements à ces recettes, et encore moins sur leurs effets réels sur la politique sociale. Les allocations versées par la Sécurité sociale ont la forme d'un revenu de remplacement et/ou de prise en charge de certaines dépenses. Le but de ces «transferts sociaux» est de mutualiser la charge de certains risques ou coûts liés au fait d'être à la retraite, d'être incapable de travailler, d'avoir des enfants, etc. Ils constituent un mécanisme de solidarité entre revenus et entre générations. L'utilisation d'instruments fiscaux et financiers a pour objet de réorienter le comportement des individus ou des entreprises vers ces mécanismes assurantiels. Pour ce faire, le législateur peut recourir à l'exonération totale ou partielle de certains revenus. Il peut aussi décider la création d'abattements ou de déductions sur des catégories de revenus, ou choisir le versement par l'Etat d'une aide différentielle en dessous d'un certain seuil de revenu, baptisé «crédit d'impôt». La promotion de ces niches a un double effet: d'une part elle diminue les recettes de la Sécurité sociale et/ou de l'Etat, qui auront moins de moyens pour

financer les transferts sociaux; d'autre part, certains produits de prévoyance sont dopés par l'avantage social ou fiscal qui l'accompagne. Ces mécanismes ont la faveur de ceux qui plaident pour un recentrage de l'action de redistribution de l'Etat vers les plus pauvres. Les classes moyennes (celles «qui ont un emploi à temps plein»), elles, sont incitées à recourir à des dispositifs individuels de protection sociale subventionnés. Maquis illisible de règles C'est le cas des contrats d'assurance-vie dits «Madelin», qui offrent aux indépendants des déductions fiscales au titre des primes versées, ou encore du Plan d'épargne pour la retraite collectif (Perco), qui allie exonérations de cotisations sociales pour l'entreprise et allègement de l'impôt sur le revenu pour les salariés. L'attractivité de l'exonération commande qu'elle s'inscrive dans le temps. Mais cela n'est pas toujours le cas: si les cotisations de l'employeur à des garanties de prévoyance supplémentaires sont partiellement exonérées, elles sont soumises depuis 2009 à un «forfait social». Il s'agit d'une contribution ad hoc en constante augmentation (2% en 2009, 4% en 2010 et plus encore en 2011). Non seulement on revient partiellement sur les exonérations

promises, mais on a créé un maquis illisible de règles. Le développement de la protection sociale privée, pourtant qualifié par ailleurs d'inéluctable et de nécessaire, pourrait être remis en cause. Les exonérations devraient également être précisément définies. C'est loin d'être le cas. Ainsi, bénéficient d'avantages sociaux les contrats de prévoyance complémentaires de salariés qui sont «collectifs et responsables». Ni la loi ni le pouvoir réglementaire n'ont défini ces termes. La circulaire ministérielle interprétative (on a pu en compter une douzaine, aujourd'hui heureusement synthétisées) multiplie les hypothèses et sous-hypothèses d'exonération, les cas particuliers. Mais une circulaire ne lie pas le juge. Aussi, les contentieux post-redressements foisonnent et fragilisent le dispositif qui se voulait à l'origine stimulant. Les «niches» deviennent ainsi des «pièges». Les employeurs et leurs organisations professionnelles qui ont joué le jeu, par exemple en négociant une prévoyance complémentaire collective, doivent payer amendes et intérêts de retard. Ils jurent mais un peu tard, que'on ne les y reprendra plus. Francis Kessler est maître de conférences à l'université Paris-I Panthéon-Sorbonne.

Sur Lemonde.fr
«Yuan et Yen, un anniversaire discret, les accords du Plaza», Claude Meyer, professeur à Sciences Po.
Le blog du «Monde Economie»
consacré à l'emploi et au management, http://lemonde-emploi.blog.lemonde.fr

Expertises Economie 3

Dénoncer les spéculateurs ne dispense pas de chercher à stabiliser les cours

A Washington, Bruxelles, Londres et Paris, on a en 2010 beaucoup parlé de spéculation. Les hommes politiques y ont trouvé un bouc émissaire facile aux crises qui ont affecté notamment les marchés monétaires et agricoles. L'euro fléchissait, le blé flambait, le coton s'emballait... Tout cela était la faute des spéculateurs qu'il fallait d'urgence réguler, encadrer, voire supprimer. L'interdiction de la spéculation, notamment pour des biens essentiels comme les produits agricoles, a fait l'objet de propositions venant de tous les bords politiques en Europe et aux Etats-Unis. Ce serait là s'attaquer à la conséquence plutôt qu'à la cause d'un état de fait: le chien aboie parce que la maison brûle; on peut supprimer le chien, mais la maison continuera à brûler.

Chronique de la semaine

Philippe Chalmrin
université Paris-Dauphine
La maison qui brûle, c'est l'instabilité qui affecte les marchés mondiaux, qu'ils soient monétaires, agricoles, énergétiques ou industriels. La seule certitude est que, demain, le prix du dollar, du pétrole, du blé et du cuivre, de l'acier et des plastiques sera différent de celui d'aujourd'hui. Tous les acteurs des filières industrielles et commerciales se doivent de gérer leurs anticipations et les risques qui leur sont liés: chercher à deviner ce que sera demain, c'est la signification du mot latin «speculare». Dans une situation d'instabilité généralisée, nous sommes tous, de près ou

de loin, des «spéculateurs», qu'il s'agisse du producteur qui se demande quand il va vendre sa récolte, ou du simple touriste qui s'apprête à acheter des dollars pour son prochain voyage aux Etats-Unis. Il est vrai que l'instabilité s'est tellement généralisée ces dernières années que la spéculation a changé, sinon de nature, au moins de dimension. Le développement des marchés dérivés offrant à l'origine des outils de couverture du risque a provoqué une explosion des volumes traités, mais force est de constater qu'il n'y a guère de différence en termes de volatilité entre les marchés les plus financiarisés (changes, pétroles, grandes céréales) et ceux qui sont restés purement physiques (riz, fer, acier...). Il y a encore un demi-siècle, le monde était stable. Les taux de change étaient fixes, des cartels contrôlaient les marchés du pétrole et des principaux métaux et, en Europe au moins, les prix agricoles étaient fixés dans le cadre de la politique communautaire. L'instabilité était cantonnée à quelques produits tropicaux et autres métaux. Une à une, les barrières ont été arrachées: les accords de Bretton Woods, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), les politiques agricoles... et, en 2010 encore, les systèmes de négociation qui encadraient les marchés du minerai de fer et du charbon. Le seul marché où la spéculation a reculé est celui des changes en Europe, grâce à la création de l'euro. C'est un cas extrême, mais c'est au fond la seule issue. Comment y parvenir à l'échelle internationale? En l'absence de toute stabilisation monétaire, il est vain de chercher à stabiliser les marchés agricoles et énergétiques mondiaux. Laissons les chiens aboyer. Ils ont le mérite de nous alerter, car trop de maisons agricoles, énergétiques ou monétaires, brûlent. Ce sont ces incendies-là qu'il faut éteindre.

Appel à Manifestation d'Intérêt
SAS Provence-Alpes-Côte d'Azur Investissement

La Région Provence-Alpes-Côte d'Azur dispose d'un potentiel d'innovation important et d'un tissu économique dominé par des TPE et PME très dynamiques. Elle a également mis en place depuis de nombreuses années une large gamme d'outils pour soutenir les entreprises régionales.

Toutefois, afin de stimuler davantage l'innovation sur son territoire et soutenir les projets en création nécessitant de forts besoins immatériels, la Région Provence-Alpes Côte d'Azur a créé en décembre 2009 un fonds de co-investissement destiné à apporter les fonds propres nécessaires aux entreprises innovantes dans les phases d'amorçage et de démarrage.

Pour sa mise en œuvre la Région Provence-Alpes-Côte d'Azur a mobilisé 6 Millions d'euros de fonds européens (fonds FEDER), et créé une Société Anonyme par Actions Simplifiée «Provence-Alpes-Côte d'Azur Investissement», au capital de 12M€ entièrement détenu par la Région.

Ce fonds novateur, adossé à un régime européen récent, permet de combiner ressources financières publiques et privées, et d'augmenter ainsi les fonds mobilisables pour l'innovation dans la région.

La SAS Provence Alpes Côte d'Azur Investissement lance un appel à manifestation d'intérêt afin de sélectionner la société gestionnaire du fonds.

Les organismes intéressés sont informés du lancement par la SAS Provence-Alpes-Côte d'Azur Investissement de cet appel à manifestation d'intérêt pour la gestion du fonds de co-investissement, conformément à la décision de la séance plénière du Conseil régional Provence-Alpes-Côte d'Azur du 7 décembre 2009.

Cet appel à manifestation d'intérêt ainsi que son cahier des charges sont disponibles sur le site internet de la Région Provence-Alpes-Côte d'Azur: regionpaca.fr, pendant la durée de la consultation, soit jusqu'au Mardi 2 Novembre 2010.



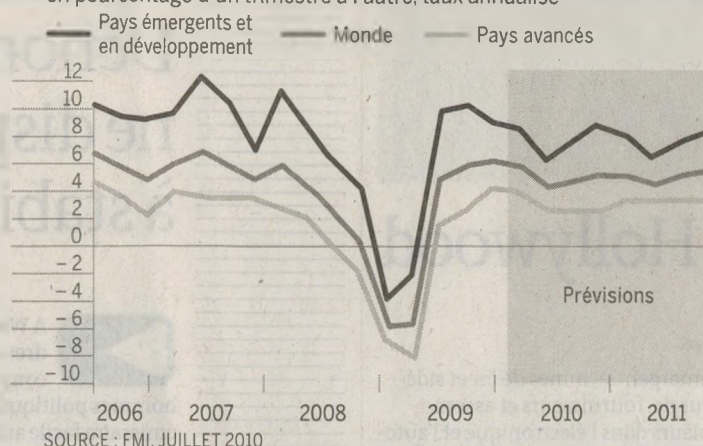
Provence-Alpes-Côte d'Azur

Traumatisme

L'économie mondiale a subi un choc sans précédent depuis l'après-guerre, particulièrement les pays développés. Ceux-ci ont laissé filer les déficits, sauvé les institutions financières, actionné des plans de relance, permettant à l'activité de se ranimer, sans entraîner encore l'emploi. L'élan de la reprise semble même battre de l'aile à mesure que les effets des stimulations budgétaires se dissipent. Le Fonds monétaire international (FMI) pourrait revoir à la baisse, mercredi 6 octobre, ses prévisions d'activité mondiale pour le second semestre. L'effort consenti par les pouvoirs publics depuis trois ans réduit leurs marges de manœuvre. La dette accumulée par le secteur privé risque de peser durablement sur la croissance. Pour parvenir à enclencher la spirale vertueuse de reprise de l'emploi, les Etats-Unis ou le Japon concoctent de nouvelles mesures de soutien. La zone euro, elle, a adopté une politique restrictive pour 2011. L'inflation mondiale reste faible et laisse craindre que des économies cumulant récession, baisse des dépenses et des revenus salariaux, tombent dans le piège de la déflation. ■

► CROISSANCE DU PIB MONDIAL

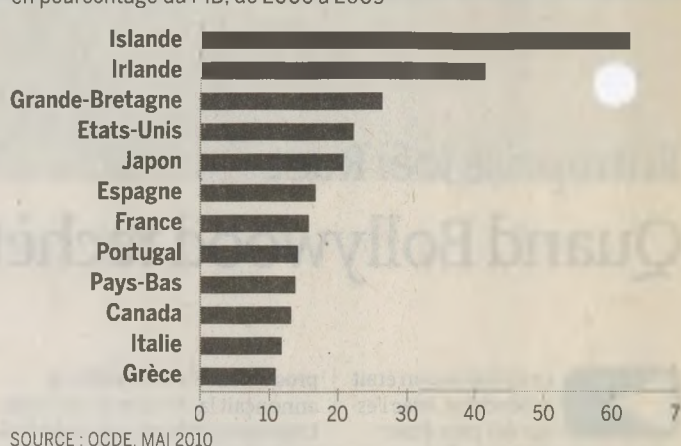
en pourcentage d'un trimestre à l'autre, taux annualisé



SOURCE : FMI, JUILLET 2010

► ÉVOLUTION DE LA DETTE DU GOUVERNEMENT

en pourcentage du PIB, de 2006 à 2009



SOURCE : OCDE, MAI 2010

Le taux d'épargne privé est passé de 29 % à 32 % du PIB de la planète entre 2007 et 2010. Le taux d'investissement a reculé de 27 % à moins de 26 %

La demande mondiale fait toujours défaut

►►► Suite de la première page

Aux Etats-Unis, la croissance est certes repartie. Mais une dizaine de millions d'emplois ont été détruits. La productivité par salarié a fortement augmenté ces derniers mois, comme dans la zone euro, témoignant du rebond de l'économie. Mais le mouvement n'est pas encore suffisamment prolongé pour relancer le marché du travail : « Si l'activité continue de croître pendant encore quelques mois aux Etats-Unis, on arrivera à des créations nettes d'emplois et à enclencher ainsi le cercle vertueux de distribution de pouvoir d'achat et de

demande, c'est-à-dire une reprise auto-entretenue. Mais les effets des plans de relance commencent à arriver à leur terme. Nous sommes donc dans une phase charnière », analyse Anton Brender, directeur des études économiques de Dexia Asset Management.

Logiquement, le président Barack Obama souhaite engager plus de stimulation budgétaire, pour assurer la reprise du marché du travail et donner un signal positif aux ménages. « Mais l'adoption de ces mesures est perturbée par des questions politiques, liées aux élections de mi-mandat en novembre », explique M. Brender.

« On ne peut pas créer 10 millions d'emplois par le déficit public. Mais on peut essayer de donner à l'économie privée le plus possible de chances de repartir dans le cercle vertueux avec un peu plus de demande, plus de créations d'emplois, petit à petit. Aux Etats-Unis, l'essentiel de la remontée du taux d'épargne est normalement derrière nous. Il faut maintenant que les revenus progressent par des créations d'emplois », conclut M. Brender.

Cependant, même si ce cycle vertueux de reprise s'enclenchait dans les pays développés, sa vigueur sera freinée par l'endettement privé et public accumulé : « La diges-

tion de la crise prendra du temps : l'assainissement des pays les plus endettés va peser longtemps sur leur croissance, cela amplifiera la différence du rythme de croissance des pays développés avec celui des pays émergents », souligne Philippe d'Arvisenet, directeur des études économiques de BNP Paribas.

Envolée des déficits

La flexibilité du modèle américain, de plus, ne sort pas indemne de la crise : « Le krach immobilier réduit la mobilité géographique, car certains ménages ne peuvent se permettre de vendre leur maison avec une moins-value », explique

Bruno Cavalier, économiste en chef d'Oddo. « Douze millions d'Américains sont en situation de perdre leur logement, dont la valeur est inférieure à celle de leur crédit. Les Etats-Unis connaissent à leur tour des poches de chômage comme en Lorraine, dans les Ardennes, en Andalousie ou dans le sud de l'Italie... », ajoute Patrick Artus, directeur de la recherche et des études économiques de Natixis.

De part et d'autre de l'Atlantique, l'envolée des déficits et des dettes publiques résulte surtout de la baisse des recettes fiscales et de la hausse des dépenses sociales. Les plans de relance dans la zone euro n'ont

représenté que 1,6 point de PIB et 5,6 points aux Etats-Unis, quand la dette s'est accrue de 20 points en trois ans, note M. Fitoussi.

Faut-il continuer une politique budgétaire expansive ? « Le problème des marges de manœuvre des politiques à venir dépend de l'horizon que les gouvernements contemplent. Si c'est un environnement médiocre, la conséquence sera de plus faibles rentrées fiscales et la nécessité de réduire l'endettement public comme privé », répond-il. La baisse des dépenses publiques peut jouer un rôle de ralentissement de l'activité, voire d'entrée dans une spirale déflationniste. ►►►

« Il faut changer tous les logiciels économiques »

Bruno Amable, chercheur au Cepremap, professeur à l'université Paris-I

Signataire du « Manifeste des économistes atterrés », vous estimez que le virage vers la rigueur budgétaire en Europe procède d'un choix idéologique. Pourquoi ?

« Passé le sauvetage du système financier, la question des déficits et de la dette me paraît utilisée comme une stratégie de choc, une fantastique opportunité de faire passer des réformes néolibérales qui autrement ne seraient pas acceptées : relèvement de l'âge de la retraite, économies sur la santé, l'éducation, etc.

Je pense que cette politique correspond aux intérêts dominants

Parcours

2010 Bruno Amable, chercheur au Centre pour la recherche économique et ses applications (Cepremap) et professeur à l'université Paris-I signe le « Manifeste des économistes atterrés » initié par ses confrères Philippe Askenazy, Thomas Coutrot, André Orléan et Henri Sterdyniak.

2005 Il publie *Les Cinq Capitalismes* (Seuil), et avec Stefano Palombarini, *L'économie politique n'est pas une science morale* (Raisons d'Agir).

2000 Diplômé d'HEC, docteur en économie, il reçoit le Prix du meilleur jeune économiste attribué par le Cercle des économistes et « Le Monde Economie ».

des groupes sociaux qui soutiennent les gouvernements. La crise est ainsi une opportunité pour ceux qui ont intérêt à la transformation néolibérale.

Cette grille de pensée est-elle marxiste ?

Pas seulement. Toutes les théories économiques font référence aux intérêts des groupes sociaux dominants dans leur analyse des décisions gouvernementales. **Il existe des facteurs de rationalité : sans réforme des retraites, la France ne risque-t-elle pas de perdre sa notation AAA et de devoir emprunter plus cher ?**

Les dirigeants se servent des marchés financiers, et les servent. Ils doivent choisir : accepter de dépendre des marchés financiers ou bien transformer radicalement cette dépendance. L'Europe serait en mesure d'affaiblir le pouvoir de la finance et de redéfinir beaucoup de politiques macroéconomiques et structurelles, comme le suggère le Manifeste. Il faut changer tous les logiciels économiques : l'indépendance de la Banque centrale européenne [BCE], la non-coordination des politiques budgétaires, la façon dont sont prises les décisions de politiques budgétaires, les politiques commerciales...

Toute la politique structurelle européenne est sous la coupe de celle de la concurrence, qui vise à développer le business de très grands groupes profitant de la privatisation et de l'ouverture des services publics. Cela est supposé bon pour le consommateur, mais ce



DR

n'est vrai que dans quelques cas seulement.

Vous proposez aussi d'organiser le libre-échange entre l'Europe et le reste du monde. Comment ?

Il ne s'agirait pas de fermer les frontières, mais d'ériger une véritable stratégie européenne de développement à long terme, de l'économie, de l'emploi et de l'innovation. La politique de concurrence a une vue de très court terme et ne résout pas les problèmes comme la protection de l'environnement. Le libre-échange organisé suppose des taxes environnementales comme de poser des conditions sociales aux échanges. Il n'est pas admissible de développer des activités de fabrication de produits loin du lieu de leur consommation, pour la seule raison que les salariés n'y ont pas de droits sociaux car ils vivent sous la coupe d'une dictature.

C'est pourtant ce que font les entreprises des pays riches,

dont les implantations en Chine assurent la majorité des exportations de ce pays ?

Effectivement, et cela montre que la politique économique est décidée pour satisfaire les groupes sociaux dominants. Le Manifeste propose une rupture avec les schémas de pensée habituels. **Rencontrez-vous un écho dans les autres pays européens ?**

Oui, notamment en Allemagne. Cela risque d'être un long chemin avant de toucher les politiques. Quand on est réaliste, on ne peut être que pessimiste car les problèmes ne sont pas résolus. Mais quand on n'a pas envie de se résigner, il faut être actif. ■

Propos recueillis par A. de T.

Pour en savoir plus

En librairie

Le rapport Stiglitz, pour une vraie réforme du système monétaire et financier international, Joseph Stiglitz, éditions Les liens qui libèrent, 299 pages, 21 €.

La Gouvernance de la mondialisation, de Jean-Christophe Graz, 3^e édition, éditions La Découverte, 125 pages, 9,50 €.

Marchés de dupes. Pourquoi la crise se prolonge, d'Henri Bourguinat et Eric Brys, éditions Maxima, 246 pages, 19,80 €.

Sur Internet

Le « Manifeste d'économistes atterrés », sur le site de l'Association française d'économie politique : www.assoéconomiepolitique.org

Questions-réponses Partage

1 Qu'est-ce que la déflation ?

Selon le lexique de la finance Vernimmen (www.vernimmen.net), la déflation est « une période économique caractérisée par une baisse généralisée et persistante des prix. Elle consiste donc en un accroissement avec le temps du pouvoir d'achat de l'argent. Elle est, par conséquent, une incitation à reporter dans le temps la consommation et l'investissement et est donc source de ralentissement économique ». Les entreprises réduisent leurs coûts pour compenser les effets de la baisse d'activité sur leurs marges. Le poids de la dette se trouve mécaniquement accentué par la baisse des prix et des recettes. Il est extrêmement difficile et long de s'extirper de cette spirale.

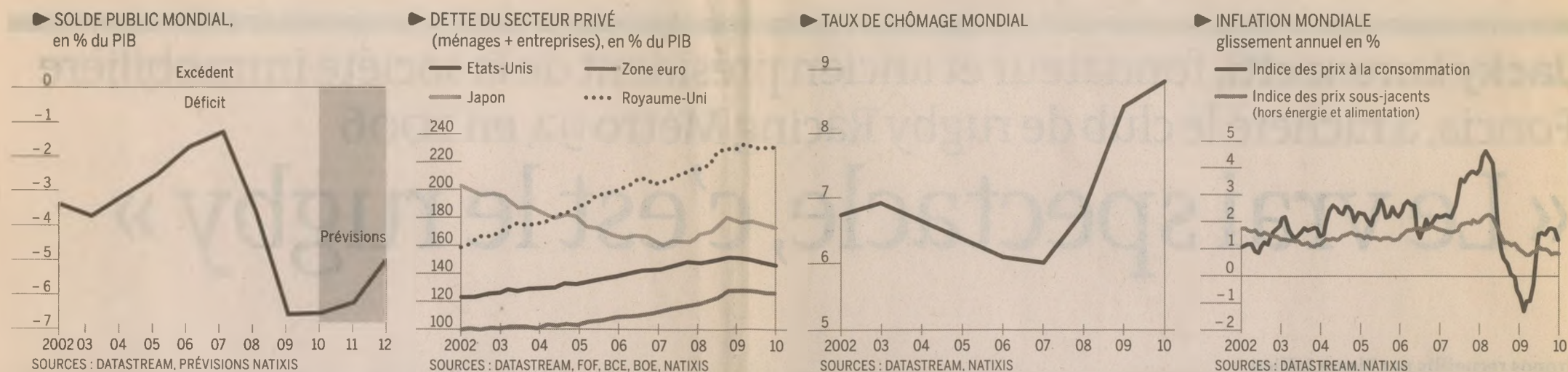
2 L'économie mondiale est-elle menacée de déflation ?

Les prix ne baissent pas – ou pas encore. Mais « l'économie mondiale a toutes les caractéristiques d'une économie en déflation », estime Patrick Artus, directeur de la recherche et des études chez Natixis, dans une note du 14 septembre. Son constat global est alarmant : « Excès d'épargne et donc faiblesse de la demande ; inefficacité des politiques économiques pour faire repartir l'activité ; chômage et sous-utilisation des capacités conduisant à une infla-

tion très faible ; de ce fait taux d'intérêt réels anormalement élevés, d'où recul des prix des actifs et désendettement, qui renforce le recul de la demande. » D'autres symptômes sont visibles : « Inflation faible (l'inflation mondiale en 2010 est de 2,8 % hors prix des matières premières, de 0,8 %) ; taux d'intérêt réels trop élevés : le taux d'intérêt réel à dix ans mondial, calculé avec l'inflation sous-jacente – hors prix des matières premières – est de 3,7 % en 2010, ce qui ne correspond pas à une politique monétaire mondiale expansionniste, et explique pourquoi les prix des actifs – actions, immobilier – ne se redressent pas beaucoup, et pourquoi le crédit continue à ralentir. »

3 Comment l'éviter ?

« Tant que le partage des revenus ne sera pas moins défavorable à la demande, il est à craindre que l'équilibre déflationniste persistera », estime M. Artus, citant ainsi la faiblesse de la consommation chinoise (37 % du PIB). Le taux d'épargne privé (ménages et entreprises) a grimpé à 32 % du PIB mondial en 2010 (29 % en 2007). En 2010, la productivité par salarié va progresser de 3 %, mais le salaire réel de 2 % seulement : 1 % de la masse salariale mondiale sera transformé en profits. Pourtant, le taux d'investissement mondial recule : de 27 % du PIB en 2007 à moins de 26 % en 2010. ■



Il juge donc prématuré l'arrêt de l'expansion budgétaire dans la zone euro. La baisse, cet été, du cours de la monnaie unique semblait pouvoir compenser l'effet de l'austérité sur la croissance. Mais l'euro repart à la hausse...

M. Fitoussi invite à faire un autre pari budgétaire : « Si les gouvernements pensent que l'avenir dépend de leurs interventions présentes, la question est de se remettre à investir dans le secteur public et privé, ce qui fera la croissance future. Avec une croissance plus forte, on a moins de contraintes budgétaires publiques et privées, et on verra a posteriori la période actuelle comme transitoire. Le problème n'est pas de relancer pour relancer, mais de savoir quand s'arrêter de relancer. »

Adopter cette option correspondrait à un changement des logiciels de politique économique en Europe : il supposerait des décisions politiques coordonnées pour ne plus subir la pression des marchés financiers qui, guidés par les appréciations des agences de notation, peuvent renchérir les coûts de financement et resserrer le nœud coulant autour de la dette des Etats.

Les Etats-Unis, eux, ont eu jusqu'ici plus de facilités pour financer leur endettement, grâce au dollar-monnaie de réserve internatio-

nale et à la liquidité du marché des titres publics, les *treasuries* : « Les Etats-Unis bénéficient d'une situation bizarre mais dangereuse : plus ça va mal et plus le déficit est financé. 60 % de la dette est possédée par des non-résidents. Ils vont acheter cette année 1 000 des 1 400 milliards de dollars du déficit américain. Quand le monde est inquiet, et même si la mauvaise nouvelle vient des Etats-Unis, le monde entier achète des *treasuries* », note M. Artus.

Les déséquilibres financiers internationaux se sont renforcés avec la crise et se reflètent dans les dettes publiques. Ils révèlent les divergences des politiques et des modèles : « Dans un monde coopératif, les Etats-Unis, la Grande-Bretagne, la France ou l'Espagne n'auraient pas dû relancer autant et auraient dû bénéficier davantage de la relance des autres. Les pays qui ont beaucoup d'épargne et des excédents extérieurs – les pays pétroliers, l'Allemagne, la Chine, le Japon – auraient relancé massivement. La Chine l'a beaucoup fait, mais pas suffisamment. Les autres pays, très peu », conclut M. Artus.

Les Etats ont désormais le choix entre une vraie coopération et le risque d'entrer dans un cycle de confrontations. ■

Adrien de Tricornot



Construction d'immeubles à Taiyuan (Shanxi). En Chine, l'offre de logements est devenue pléthorique. REUTERS

Doutes sur le retour à la croissance en France

EN FRANCE comme dans les autres économies avancées, la demande intérieure a accéléré au deuxième trimestre 2010 et soutenu la croissance. « L'économie française croîtrait sur un rythme de l'ordre de 0,4 % par trimestre d'ici la fin de l'année », indique l'Insee dans sa note de conjoncture du 30 septembre. Le plan de relance français aurait-il porté ses fruits ?

De l'avis général des économistes, le plan de relance a eu un impact réel, mais le retour à la croissance est loin d'être acquis. Les avances en trésorerie accordées aux entreprises ont permis, à moindre coût, à des milliers d'entreprises de traverser la crise, même si le nombre de défaillances reste très élevé à 64 229 en cumul sur un an à fin août 2010 contre 63 318 à fin août 2009, selon l'Observatoire des défaillances d'entreprise.

« La prime à la casse, parce qu'elle a été la première instaurée en Europe, a bien profité aux constructeurs français spécialisés sur les moyennes gammes. Les mesures prises en faveur des ménages ont également été assez efficaces car elles ciblaient les plus pauvres, dont la contrainte budgétaire est telle que toute aide accordée se transforme en consommation et non en épargne », explique Mathieu Plane, économiste à l'Observatoire français des conjonctures économiques.

« L'intervention de l'Etat a profité aux banques, aux entreprises, aux ménages. Le niveau de consommation des ménages en France est supérieur à ce qu'il était avant la crise », note Mathilde Lemoine, membre du Conseil d'analyse économique.

Mais la France s'est arrêtée au milieu du gué. « Le volume du plan de relance n'a pas du tout été à la

hauteur de la crise et son impact s'en ressent, estime M. Plane. Il n'aura contribué qu'à 0,8 point de PIB (0,6 en 2009 et 0,2 en 2010), contre 3 points de PIB en Allemagne et 5,6 points de PIB aux Etats-Unis sur 2008-2010. Il y a un coût budgétaire à faire de la relance, mais c'est important de sortir de la crise le plus vite possible pour éviter la spirale déflationniste. Faute de conditionner les objectifs de réduction des déficits publics à la croissance, l'Europe prend le risque d'entrer en déflation, ce qui pourrait être le cas de la France dès 2011. Car la question de la croissance et celle de l'emploi sont passées au second rang des priorités au niveau national comme au niveau européen. »

« Passage de relais »

Sur le scénario 2011, les économistes sont partagés entre la nécessité d'un plan de relance de précaution pour garantir la reprise, et le pari d'une dynamique autonome de croissance reposant sur la progression des revenus des ménages et des profits des entreprises. Cette dernière hypothèse est celle de Coface, assureur de crédit spécialisé dans le risque-pays. Pour son directeur général, Denis Ferrand, « la France entre dans une phase de convalescence qui correspond au passage de relais entre les soutiens techniques (stocks) et discrétionnaires (plan de relance) et le cercle vertueux de la croissance ».

« Le problème est que l'effet d'entraînement de la croissance n'est pas encore identifiable », affirme M^{me} Lemoine. Les signes de reprise d'investissement des entreprises ou de création d'emploi dans le secteur marchand, remarqués au premier semestre, s'affaiblissent dans la seconde moitié de l'année. Le chômage est attendu à 9,6 % fin 2010. ■

Anne Rodier

Le plan de relance chinois est une bombe à retardement pour le secteur financier

Pékin

Correspondant

La crise financière mondiale, fin 2008, a placé la Chine face à un défi inédit : largement dépendant de la demande extérieure, l'« atelier du monde » devait amortir le choc d'un effondrement possible des commandes des pays occidentaux. Doté de 4 000 milliards de yuans (444 milliards d'euros), le méga-plan de relance annoncé s'est réparti en 1 800 milliards de yuans de dépenses directes du gouvernement central, et 2 200 milliards de yuans de dépenses au niveau local.

En 2009, les crédits bancaires ont doublé par rapport à 2008, pour s'établir à 9 500 milliards de yuans

Des centaines de projets d'investissement autrefois gelés sont ressortis des placards : les localités avaient de nouveau carte blanche pour « faire du PIB ». D'importantes subventions ont été consenties aux industries exportatrices. Les consommateurs ont bénéficié de remises, et le marché automobile a, par exemple, explosé. L'ébauche d'un système de sécurité sociale généralisé a vu le jour, et la consommation, dont la part a certes reculé par rapport à l'investissement productif, a maintenu sa croissance des années précédentes.

L'expansion accélérée du réseau de trains à grande vitesse, désormais le premier au monde, a projeté la Chine dans l'ère de l'hyper-mobilité. Longtemps en retard sur les zones côtières, cer-

taines régions du centre ont accédé à un nouveau stade de développement, favorisé par les délocalisations d'usines vers l'intérieur.

Mais cette frénésie d'investissements a provoqué des effets secondaires : principales bénéficiaires du plan de relance, les grandes sociétés d'Etat, dont les 129 premiers conglomérats du pays, ont profité de la manne d'argent public pour se diversifier dans le foncier. Elles ont taillé des croupières dans de nombreux secteurs aux sociétés émergentes du privé.

Des bulles se sont formées, notamment dans l'immobilier, où l'offre de logements est devenue pléthorique. Les projets somptuaires et surdimensionnés se sont multipliés. « Chaque localité a cherché à concurrencer ses voisines, ce qui a entraîné une duplication des investissements. Le surplus de biens publics et d'infrastructures s'est accentué en Chine, alors que la pénurie générale de services publics est toujours là, constate l'économiste Wang Yongqing, de l'université Fudan, à Shanghai. Tout cela parce que les marchés financiers, le marché foncier et le marché du travail sont tous d'économie mixte : ce ne sont pas les lois du marché qui les régulent, le gouvernement peut faire ce qu'il veut sans se préoccuper des règles qui, ailleurs, l'en empêcheraient. »

En Chine, les collectivités locales ne disposent que d'une fraction des revenus fiscaux (essentiellement la TVA) et ne peuvent émettre d'obligations. Ce sont donc les banques qui ont supporté le plus gros du financement des investissements publics locaux, le plus souvent sur instruction des dirigeants locaux et sans évaluation de leur rentabilité.

Au point qu'en 2009, les cré-

ditions bancaires ont doublé par rapport à 2008, pour s'établir à 9 500 milliards de yuans. Conscient de cet emballement, le gouvernement central a ordonné de limiter les encours de crédit de 2010 à 7 500 milliards de yuans. Mais les banques, a révélé en juillet l'agence Fitch, ont titrisé une partie de leurs prêts, revendus comme produits d'investissements. Selon Stephen Green, économiste de la banque Standard Chartered à Shanghai, quelque 2 000 à 3 000 milliards de yuans auraient ainsi été retranchés artificiellement des bilans en 2010. Et les crédits réels alloués sur les huit premiers mois de l'année auraient déjà dépassé la limite imposée...

Plus grave, une grande partie de ces prêts ont été alloués à des structures créées pour l'occasion, les « plates-formes de financement local » : les économistes chinois les assimilent à des caisses noires, et ont tiré la sonnette d'alarme sur l'absence ou la mauvaise qualité des collatéraux (actifs auxquels sont adossés les crédits) de nombre de ces futures « créances pourries ». Si la garantie publique locale est implicite (et in fine, celle du gouvernement central, qui dispose de réserves suffisantes), cette méga-relance à crédit est vue comme une bombe à retardement pour le secteur financier de la seconde économie mondiale. ■

Brice Pedroletti

Le bilan économique de la France...

Et aussi plusieurs thèmes d'actualité

- les effets de la crise sur la croissance
- les préconisations de la commission Stiglitz-Sen-Fitoussi...
- les émissions de CO₂...

En vente dans les librairies, à l'Insee et sur www.insee.fr
15,50 € - Collection Insee Références

L'économie française
Comptes et dossiers

INSEE

Jacky Lorenzetti, fondateur et ancien président de la société immobilière Foncia, a racheté le club de rugby Racing Métro 92, en 2006

« Le vrai spectacle, c'est le rugby »

Propos recueillis par Pierre Jullien

Le club de rugby du Racing Métro 92, présidé par Jacky Lorenzetti, occupait mi-septembre la tête du Top 14, moins de deux ans après son accession en première division du championnat de France. Passionné de sport, ayant été lui-même pilote amateur de rallye pendant une dizaine d'années, l'ancien fondateur et PDG de la société immobilière Foncia applique au rugby les recettes qui lui ont permis de réussir dans l'immobilier. M. Lorenzetti est aussi propriétaire de châteaux bordelais, dirige une société foncière et gère des portefeuilles de PME.

En quoi le management d'un club comme le Racing Métro 92 diffère-t-il de celui d'une entreprise traditionnelle ?

En rien ! Ressources humaines et organisation sont les deux mamelles d'une bonne gestion d'entreprise quelle qu'elle soit. Et il faut avoir une certaine vision de ce que l'on fait. Je ne crois pas que les entreprises soient faites pour gagner de l'argent mais pour rendre un service aux consommateurs. L'entreprise est un être vivant qui s'insère dans la société. Au Racing, l'essentiel, c'est le sport. Tout doit être fait autour de cette nécessité. Cela n'empêche pas d'avoir une vision économique.

Quelles sont les méthodes qui ont permis au Racing de progresser ?

On ne peut pas réussir sans des hommes compétents. Je suis parvenu à convaincre Pierre Berbizier [à l'époque sélectionneur et entraîneur de l'équipe d'Italie] de nous rejoindre. J'ai ensuite mis en place des structures, en nommant un directeur général, un responsable du marketing, un responsable de la communication, un chef comptable, des assistantes... au fur et à mesure de l'évolution du club de la deuxième division [Pro D2] au Top 14, afin de développer en parallèle des résultats sportifs, des obligations de résultat financier.

Nous avons créé une marque, Racing Rugby, pour faire croître le merchandising [la vente de produits dérivés] avec nos propres stylistes. A la fin du contrat de sponsoring avec Nike, nous avons signé avec Kappa, qui acceptait, contrairement à Nike, que nous ayons notre propre marque.

J'ai appliqué au Racing ma « déformation professionnelle immobilière », en m'attachant d'abord aux fondations. A partir du moment où ces dernières sont solides, la maison peut supporter les tempêtes.

Un club de légende

Historique Le Racing et l'Union sportive métropolitaine transport, club omnisports de la RATP, fusionnent en 2001. Le club prend alors le nom de Métro Racing. En 2005, il est accueilli par les Hauts-de-Seine : le Métro Racing devient Racing Métro 92.

Performances Le Racing club de France devient en 1892 le premier champion de France de rugby en battant le Stade français 4-3. En 1990, le Racing décroche son dernier titre de champion de France. En 2009, champion de France Pro D2, il accède au Top 14.

Effectifs La Société anonyme sportive professionnelle (SASP) compte soixante-dix salariés. Le centre de formation accueille vingt-cinq espoirs.



MICHEL SABAH POUR « LE MONDE »

Fondations qui passent, en l'occurrence, par la construction d'un stade...

Absolument. Quitter Colombes pour Nanterre [Hauts-de-Seine], où ce stade, l'Arena 92, sera implanté, nous permettra de passer de 3 millions d'euros de recettes à près de 11 millions. Car nous n'y organisons pas que des matches de rugby. La feuille de route que j'ai donnée aux architectes est de faire une salle de spectacle où l'acoustique permette d'accueillir des concerts dans les meilleures conditions possibles, et qu'ensuite ils se débrouillent pour qu'on puisse y

jouer au rugby. L'Etat n'aura pas de frais d'infrastructures à engager ; le coût de 200 millions d'euros environ sera financé par un panel d'investisseurs ; l'Arena 92 va créer environ 2 500 emplois directs et indirects générer plus de 170 millions d'euros de PIB additionnel début 2014.

Comment conciliez-vous vos différentes activités ?

Je préside, je détermine la stratégie, j'impulse mais je suis entouré de directeurs généraux compétents dans chaque activité : pour le stade, j'ai à mes côtés Pascal Simonin, l'ancien patron du Stade

de France ; pour l'immobilier, Fabrice Paget Domet, qui est un ancien de Foncia...

Pourquoi avoir jeté votre dévolu sur un club de rugby de Pro D2 ?

J'aime entreprendre. J'ai toujours été passionné de sport. De rugby en particulier, qui est porteur de valeurs et incarne une certaine loyauté, le courage, l'abnégation, la solidarité, le sens du collectif...

Choisir le Racing, c'était choisir un actif sportif symbolique très solide. Né en 1882, il est le plus ancien club omnisports français ; il a remporté, toutes disciplines

confondues, 3 000 titres de champion de France et 150 médailles d'or aux Jeux olympiques, et son maillot, cerclé bleu et blanc, est fabuleux ! Mais c'est aussi parce que, comme dans l'immobilier, il est plus facile de réaliser un bon investissement en région parisienne plutôt qu'en province...

Quels sont les objectifs sportifs du Racing Métro 92 ?

Faire mieux qu'en 2009. Certes, nous n'avons pas une expérience suffisante pour pouvoir prétendre tout de suite au plus haut niveau. Mais à partir du moment où l'on s'engage dans une entreprise clas-

Parcours

1972 Jacky Lorenzetti, né en 1948, diplômé de l'Ecole hôtelière de Lausanne, crée la Franco Suisse Gestion, une entreprise immobilière rebaptisée Foncia en 1993.

2006 Acquiert 61 % du capital du Racing Métro 92 (participation portée à 98 % depuis 2009).

2007 Vend 61 % du capital de Foncia à Banques populaires pour près de 800 millions d'euros. Président de la société foncière Terreis.

2008-2009 Propriétaire du Château Lilian Ladouys, à Saint-Estèphe, et du Château Pédesclaux.

sique, comme l'était Foncia, ou sportive, comme le rugby, c'est pour être le meilleur. Ce qui m'intéresse, c'est la compétition. L'idée est d'être un jour champion de France, puis d'Europe.

Le budget de 19 millions d'euros cette année – le cinquième du Top 14 – permet-il au Racing d'équilibrer ses comptes ?

Non ! Cette année mon investissement personnel atteindra environ 1,5 million d'euros. On devrait être à l'équilibre en 2011.

Comment est-il ventilé ?

En gros, 3 millions d'euros de billetterie, 8 à 9 millions de partenariats, 3 millions de merchandising, 1 million d'aides du département et, pour le soldé, les droits télé reversés par la Ligue...

Rugby « historique »-rugby « moderne » : qu'est-ce qui distingue le Racing Métro 92 des autres clubs professionnels ?

Le rugby historique est condamné à évoluer. Si l'on prend Biarritz, Bayonne, Mont-de-Marsan et Dax, qui se trouvent dans un petit rayon [Pyrénées-Atlantiques et Landes], il y a certainement mieux à faire que de cultiver un antagonisme local. La solution serait de faire une franchise privée locale, qui verrait par exemple Biarritz et Bayonne se réunir.

Comment vivez-vous la concurrence avec l'autre club parisien, le Stade français, dirigé par Max Guazzini ?

J'ai beaucoup de respect pour ce qu'a fait Max Guazzini : il a popularisé le rugby, remporté cinq titres de champion de France en dix ans. Mais dans le projet du président du Stade français, le rugby n'est qu'un élément d'un spectacle. Pour moi, le vrai spectacle, c'est le rugby, que je mets au cœur de mon projet. ■

La croissance maîtrisée du championnat de première division

L'ÉDITION 2010-2011 du Top 14 (le championnat de France qui réunit le meilleur des clubs de rugby) reflète le cercle vertueux de l'Ovalie tricolore. Loin des disgrâces financières qui frappent le rugby anglo-saxon, le championnat de France se distingue par sa suprématie sportive et économique. « La nouvelle formule du Top 14 séduit par son suspense et son casting attrayant », décrypte Gérard Coudert, chercheur au Centre de droit et d'économie du sport (CEDS). La saison dernière, 13 500 spectateurs en moyenne se sont ainsi massés dans les enceintes du Top 14.

Si le budget moyen des écuries de l'élite est évalué à 16 millions

d'euros, leur source de revenus est diversifiée. Contrairement au football hyperdépendant des droits télévisuels (55 % du budget des clubs de Ligue 1), les équipes de rugby tirent leurs ressources du sponsoring (48 %), de la billetterie (20 %) et du marketing (15 %).

Tandis que la venue de stars internationales entraîne quelques rétributions somptuaires (Sébastien Chabal émarge à 340 000 euros et 1 million avec ses droits d'image, l'Anglais Jonny Wilkinson touche plus de 800 000 euros au total, et l'Argentin Juan Martin Hernandez près de 350 000 euros par an), les revenus des acteurs du Top 14 demeurent

tempérés par rapport aux joueurs de football de Ligue 1 (10 000 euros mensuels contre 40 000 euros en moyenne). Symbole de cette pondération financière, la masse salariale annuelle de chaque club est plafonnée cette saison par un « salary cap » à 8 millions d'euros annuels.

« Une lente mutation »

Or cette réforme incommode certains présidents mécènes. « La mesure freine le virage économique pris par le Top 14. Est-ce un crime d'attirer les ténors mondiaux ? », déclare Mourad Boudjellal, dirigeant du Racing club toulonnais.

Lorsque le football professionnel français chiffre son déficit annuel à 180 millions d'euros, le rugby célèbre à l'inverse sa gestion sourcilieuse. « En 2009, les pertes s'élevaient à 15 millions d'euros », précise M. Coudert.

Fin novembre, la renégociation des droits télévisuels du Top 14 – fixés cette saison à 29 millions d'euros – pour la période 2011-2015 s'annonce cruciale. « L'enjeu est de résorber le différentiel avec le football », confie Pierre-Yves Revol, président de la Ligue nationale de rugby. « Au regard du spectacle offert, cette enveloppe doit être étoffée », souligne M. Boudjellal.

Le groupe Canal+, principal diffuseur, n'envisage pourtant aucun bouleversement. Malgré une audience moyenne de 700 000 téléspectateurs pour les affiches en prime time, le rugby n'attire pas les abonnements.

En dehors d'une réévaluation des droits télévisuels, le rugby français dispose actuellement d'une marge de croissance limitée. « Disparités territoriales, nécessité de stades rénovés... Le chemin est long. Le Top 14 vit une lente mutation depuis son entrée dans l'ère professionnelle en 1995 », observe Serge Blanco, président du Biarritz Olympique. ■

Rémi Dupré