

Le Monde Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

Zone euro En 2011, on replonge !

■ Confrontés au chômage et aux politiques de rigueur, les ménages revoient leurs projets de consommation à la baisse
■ Le rebond de l'euro face au dollar pénalise les entreprises exportatrices, au moment où le commerce mondial s'essouffle



La promesse de la reprise de l'économie paraît s'éloigner au fur et à mesure que l'on s'en approche. Les mauvaises nouvelles s'accumulent à nouveau sur la zone euro : elle pourrait même

Dossier

retomber en récession dans les prochains mois. L'adoption de politiques budgétaires restrictives se conjugue avec une appréciation de la monnaie unique au-delà du seuil de 1,40 dollar. L'euro sert de

variable d'ajustement dans la guerre internationale des monnaies découlant de l'inflexibilité de la Chine sur son taux de change vis-à-vis du dollar, et du choix de la Réserve fédérale américaine (Fed) de faire tourner la planche à billets pour booster l'activité.

La hausse de l'euro comprime les marges des exportateurs européens, réduisant leur capacité à investir et à embaucher. Si elle se maintient, elle réduira la compétitivité des produits de la zone euro et donc pénalisera leurs volumes d'exportations. Depuis la mi-sep-

tembre, la hausse de la monnaie unique face aux devises de ses principaux partenaires commerciaux, au premier rang desquels le billet vert, «*équivalait peu ou prou à un resserrement monétaire de 50 points de base*», évalue Frederik Ducrozet, économiste au Crédit agricole. Le rebond de l'euro produit ainsi les mêmes effets qu'un relèvement du coût de l'argent d'un demi-point de pourcentage.

La Banque centrale européenne (BCE) a pourtant laissé ses taux d'intérêt inchangés, le 7 octobre, témoignant d'une orientation

beaucoup plus restrictive que celle de son homologue américaine.

La combinaison de la rigueur et de l'euro fort est d'autant plus mal venue que la zone reste soumise à de fortes tensions internes. Ses membres les plus fragiles – la Grèce, le Portugal, l'Irlande ou l'Espagne – ont été obligés d'accepter la double peine : l'austérité plus la récession – ou une croissance très faible. Les marchés des emprunts d'Etat grec, irlandais, portugais ou espagnol sont encore nerveux. Et le système bancaire reste fragile.

►►► Lire la suite page 4

Jean Pisani-Ferry Sortir du chaos des devises



C'est Guido Mantega, le ministre brésilien des finances, qui a mis le feu aux poudres en qualifiant de «*guerre des monnaies*» une situation confuse dont chacun percevait bien qu'elle ne se résumait plus à la controverse sino-américaine sur le taux de change de la monnaie chinoise. L'expression évoque un précédent funeste : la série de dévaluations compétitives qui a suivi la décision par Londres, en septembre 1931, de rompre le lien fixe entre la livre et l'or. Seule la France, alors, s'était accrochée à la parité-or, et elle l'avait payé cher. Cette descente aux enfers, où chaque pays a joué de la dépréciation pour exporter son chômage, a laissé une forte empreinte dans la mémoire collective. C'est pour prévenir pareils enchaînements qu'a été conçu le système monétaire de l'après-guerre ; c'est pour les traquer que le Fonds monétaire international (FMI) a été créé, avec pour mission d'exercer une «*surveillance ferme*» sur les politiques de change.

Octobre 1929, septembre 1931 ; septembre 2008, octobre 2010. Sommes-nous en train de revivre, selon le même tempo, le même scénario de transmission du choc financier au chaos monétaire ? Les apparences le suggèrent : le Japon a unilatéralement vendu du yen contre du dollar afin de freiner l'appréciation de sa monnaie ; pour se défendre, il met en cause la politique de change coréenne ; les Etats-Unis réclament de plus en plus fermement que la Chine cesse d'accumuler des réserves en devises (elles ont atteint 2 650 milliards de dollars, soit 1 884 milliards d'euros) pour empêcher l'appréciation du yuan ; les banques centrales américaine et britannique se préparent à lancer de nouveaux programmes d'achats de titres publics («*quantitative easing*») qui vont faire baisser les taux longs et ont déjà commencé d'affaiblir dollar et livre. Quant aux pays émergents, de la Thaïlande qui taxe les entrées de capitaux, à Israël qui intervient à large échelle, tous s'efforcent de freiner l'appréciation de leur monnaie. Seule la Banque centrale européenne (BCE) prend le chemin inverse avec une résolution qui, certes, force l'admiration, mais s'est déjà traduite par une forte remontée de l'euro, laquelle va freiner la reprise et sérieusement compliquer le redressement des pays en difficulté comme l'Espagne, le Portugal et l'Irlande.

Ne voir dans la situation actuelle que la guerre de tous contre tous (ou presque) serait cependant une erreur. Car la récession n'a pas frappé tous les pays également. En 2010, selon les dernières prévisions du FMI, le produit intérieur brut (PIB) des pays émergents se situera plus de 15 % au-dessus de son niveau de 2007, alors qu'il sera encore bien en dessous dans les pays avancés. Ces derniers vont encore longtemps se débattre avec les conséquences de la crise, quand les premiers l'ont déjà laissée derrière eux. Deux chiffres résument bien la grande divergence qui s'est creusée depuis deux ans dans l'économie mondiale : toujours selon le FMI, il va falloir réduire les dépenses publiques ou augmenter les prélèvements de 9 points de PIB dans les pays avancés pour ramener le ratio de dette publique à 60 % d'ici à 2030 ; moins de 3 points suffiront dans les pays émergents pour rester à 40 %.

La réponse à une divergence de cette ampleur devrait être une asymétrie des politiques monétaires, avec des taux d'intérêt maintenus à très bas niveau dans les pays avancés, et un durcissement dans les pays émergents ; et, corrélativement, une appréciation des monnaies de ces derniers, qui accompagnerait le rééquilibrage de la croissance, limiterait les risques inflationnistes dans les pays en expansion et préviendrait la déflation dans les pays en convalescence. Les marchés l'ont bien compris, c'est pourquoi les capitaux affluent vers le Sud.

►►► Lire la suite page 2

Annonces

Paroles d'experts Conseil-Audit Page 8

Dirigeants ■ Finance, administration,

juridique, RH ■ Banque assurance

■ Conseil, audit ■ Marketing, commercial,

communication ■ Santé ■ Industries

et technologies ■ Carrières internationales

Multiposte ■ Collectivités territoriales

Pages 7 à 12

Consultez notre site : www.lemonde.fr

L'éclairage de Martin Wolf p.2



La superpuissance américaine se lance à son tour dans la guerre économique

Management p.3

« Le comptable et le romancier », par Armand Hatchuel

Chronique p.3

« La succession, angle mort de la fiscalité », par Thibault Gajdos

Faculté de formation continue - Université de Genève
Droits de l'homme
5 février - 30 novembre 2011

Formation ■ à distance avec suivi personnalisé | 5 février au 5 juin
■ en présentiel à Genève | 6 au 24 juin de 9h00 à 17h00

Rédaction du mémoire à distance | 25 juin au 30 novembre

Pour acquérir des connaissances approfondies sur les systèmes universels et régionaux des droits de l'homme

Inscriptions en ligne
www.unige.ch/formcont/DROITSDELHOMME

UNIVERSITÉ DE GENÈVE

Sortir du chaos des devises

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

Mais ce rééquilibrage est bloqué par un problème d'action collective : aucun pays émergent n'accepte de voir sa monnaie s'apprécier contre celle des autres. Chacun surveille ses voisins, et tous lorgnent vers la Chine, en espérant qu'elle accepte enfin une hausse substantielle du yuan. Pékin, cependant, a tout aussi peur de voir ses industries de main-d'œuvre se délocaliser au Bangladesh ou au Vietnam.

Comme l'explique bien Martin Wolf, l'ajustement du taux de change réel entre le monde avancé et le monde émergent se produira d'une manière ou d'une autre. Mais le résultat sera très différent s'il se produit par une variation des taux de change, ou par une combinaison de déflation chez les uns et d'inflation chez les autres. C'est pourquoi il importe de résoudre le problème d'action collective des pays émergents.

Dire cela n'est pas minimiser la question du yuan : elle reste centrale. C'est seulement souligner que son appréciation n'est pas un enjeu sino-américain, mais un enjeu global, la clef d'un rééquilibrage d'ensemble qui est aujourd'hui entravé. Les réunions de Washington, il y a dix jours, ont d'ailleurs montré que les pays émergents critiquent de plus en plus l'inflexibilité chinoise.

Résoudre les problèmes d'action collective est la raison d'être des structures internationales. C'est ce qu'ont fait le G20 et le FMI en 2009, en organisant la relance. Il faut, de la même manière, que le FMI prenne désormais le leadership sur le front monétaire : qu'il propose un cadre conceptuel pour les discussions, fournisse des évaluations objectives et aide à la recherche d'un accord dans un cadre multilatéral. Il ne peut pas se substituer aux gouvernements et faire les choix à leur place. Mais il peut considérablement aider à la recherche d'une solution. ■

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

La question des monnaies aura dominé l'essentiel des débats dans les réunions du Fonds monétaire international (FMI) en 2010. Il y a été plus précisément question de deux devises : le dollar et le yuan, le premier parce qu'on l'estime trop faible, le second parce que jugé trop inflexible. Mais derrière les querelles se profile un immense défi : comment gérer l'ajustement économique mondial.

Dans son introduction aux dernières « Perspectives économiques mondiale du FMI », Olivier Blanchard, chef économiste du Fonds, déclare : « Assurer « une reprise mondiale forte, équilibrée et durable » – qui était l'objectif fixé par le G20 à Pittsburgh – ne sera pas chose facile. (...) Cela exige deux mesures fondamentales et difficiles de rééquilibrage économique. »

La première est le rééquilibrage intérieur – un retour à une demande privée dynamique dans les pays avancés, et une résorption des déficits budgétaires creusés par la crise. La seconde est un rééquilibrage extérieur – une augmentation des exportations nettes des Etats-Unis et d'autres pays avancés, et une hausse de la demande intérieure dans certains pays émergents, notamment la Chine. Malheureusement, conclut M. Blanchard, « ces deux mesures de rééquilibrage se déroulent à un rythme trop lent ».

Ce rééquilibrage présente deux aspects. Tout d'abord, les pays avancés, qui dépensaient beaucoup et enregistraient de forts déficits, doivent désendetter leurs secteurs privés. En second lieu, les taux de change réels des économies ayant des positions extérieures solides et/ou

L'éclairage Les Etats-Unis vont mener une politique monétaire expansionniste, sans se soucier des conséquences pour les autres pays
Superpuissance américaine

de fortes opportunités d'investissement, doivent apprécier leur monnaie, l'expansion de la demande intérieure compensant le ralentissement des exportations nettes.

Une politique monétaire agressive de la part des pays émetteurs de devises de réserve, en particulier les Etats-Unis, participe de ces deux processus. Les cris de douleur que l'on perçoit dans le monde entier, du fait que les marchés font monter les devises face au dollar, reflètent en partie l'impact inégal de la politique américaine.

Pour parler crûment, les Etats-Unis voudraient pousser le reste du monde à l'inflation tandis que le monde cherche à engager l'Amérique dans la déflation. Or les Etats-Unis devraient forcément l'emporter car ils disposent d'une réserve inépuisable de munitions : il n'exis-

vent contribuer à faciliter le processus d'ajustement en soutenant la valorisation des actifs, y compris en rendant les logements plus accessibles et en autorisant certains emprunteurs à réduire les remboursements des intérêts de leur dette ».

L'actuel faible niveau de l'inflation est en effet potentiellement désastreux. Au pire, l'économie américaine pourrait succomber à une déflation par la dette. Les rendements et l'inflation américains se sont d'ores et déjà engagés sur le chemin du Japon des années 1990. La Fed veut donc enrayer cette tendance. C'est pourquoi un nouveau train de mesures d'assouplissement quantitatif semble imminent. Les responsables américains feront tout le nécessaire pour éviter la déflation. La Fed poursuivra ses efforts jusqu'à ce que le pays

Il serait de loin préférable que tout le monde cherche une solution collective

te aucune limite à la quantité de dollars que la Réserve fédérale américaine (Fed) peut émettre. La seule chose dont il faut discuter, ce sont les conditions de la reddition du reste du monde : les changements nécessaires dans les taux de change nominaux, et les politiques intérieures des différents pays.

Ceux qui souhaitent savoir jusqu'à quel point la politique américaine pourrait devenir agressive peuvent se reporter au discours prononcé par William Dudley, président de la Banque de réserve fédérale de New York, qui affirme que « des taux d'intérêt très faibles peu-

soit suffisamment « reflaté ». Ce que ces mesures causeront au reste du monde n'est pas son souci.

Les conséquences sont évidentes : cette politique renchérrira les actifs à long terme et encouragera les capitaux à aller dans des pays (comme la Suisse) où les politiques monétaires sont moins expansionnistes, ou dans des pays offrant de meilleurs rendements (comme les économies émergentes). Et c'est précisément ce qui se passe. L'Institut for International Finance de Washington prévoit que les apports nets de capitaux étrangers dans les pays émergents devraient

dépasser les 800 milliards de dollars (573 milliards d'euros) en 2010 et 2011.

Les bénéficiaires des apports de capitaux, qu'il s'agisse de pays avancés ou émergents, seront confrontés à des choix épineux : laisser s'apprécier le taux de change, ce qui risque de détériorer la compétitivité extérieure ; intervenir sur les marchés des devises, au risque d'accumuler des dollars non souhaités, de mettre en péril la stabilité monétaire intérieure et de détériorer la compétitivité extérieure ; ou alors entraver les apports de capitaux au moyen de taxes et de contrôles. Dans le passé, les gouvernements ont choisi de combiner les trois méthodes. Ce sera à nouveau le cas dans les circonstances actuelles.

Bien entendu, on pourrait imaginer une évolution inverse. La Chine ne voit pas d'un bon œil les énormes déficits budgétaires des Etats-Unis et leur politique monétaire non conventionnelle. Pékin est également résolu à maintenir l'inflation intérieure à un faible niveau et à limiter l'appréciation de sa monnaie. Par conséquent, les ajustements en matière de taux de change réels doivent s'opérer grâce à une chute des prix intérieurs américains. La Chine veut imposer un ajustement déflationniste aux Etats-Unis, à l'instar de ce que l'Allemagne fait avec la Grèce.

Mais cela ne se réalisera pas. Ça ne serait d'ailleurs pas dans l'intérêt de la Chine. En tant que créancier, elle bénéficierait d'une augmentation de la valeur nette de ses créances auprès des Etats-Unis. Mais une déflation américaine risquerait d'entraîner un ralentissement économique mondial.

Le professeur Blanchard a parfaitement raison : les ajustements auxquels il faut procéder seront très difficiles ; et ils sont à peine amorcés. Au lieu d'une coopération sur l'ajustement des taux de change réels et des comptes extérieurs, les Etats-Unis cherchent à imposer leurs vues en faisant tourner la planche à billets.

D'une façon ou d'une autre, les Etats-Unis finiront par gagner cette guerre : soit ils pousseront le reste du monde à l'inflation, soit ils feront monter les taux de change nominaux des autres devises par rapport au dollar. Malheureusement, les conséquences seront également très inégales, les économies les moins protégées (comme le Brésil ou l'Afrique du Sud) se trouvant contraintes de s'ajuster tandis que d'autres, protégées par leurs contrôles des changes (comme la Chine), seront en mesure de mieux gérer leur ajustement.

Il serait de loin préférable que tout le monde cherche une solution collective. Peut-être même les dirigeants du G20 utiliseront-ils leur « processus d'évaluation mutuelle » pour parvenir à une telle solution. Le prochain sommet de Séoul [11 et 12 novembre] pourrait en être l'occasion. Qu'une telle solution soit nécessaire, personne n'en doute. Sur la volonté d'y parvenir, les doutes abondent. Au plus noir de la crise, les dirigeants mondiaux se serraient les coudes. Désormais, la Fed va leur serrer la gorge un par un. ■

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
Voie spinoziste

Où va le capitalisme ? Cet essai ambitieux, mais toujours très clair, entend rouvrir « le chantier conceptuel » du capitalisme. Un système économique « discutable », écrit Frédéric Lordon, directeur de recherches au CNRS. Ne serait-ce que parce qu'il est daté historiquement. On finirait par l'oublier.

Depuis Karl Marx (1818-1883), de l'eau a coulé sous les ponts. Frédéric Lordon fait référence à l'auteur du *Capital* pour ce qui concerne la « servitude ». Mais c'est surtout dans l'usage qu'il fait de Baruch Spinoza (1632-1677) et du concept, central chez ce philosophe, de désir, que sa pensée est singulière.

Frédéric Lordon montre, en particulier, que ce qu'il appelle « l'épithumé capitaliste » (« épithumé » signifie en grec désir) a évolué. Le projet du capitalisme néolibéral, affirme-t-il, est désormais de façonner notre désir, en optimisant « l'exploitation passionnelle ». Sus aux « passions tristes », tel est le mot d'ordre. L'entreprise veut des salariés contents. Du coup, tout le monde est gentiment schizophrène. Là où les choses se

gâtent, et l'auteur le montre bien, c'est quand la maltraitance des salariés s'en mêle. Sur ce point, le diagnostic du livre sur la violence sociale cachée est imparable, même s'il n'est pas nouveau.

Plus originales, en revanche, sont les pages où M. Lordon, classé à gauche, trouve des accents roquevilliens quand il décrit le projet « totalitaire » néolibéral de « possession des âmes ». Ou encore le chapitre sur la préférence pour la liquidité, où il montre que la liquidité est sans doute aujourd'hui le « fantasme » absolu de la toute-puissance. Qui va jusqu'à liquider le social.

Le capitalisme est prédateur par nature, affirme M. Lordon. « Une hypothétique sortie du capitalisme, écrit-il, ne [libérera] nullement des enjeux de la capture. » Si l'idée d'une rupture avec le capitalisme a encore un sens, elle passe par une reconfiguration de nos désirs (une nécessité écologique, soit dit en passant). Mais, comme le dit l'auteur, en citant encore Spinoza – à moins que ce ne soit le chinois Lao Tseu : « La voie est escarpée. » ■

Philippe Arnaud

Capitalisme, désir et servitude. Marx et Spinoza
Frédéric Lordon
La Fabrique éditions.
216 pages, 12 euros

Les acteurs de l'économie Jacques-Marie Vaslin
Les défis de Latécoère, créateur de l'Aéropostale

Le premier tiers du XX^e siècle représente l'âge d'or de l'industrie aéronautique française. Dès 1909, année de la traversée de la Manche par Louis Blériot, étaient organisés le premier meeting aérien à Reims, le premier Salon de l'aviation à Paris, et la première école de pilotage ouvrait ses portes à Pau. Il fallait de l'argent, un sens aigu de l'innovation et une bonne dose d'inconscience à ces géniaux inventeurs pour mettre au point leurs aéroplanes.

La première guerre mondiale va faire passer l'aéronautique de l'artisanat à l'industrie. Les usines tournent alors à un rythme endiablé : 51 000 avions et 92 000 moteurs sont fabriqués pendant le conflit. Après l'Armistice, il faudra trouver d'autres débouchés à ces avions. C'est là qu'intervient le génie de quelques entrepreneurs audacieux, dont fait partie Pierre-Georges Latécoère (1883-1943).

Ingénieur diplômé de l'École centrale, il reprend la direction de la menuiserie familiale. Il la diversifie dans la construction de matériels pour les chemins de fer. L'entreprise remporte alors des

contrats importants de construction de wagons.

Durant la guerre, il fabrique des obus, puis des avions. Pour cela, il crée une usine à Montaudran, près de Toulouse, et réussit la prouesse de produire six avions par jour. En mai 1918, il se lance un défi incroyable pour l'époque : réaliser une liaison aérienne entre Toulouse et Casablanca au Maroc. Il avoue alors : « J'ai fait tous les calculs. Ils confirment l'opinion des spécialistes : notre idée est irréalisable. Il ne nous reste plus qu'une chose à faire : la réaliser. »

Pilotes intrépides

Le défi est à la fois technique et économique. Les appareils restent rudimentaires ; ils sont faits de bois et de toile et leur rayon d'action peine à atteindre 400 km. En outre, la rentabilité du projet semble aléatoire, les avions ne transportent en effet que du courrier...

Mais la réussite est au rendez-vous. Le courrier parvient régulièrement à Casablanca à partir de septembre 1919. Un an après, les trajets sont quotidiens et les avions transporteront bientôt des passagers. En 1925, la ligne est pro-

longée jusqu'à Dakar. Pour mener à bien le projet, Latécoère s'adjoint un as de l'aviation, Didier Daurat. Il se révèle un dirigeant hors pair, repérant les pilotes intrépides. Le 28 septembre 1924, Jean Mermoz est embauché. En 1926, il engage deux pilotes prometteurs : Henri Guillaumet et Antoine de Saint-Exupéry.

La ligne devient techniquement viable. Mais son prolongement en Amérique du Sud nécessite d'importants capitaux. L'entreprise est alors reprise en main en 1927 par un financier, Marcel Bouilloux-Lafont, qui la renomme l'Aéropostale. Dès octobre 1927, le vol sans escale de Toulouse à Saint-Louis-du-Sénégal est réalisé par Jean Mermoz et Elisée Négrin en un temps record de vingt-trois heures et trente minutes.

Pierre-Georges Latécoère n'arrête pas pour autant d'innover. En 1929, il construit des hydravions. L'année suivante, Mermoz traverse pour la première fois l'Atlantique Sud sur un hydravion Latécoère, le Late 28. Il périra sept ans plus tard sur le Late 300, plus connu sous le nom de la Croix-du-Sud. Mais la crise de 1929 contraint l'Aé-

ro postale à fusionner avec quatre autres compagnies pour former en 1933 Air France. Aujourd'hui, Toulouse est toujours la capitale aéronautique française et Latécoère un fournisseur de premier plan. L'aventure n'est pas terminée. ■

Jacques-Marie Vaslin est maître de conférences à l'IAE d'Amiens.

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

Edité 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

Management Armand Hatchuel

La comptabilité vue par les romanciers

▶ Que seraient le commerce, le capitalisme ou l'entreprise sans la comptabilité ? Dès les premiers échanges marchands, les comptes constituent l'indispensable instrument de la confiance et de la justice. Ils sont d'abord la mémoire et le juge de la prospérité ou de l'infortune des nombreuses transactions nécessaires à la vie d'une affaire. Une mémoire écrite, codifiée et organisée en système de preuves opposables à l'associé, au créancier ou au client.

Matière perçue comme aride et immuable, les évolutions de la comptabilité et de ses techniques sont ignorées des médias et du grand public. Pourtant, comme le montre une étude récente, la littérature romanesque n'a pas négligé le sujet. Elle a même saisi le passage historique du « teneur de livres » rassurant au comptable moderne confronté à la complexité des entreprises (« Du teneur de livres au comptable, le regard de quelques écrivains européens », Pierre Labardin, Revue Comptabilité, Contrôle, Audit, 16/2, septembre 2010).

Au début du XIX^e siècle, avec l'essor du roman réaliste, le caissier, le comptable ou le teneur de livres deviennent des personnages familiers. On les retrouve chez Balzac ou chez des romanciers européens comme le Hongrois, Gustav Freytag, qui publie en 1857 le roman

Doit et avoir, dont l'action se déroule dans une maison de commerce allemande. Dans ces récits, le teneur de livres est encore conforme à ce qu'il pouvait être au XVIII^e siècle. « *Ministre secret* » du patron, fidèle, il semble le gardien d'un temple de chiffres dont il est seul à connaître les règles. Il répète chaque jour les mêmes opérations et cette permanence est l'assurance même que l'affaire est installée dans le temps long. Mais la confiance qu'il inspire tient aussi à son dévouement moral, car la tentation est toujours là : truquer les chiffres, partir avec la caisse...

Employé ordinaire

A la fin du XIX^e siècle, cette figure tombe en désuétude. Emile Zola, dans *L'Argent*, décrit l'explosion des activités comptables : « *un nombre de guichets extraordinaires* ». Chez Italo Svevo apparaît aussi la figure du comptable comme employé ordinaire, désormais pris dans les rouages d'une organisation avec ses hiérarchies, ses rythmes et ses exigences.

La question de la morale du teneur de livres cède alors la place à une nouvelle logique : celle du contrôle de l'entreprise sur le processus des comptes. « La faute » du caissier n'est plus une absence de moralité, mais une défaillance de l'organisation interne de la fonction. L'auteur note que ce passage correspond à la naissance du

roman policier qui, partant d'un vol ou d'un crime, se nourrit de l'exploration des rouages d'une famille ou d'une entreprise.

De fait, avec la grande entreprise industrielle, l'activité comptable n'est plus la simple recension des actes du marchand. Elle devient le système d'évaluation de multiples activités et doit répondre à des points de vue divers. Elle doit rendre compte de la valeur des biens matériels ou intangibles, des risques futurs, de la valeur de l'entreprise pour les actionnaires, les créanciers et le fisc, etc.

Loin d'être « objectives », ces évaluations reflètent les projets que l'on a pour une entreprise. Elles dépendent aussi de l'habillage juridique et financier avec lequel des activités sont découpées en sociétés anonymes interdépendantes. La crise financière l'a démontré avec fracas mais, bien avant, la société Enron masquait déjà ses dettes dans des milliers de filiales.

Alors, doit-on renoncer à la comptabilité ? Le remède serait pire que le mal. Il faut plutôt s'y intéresser de près. Pour sa fonction rassurante, mais aussi pour s'en défier lorsque les évaluations comptables masquent la complexité des jugements et des choix. A leur manière, les écrivains nous ont déjà invités à cette lucidité. ■

Armand Hatchuel est professeur à Mines Paris Tech.

Entreprise Pierre-Yves Gomez

La finance au secours des retraites ?

▶ Le débat sur le financement des retraites provoque régulièrement une proposition : pourquoi ne pas taxer davantage les revenus financiers ? Le rapport de Jean-Philippe Cotis (« Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France », Insee, 2009) montre que les entreprises non financières ont versé 196 milliards d'euros de dividendes en 2007, contre 40 en 1993. Comme les revenus du travail financent les retraites mais décroissent à mesure que les revenus du capital s'accroissent, il semble juste d'équilibrer les comptes en taxant les dividendes des actionnaires.

Ce raisonnement séduisant a néanmoins deux limites. Premièrement, il ne s'intéresse pas assez à la population qui reçoit les dividendes. Il faut noter que si les entreprises du CAC 40 ont versé 37,5 milliards d'euros de dividendes en 2009, moins de 20 % des PME l'ont fait. Qui, dans les grandes entreprises, a bénéficié de cette manne ? Il n'est pas simple de répondre, car le capital de ces sociétés est plus ou moins éparpillé, et donc connu.

Prenons par exemple le groupe Total, première capitalisation boursière française. L'entreprise a versé près de 5 milliards de dividendes en 2009. Son capital est divisé en 2,24 milliards d'actions, et chaque action a donné droit à 2,28 euros de dividendes. Qui les a touchées ?

Un premier bloc d'actionnaires est constitué de deux fonds de l'investisseur belge Albert Frère, qui possèdent 5,5 % du capital et ont récupéré 290 millions d'euros. Avec un peu moins de 4 % du capital, les salariés de Total forment le second groupe d'actionnaires. Ils

se sont réparti 210 millions d'euros. En fin de liste, le 810^e et dernier actionnaire connu (les milliers d'autres sont trop petits pour être répertoriés) est un fonds américain qui possède... 125 actions. Il a donc touché 285 euros.

Effet pervers

Entre ces extrêmes, la quasi-totalité des actionnaires sont des fonds qui gèrent de l'épargne privée, mais surtout celle de millions de salariés qui ont acheté des parts de fonds d'investissement ou de retraite réinvestis en actions. 30 % de ces fonds sont français, 40 % européens et 30 % nord-américains. Ils ont distribué environ 4 milliards d'euros de dividendes à plusieurs centaines de milliers d'épargnants dans le monde, selon l'Institut français de gouvernement des entreprises (IFGE) et Thomson.

Le cas de Total est instructif, car il s'agit d'une des entreprises françaises dont le capital est le plus dilué dans le public, mais aussi celle qui verse le plus de dividendes. Il montre combien il est simpliste d'opposer systématiquement les revenus du capital à ceux du travail. A tort ou à raison, on a encouragé certains salariés à préparer leur retraite en plaçant leur épargne en sicav, fonds de placement et autres plans d'épargne entreprise. Ce sont donc aussi ces épar-

gnants qui ont bénéficié, depuis vingt ans, de la hausse des revenus du capital. Si on taxait davantage les dividendes versés, on prélèverait sur cette épargne par capitalisation de quoi équilibrer le système de retraite par répartition.

Ce détour souligne la seconde limite de cette solution : le système de retraite par répartition deviendrait partiellement dépendant des revenus du capital. Plus il y aurait de dividendes versés, plus on ferait entrer de taxes pour assurer le paiement des retraites. L'effet pervers est évident : on légitimerait l'augmentation des profits, puisqu'on équilibrerait les comptes des retraites grâce aux performances financières des sociétés.

Il y a néanmoins un grand et inavouable intérêt à financer les retraites par une taxe sur les dividendes. Comme la moitié du capital des entreprises cotées est détenue par des investisseurs européens ou américains, on prélèverait alors de quoi financer les retraites des Français en taxant les dividendes des épargnants étrangers, dividendes obtenus (mais pas seulement) grâce au travail des salariés français... Une façon inattendue de réaliser le vieux slogan : « *Proletaires de tous les pays, unissez-vous !* » ■

Pierre-Yves Gomez est professeur à l'EM Lyon et directeur de l'Institut français de gouvernement des entreprises.

D'autres débats sur Lemonde.fr

« La loi de régulation bancaire et financière, l'occasion d'une vraie réforme financière ? », Pierre-Henry Leroy, Proxinvest.

« L'exonération de la cession des biens de chefs d'entreprise n'est pas un "bouclier fiscal" », François Moutot, directeur général de l'APCM.

Le blog du « Monde Economie »

consacré à l'emploi et au management. <http://lemonde-emploi.blog.lemonde.fr>

L'impôt sur les successions, angle mort de la réforme fiscale

▶ Après une longue réflexion, la majorité semble se décider à convenir d'une évidence : le bouclier fiscal est injuste, inefficace et politiquement désastreux. Le chapeau étant néanmoins difficile à avaler, l'idée de lancer une vaste réforme de l'impôt sur les revenus et les patrimoines, dont l'abrogation du bouclier fiscal ne serait qu'une composante, fait lentement son chemin. Il est certain qu'une refonte en profondeur de l'impôt est nécessaire. On ne peut donc que se réjouir d'une telle démarche.

Chronique de la semaine

Thibault Gajdos, CNRS-IDEP

Néanmoins, la logique de la réforme qui semble se dessiner est discutable. Le bouclier fiscal est injuste : supprimons-le. L'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) est imparfait, et sa suppression est un vieux rêve de la droite : abrogeons-le. On gagne 680 millions d'euros d'un côté ; on perd 4,1 milliards d'euros de l'autre. Manquent 3,4 milliards d'euros – ce qui, en temps de disette budgétaire, fait tout de même désordre.

Mais là n'est pas l'essentiel : on aura, surtout, évité de parler de l'impôt sur les successions et les donations. Or, ainsi que l'ont montré Thomas Piketty et Emmanuel Saez (« How progressive is the U.S. Federal tax system ? A historical and international perspective », *Journal of Economic Perspectives*, 2006), l'impôt sur les successions contribue pour une large part au caractère progressif de la fiscalité française. Ne pas aborder ce sujet, c'est évacuer la question de la justice du système fiscal. Ce que, précisément, le gouvernement a de bonnes raisons de faire.

L'impôt sur les successions et les donations (plus précisément, les droits de mutation à titre gratuit) représentait 9 milliards d'euros en 2007. Cet impôt ne concernait que les successions importantes : en recourant aux donations, un couple avec deux enfants pouvait léguer jusqu'à 500 000 euros sans payer d'impôt. La loi TEPA (en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat) de 2007 (dite « paquet fiscal ») a porté ce seuil à 1,6 million d'euros. Or, seuls 1 % des ménages disposaient d'un patrimoine supérieur à 1,3 million d'euros en 2004, tandis que les 10 % les plus riches, avec un patrimoine supérieur à 380 000 euros, détenaient 46 % du patrimoine total. Cette mesure a donc bénéficié à une frange réduite (environ 4 %) et très fortunée de la population, et contribué à perpétuer des inégalités de patrimoine déjà considérables. Tout cela pour un coût de 2,3 milliards d'euros par an.

A défaut d'être juste, cette réforme est-elle efficace ? Il se pourrait en effet que les droits de succession incitent les individus à accumuler moins de richesses, et à mettre en œuvre des stratégies d'évasion fiscale. Wojciech Kopczuk, économiste à l'université de Columbia, un des meilleurs spécialistes du sujet, a dressé dans un article récent l'état des connaissances empiriques (« Economics of estate taxation : A brief review of theory and evidence », *Tax Law Review*, 2009). Il en ressort que, bien que ces phénomènes existent, ils sont de faible ampleur.

En revanche, M. Kopczuk souligne le fait que la possibilité de transmettre des fortunes importantes à ses descendants conduit souvent à transférer le contrôle des entreprises qui sont à l'origine de ces fortunes à des enfants qui ne possèdent pas nécessairement les qualités de leurs parents. Le souci d'efficacité économique pourrait donc en définitive aller dans le même sens que l'exigence de justice. La question mérite, à tout le moins, d'être posée... ■



Quand je serai grand,
je serai constructeur de jolies villes !

Enfant, Jean passait des heures le nez à la fenêtre, à imaginer une nouvelle ville. Directeur de programmes immobiliers depuis 10 ans, il sent aujourd'hui que c'est le bon moment d'oser réaliser son rêve.

Et vous, comment conciliez-vous vos envies et votre travail ?

Quels que soient vos projets et vos choix géographiques,

RegionsJob vous accompagne pour trouver votre prochain

emploi, vous former et vous permettre de toujours évoluer

professionnellement. Vous accédez à des milliers d'offres

en ligne et de nombreux services pour piloter votre carrière :

alertes email, CVthèque, formation, blogs, application iPhone...

Avec RegionsJob, réussir sa carrière c'est aussi réussir sa vie.

Les sites
Emploi et Formation
leader dans votre région

RegionsJob.com

PARTOUT OÙ VOUS VIVREZ

RÉSEAU REGIONSJOB.COM
PARISJOB.COM - RHONEALPESJOB.COM - OUESTJOB.COM - SUDOUESTJOB.COM
PACAJOB.COM - ESTJOB.COM - NORDJOB.COM - CENTREJOB.COM - JOBTROTTER.COM

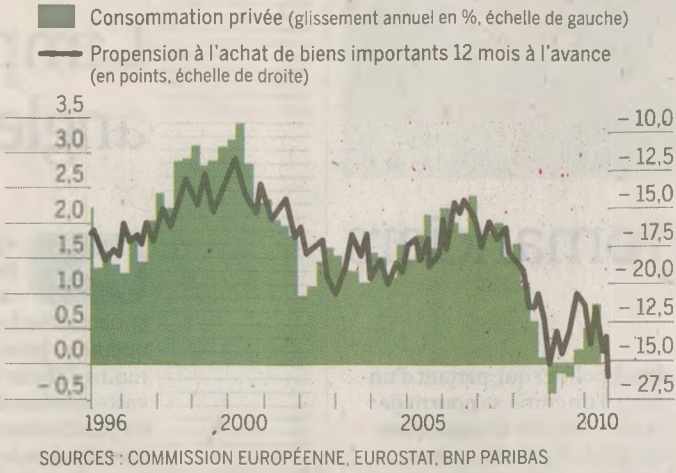
Vous êtes recruteur, contactez-nous sur
<http://entreprise.regionsjob.com> ou au
N° Indigo 0 825 825 877
8,12 € TTC / min

Demande

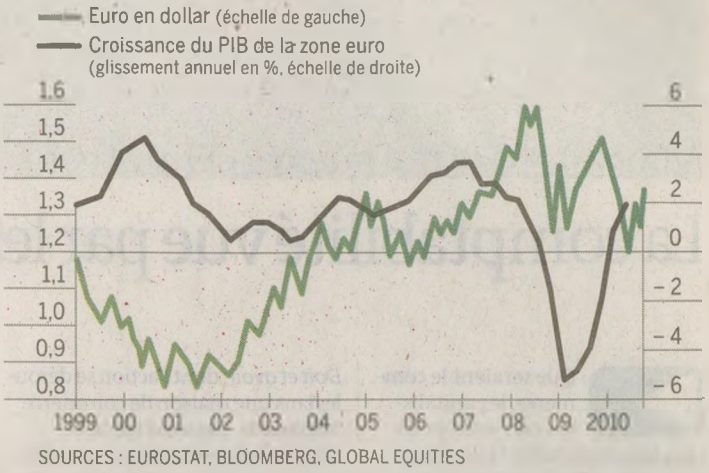
Confrontés au chômage et aux politiques de rigueur, les ménages de la zone euro risquent de ne pouvoir tenir bien longtemps leurs dépenses de consommation. Leurs prévisions d'achats importants à l'horizon de douze mois se détériorent fortement. Le rebond de l'euro face au billet vert est aussi mauvais signe pour la croissance, comme il l'a été par le passé. La surévaluation de la monnaie unique tombe d'autant plus mal que l'activité mondiale s'essouffle, ce dont témoigne la tendance du commerce international.

L'enquête trimestrielle menée par la banque Morgan Stanley auprès de ses clients investisseurs montre d'autre part à quel point ces derniers doutent de la capacité des pays les plus fragiles de la zone euro à rembourser leurs dettes. Plus des quatre cinquièmes s'attendent à ce qu'au moins un pays restructure sa dette publique au cours des trois prochaines années. La proportion de ceux qui voient au moins trois pays de la zone euro procéder à une telle opération est passée de 18 % à 28 % entre juin et septembre. Le risque de croissance faible exacerbe ces craintes. ■

► DEMANDE INTÉRIEURE DANS LA ZONE EURO



► CROISSANCE ET EURO-DOLLAR



Les plans d'austérité retireront près de 1 point de croissance à la zone euro en 2011 ; l'euro à 1,40 dollar coûterait près d'un demi-point de plus

L'Europe est menacée d'un retour de la récession

►►► Suite de la première page

En 2011, les pays de la zone euro vont passer collectivement de la relance à la rigueur budgétaire, alors que la reprise économique est loin d'être assurée. La bouffée d'oxygène apportée au début de l'été par l'atterrissage de l'euro avait laissé espérer que le virage de l'austérité pourrait être absorbé sans trop de heurts. La monnaie unique s'était en effet rapprochée, au mois de juin, de son taux de change naturel calculé en parités de pouvoir d'achat, autour de 1,20 dollar. Mais la guerre des monnaies, qui s'est intensifiée à partir de septembre, a changé la donne, relançant le débat entre pessimistes et optimistes.

Certains experts tirent la sonnette d'alarme : « L'activité de la zone euro devrait s'affaiblir vers la fin de cette année. Elle entrerait ensuite dans une très légère récession dans la première moitié de 2011, avec deux trimestres de recul du produit intérieur brut (PIB), avant de redémarrer progressivement », prévoit ainsi Zach Witton, économiste de l'agence de notation Moody's à Londres. Sur l'année, la croissance resterait limitée à + 0,7 % (+ 0,9 % pour la France). « La principale raison de cette entrée en récession réside dans les politiques de rigueur budgétaire dans la zone euro. La baisse des dépenses publiques pèsera sur la demande et donc sur les exportations des différents pays puisque la plus grande partie du

commerce de la zone est intrarégionale. De plus, la force de l'euro rend moins compétitifs les pays orientés vers le reste du monde. Individuellement, l'Allemagne ou les Pays-Bas seront donc les plus susceptibles d'entrer en récession, plutôt que la France, orientée sur la demande interne », précise M. Witton.

De nombreuses incertitudes

D'autres spécialistes se montrent moins pessimistes, mais sans prévoir, pour autant, des lendemains qui chantent : « J'attends un ralentissement économique l'an prochain dans la zone euro. La hausse actuelle de la monnaie unique, la rigueur budgétaire, la fin des effets du plan de relance allemand ou les difficultés de l'Irlande ou de l'Euro-

pe du Sud laissent planer de nombreuses incertitudes. Ainsi, le scénario de croissance molle est pour moi le plus probable : je prévois une hausse du PIB de seulement 1,3 % en 2011, suivie d'une progression de 1,6 % en 2012 », explique Mathilde Lemoine, directrice des études économiques d'HSBC France.

Même les économistes les plus optimistes, comme Jean-Louis Mourier chez Aurel BGC, reconnaissent que la zone euro court avec des boulets aux pieds : « Le coût des plans d'austérité annoncés dans la zone euro a été évalué à 0,7 point de PIB par l'OCDE [Organisation de coopération et de développement économiques] au mois de juin. Avec les annonces de la rentrée, cet impact sur la croissance atteindra

sans doute 0,8 à 1 point en 2011. Mais l'emploi s'est stabilisé dans la zone euro et l'investissement reprend, même s'il y a des différences importantes selon les pays. L'activité devrait donc repartir malgré la baisse de la demande publique », juge M. Mourier. « Sauf accident, j'attends une croissance de 2 % en 2011 dans la zone euro. Si la réévaluation de la monnaie unique se maintenait à ce niveau, elle devrait cependant retrancher environ 0,4 point à cette prévision », précise-t-il. Quoi qu'il en soit, le cercle vertueux de la croissance auto-entretenu par la création d'emplois semble s'éloigner.

Mais ces divergences de prévisions montrent que la période actuelle pose un véritable casse-

tête aux experts : « En temps normal, les économistes sont capables de déceler les fondamentaux économiques et leurs évolutions. Ce qui me frappe aujourd'hui, c'est que nous n'avons pas les outils théoriques pour mesurer dans quel sens l'économie va partir. On ne peut pas dire dans quelle position du cycle économique nous nous trouvons : nous ne le saurons qu'a posteriori. En effet, on ne peut pas mesurer l'effet multiplicateur des dépenses budgétaires sur l'activité, car cela dépend du comportement des ménages », souligne M^{me} Lemoine. Si bien qu'elle attribue une chance sur deux au scénario de croissance molle, mais aussi une sur quatre à celui de retour en récession. ►►►

L'Irlande en crise refuse une alternative à la rigueur

Dublin
Envoyée spéciale

A Dublin, les symboles ne manquent pas pour illustrer la déroute de l'économie irlandaise. Il y a cette carcasse de béton qui se dresse le long de la Liffey : le bâtiment, jamais achevé, aurait dû accueillir le nouveau siège de la banque Anglo Irish dont le naufrage pourrait coûter jusqu'à 34 milliards d'euros aux contribuables irlandais. Il y a ces innombrables pancartes « A louer » et ces vastes complexes de bureaux neufs et vides, témoins d'une crise immobilière qui s'éternise. Il y a aussi ces promotions spectaculaires qui s'affichent dans les vitrines des magasins à peu près toute l'année : « Achetez un, emportez deux », promettent les commerçants pour tenter d'attirer des consommateurs au pouvoir d'achat en chute libre.

Jeté à terre après l'éclatement de la bulle immobilière, l'ancien Tigre celtique peine à se relever. Chaque jour apporte son lot de mauvaises nouvelles. Pêle-mêle : une facture pour l'assainissement des banques qui pourrait s'élever à 50 milliards d'euros, un déficit explosif de 32 % du produit intérieur brut (PIB) en 2010, une croissance qui devrait stagner cette année (+ 0,2 % selon la banque centrale) après une récession de plus de 7 % en 2009...

Et maintenant ? « Il faut sauver les banques et s'attaquer à notre

gigantesque déficit en espérant qu'on ne tuera pas complètement une économie réelle déjà presque morte », résume, désabusé, l'économiste Jim Power, du cabinet Friends First.

Quoi qu'il en coûte à la croissance, le gouvernement maintient le cap de la rigueur. Il s'apprête à présenter un nouveau programme d'économies pour plus de 4 milliards d'euros. « Il n'y a pas d'alternative », assure le ministre des finances, Brian Lenihan, surnommé « Iron Brian » (Brian de fer) par ses opposants.

Pour les Irlandais, la potion a déjà été amère, avec trois plans d'austérité en deux ans. Malgré ce régime sec, à base de baisse des salaires de fonctionnaires, de réduction des allocations sociales et de hausses d'impôts, le pays n'a pas connu de grèves d'ampleur. Mais le chômage touche désormais près de 14 % de la population

Pour en savoir plus

Sur le Web « Cela sera-t-il douloureux ? Les effets macroéconomiques du rééquilibrage budgétaire », chapitre 3 des *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2010, du Fonds monétaire international (FMI) sur www.imf.org – « Sortie de crise : le travail n'est pas terminé », par Olivier Blanchard, chef écono-

mististe du FMI, 15 octobre 2010 : www.telos-eu.com

En librairie – 150 idées reçues sur l'économie, par Franck Dedieu, Emmanuel Lechypre et François de Witt, éd. Express Roularta, 324 p., 15 euros.

– L'Économie française 2011, Observatoire français des conjonctures économiques, La Découverte, 127 p., 9,50 euros.

gentsia économique irlandaise soutient – même à contrecœur – les orientations du gouvernement. Vu la fébrilité des marchés, les analystes estiment que le pays a toutes les chances de se retrouver, comme la Grèce, en quasi-faillite s'il ne montre pas qu'il taille vite et fort dans les dépenses publiques.

Croissance molle

« Bien sûr, l'ajustement est douloureux, mais nous n'avons pas le choix », juge John Fitzgerald, de l'Economic & Social Research Institute (ESRI). En effet, le billet vert a tout à craindre de la récente hausse de l'euro qui bride sa compétitivité vis-à-vis des États-Unis et du Royaume-Uni, ses deux premiers partenaires commerciaux. L'Eire risque fort de connaître des années de croissance molle avant de pouvoir redresser la tête. ■

Marie de Vergès

Questions-réponses Impacts

1 Qu'est-ce que le « taux de change effectif » ?

Les économistes et les banques centrales utilisent cette notion pour considérer le cours d'une devise rapporté aux monnaies des principaux partenaires commerciaux et en tenant compte du poids des échanges. Pour l'euro, il s'agit de comparer le taux de change avec les principaux partenaires de la zone euro, et non pas seulement avec le dollar. « Depuis son plus bas niveau annuel, enregistré en juin, le taux de change de l'euro s'est apprécié de 16,5 % face au dollar mais de seulement 6,3 % face à ses principaux partenaires », note Jean-Louis Mourier, économiste d'Aurel BGC. En effet, le billet vert a aussi chuté face à d'autres devises.

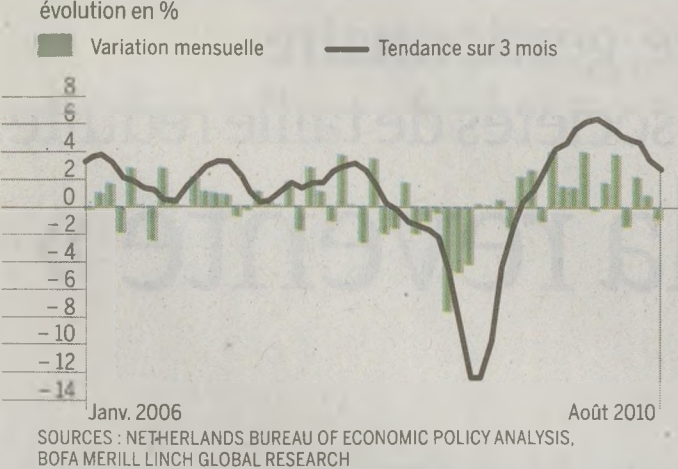
2 Quel est l'impact de la hausse de l'euro sur la croissance ?

M. Mourier calcule que « 10 % de variation du taux de change effectif de l'euro retirent 0,6 % de croissance économique à la zone ». Selon Marc Touati, directeur général de Global Equities, à chaque fois que l'euro s'apprécie de 10 % sur une année face au dollar, il retire 0,4 point de croissance à la zone euro, mais il existe aussi un « seuil de douleur » au-delà des 1,30 dollar, où ce coût avoisine ensuite les 0,7 point de PIB.

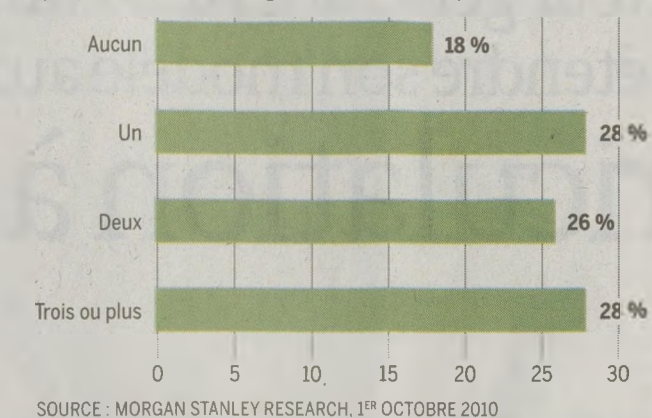
3 Les marchés boursiers peuvent-ils effacer rapidement leur chute liée à la crise ?

Après l'éclatement de la bulle Internet en 2000, les places financières occidentales avaient connu une forte appréciation. En 2006, les principaux indices boursiers avaient récupéré leur niveau du début de la décennie. Mais il n'est pas sûr que ce scénario puisse se reproduire. « Deux phénomènes avaient expliqué à l'époque un tel rebond, explique Gunther Capelle-Blancard, directeur adjoint du Centre d'études prospectives et d'informations internationales (Cepii). La politique monétaire accommodante menée par la Réserve fédérale américaine et le souvenir du précédent krach de 1987, qui s'était lui-même vu suivre d'une reprise rapide. » « Mais il n'en est pas toujours ainsi », ajoute-t-il, redoutant « une période de morosité boursière qui dure plusieurs années. Le CAC 40 a parfois stagné pendant plusieurs décennies – par exemple entre les années 1960 et 1990. Le marché japonais n'a toujours pas atteint son niveau de la fin des années 1980. Si l'on se retrouve dans une situation "à la japonaise", alors je dirais que ce n'est pas tant les crises financières qui sont à redouter qu'une longue période de récession-stagnation. » ■

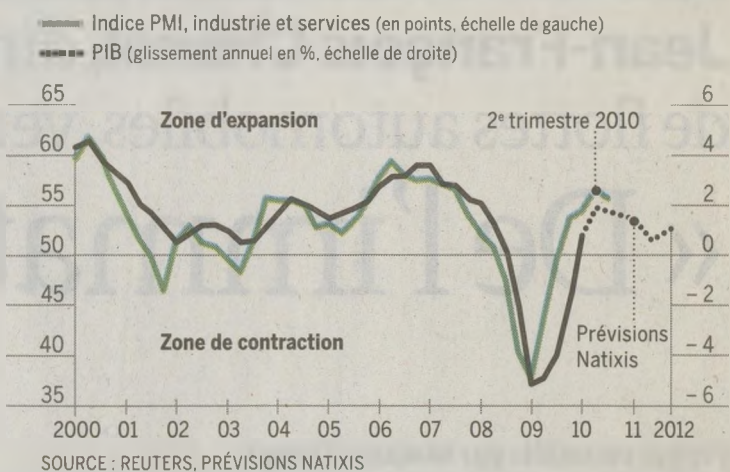
► COMMERCE MONDIAL



► DANS LES 3 PROCHAINES ANNÉES, COMBIEN DE PAYS VONT RESTRUCTURER LEUR DETTE DANS LA ZONE EURO ? (enquête auprès de 150 grands investisseurs)



► ZONE EURO : INDICE DES DIRECTEURS D'ACHAT ET PIB



►►► Cette dernière pourrait notamment venir d'une détérioration de la situation américaine ou d'un choc sur les marchés de matières premières, où une bulle spéculative reste à redouter. « A l'inverse, conclut M^{me} Lemoine, un redémarrage pourrait nous surprendre, si la politique monétaire fonctionnait, permettant un redémarrage de la consommation de biens d'équipement via le crédit. » Elle attribue aussi une chance sur quatre à cette issue, qui semble d'ailleurs s'amorcer – selon elle – dans le cas de la France depuis l'arrêt des mesures du plan de relance.

Un reflux du cours de la monnaie unique serait en tout cas bienvenu. M. Mourier se veut rassurant : « Pour que la pression du taux de change de l'euro ait un impact significatif sur l'activité, il faudrait qu'elle se poursuive et s'amplifie. Mais les marchés financiers ont déjà joué l'assouplissement supplémentaire de la politique monétaire américaine. Et les incertitudes sur la croissance devraient empêcher la BCE de normaliser trop vite sa politique monétaire. » Il faut l'espérer car de nombreux risques pèsent encore. L'économie mondiale perd son dyna-

misme. La coopération internationale – notamment sur les changes – fait cruellement défaut. Ces incertitudes font enfin ressortir les divergences internes à la zone euro. « La première crise de l'euro a été habilement gérée, mais c'est en 2011 que nous entrons dans la zone à risques », prévient le banquier-conseil François Vigne. « Rigueur budgétaire et campagnes électorales n'ont jamais fait bon ménage. La perspective de l'élection présidentielle en France, puis des législatives en Espagne, va rouvrir le débat entre partisans de la rigueur budgétaire et ceux de

l'inflation. Le drame de l'euro est qu'il suppose, en temps de crise, une communauté d'objectifs et une convergence des politiques budgétaires et monétaires. Or nous n'avons, au sein de la zone euro, ni mécanismes propres à les assurer ni unité de vues. Entre la priorité allemande de stabilité des prix et l'intérêt des pays les plus endettés à un regain d'inflation, la divergence est profonde », conclut-il. L'année 2011 sera une année-test. La guerre des monnaies pourrait finir par contaminer l'intérieur de la zone euro. ■

Adrien de Tricornot

« Les investissements ont reculé de 10 % en deux ans en France »

Yves Poinot, directeur général France de l'assureur-crédit Atradius

Les sociétés du CAC 40 ont retrouvé une bonne santé financière au premier semestre 2010. Celle des petites et moyennes entreprises (PME) s'est-elle améliorée ?

« Leur santé financière n'a rien à voir avec celle des entreprises du CAC 40. Les PME ne bénéficient pas de la répartition géographique des activités des géants français. Elles n'ont pas la même exposition à l'export, notamment dans les pays que j'appellerais davantage aujourd'hui « submergents », qu'« émergents » [leurs économies sont désormais en position de « submerger » leurs concurrentes]. Les gros paquebots ont donc mieux absorbé les effets de la crise que les petites barques. Or la santé économique de la France est bien plus liée à la santé des PME qu'à celle du CAC 40.

Quelle est l'attitude de la PME type aujourd'hui face à cette conjoncture délicate ?

Les PME, actuellement, veulent augmenter leurs ventes. Elles restent à un très bon niveau de demandes de crédit, car elles prospectent des clients. Néanmoins, le taux de réalisation entre la prospection et l'acquisition réelle de nouveaux clients est de plus en plus faible. La visibilité sur le carnet de commandes est de plus en plus courte. Sur deux ans, nous avons constaté un recul de 10 % des investissements en France. Les capacités de production sont sous-utilisées dans l'industrie, dont l'activité retrouve tout juste son niveau de 1997.

Combien y aura-t-il de faillites de PME en 2010 ?

Il y a eu environ 63 000 faillites en France en 2009 et ce sera vraisemblablement un chiffre similaire pour 2010 : c'est considérable. Cela fait 17 000 faillites de plus par an qu'avant la crise. Et cela malgré la grande capacité d'adaptation de la plupart des PME françaises pendant cette période, ce qu'on oublie souvent de souligner.

Que peuvent faire les PME pour s'en sortir ?

Les entrepreneurs français ont d'abord fait le dos rond et ont continué à prendre des initiatives. Tous les outils qui ont été mis en

Parcours

2010 Yves Poinot est directeur pour la France d'Atradius depuis 2005. Le groupe néerlandais est numéro deux mondial de l'assurance-crédit, derrière l'allemand Euler Hermes.

1986 Diplômé de l'Institut d'administration des entreprises et titulaire d'un DESS de droit et de gestion, il débute sa carrière chez l'assureur-crédit Gerling Namur – ce dernier est devenu Altradius en 2004 – en tant que délégué régional de l'est de la France.



DR

œuvre pour résister à la crise ont été utilisés. Beaucoup de PME ont passé le cap en attendant des jours meilleurs et aussi, pour certaines, grâce aux aides du gouvernement. Cependant, les jours meilleurs ne sont pas significativement perceptibles et la lutte contre les déficits ne permet plus à l'Etat d'aider les entreprises françaises. Les PME ne pourront plus être autant soutenues par la sphère publique. Par ailleurs, la France est avant tout un pays importateur, et soutenir la consommation revient à aider les pays émergents.

Vous ne voyez donc aucune issue à cette situation ?

La situation n'est pas facile à gérer. Pour accroître la compétitivité des entreprises françaises et attirer sur notre sol davantage d'investisseurs étrangers, nous devons réduire le coût du travail. Cela ne se fera pas sans une réforme complète du système des charges qui pèsent sur les entreprises et les particuliers.

Vous avez récemment publié une étude sur les effets de la loi de modernisation de l'économie (LME) et la réduction des délais de paiement. A-t-elle amélioré la situation de trésorerie des PME ?

Cette réforme réduisant les délais de paiement est arrivée un peu à contretemps, avec la dégradation de la situation économique. Mais nous sommes agréablement surpris par la réaction des entrepreneurs et les premiers chiffres de réduction des délais de paiement que nous constatons.

Plus globalement, l'essentiel des échanges mondiaux se fait à crédit. Le développement inexorable du commerce mondial entraîne un développement similaire du commerce interentreprises. Il est donc indispensable, en ces temps difficiles, d'harmoniser les délais de paiement au niveau européen. Le Parlement de Strasbourg souhaite d'ailleurs renforcer les normes européennes en la matière.

Il faudrait pour le moins qu'on réduise progressivement les écarts entre les bons et les mauvais élèves en Europe, même s'il est clair qu'on ne paiera jamais aussi rapidement dans un pays latin qu'en Allemagne et aux Pays-Bas, par exemple. ■

Propos recueillis par Mathias Thépot

L'Espagne peine à sortir d'un modèle économique construit sur la bulle immobilière



Un chantier de construction abandonné à Madrid. Il reste en Espagne un stock d'un million de logements vides. ARTURO RODRIGUEZ/AP

Madrid

Correspondance

Les dix années de croissance de l'économie espagnole qui ont précédé la crise internationale se sont appuyées essentiellement sur le secteur de la construction et la bulle immobilière. Propulsée huitième puissance mondiale, l'Espagne s'est bâtie sur « un modèle de croissance fictif », souligne Alfonso Novales, professeur d'économie de l'Université de la Complutense à Madrid. « L'économie fonctionnait en circuit fermé : le pays ne cherchait pas à être compétitif car la croissance était basée sur la demande interne », rappelle l'ancien président de la Banque hypothécaire espagnole, Julio Rodriguez. Mais la demande s'est épuisée, et il reste un stock d'un million de logements vides ! Ni l'industrie ni le tourisme de masse ne permettront au pays de retrouver des niveaux de croissance comparables à ceux qu'il a connus précédemment.

Crise ou pas, le réajustement de l'économie espagnole était inévitable, et les économistes nombreux à demander sa modernisa-

tion bien avant qu'elle ne sombre. Depuis plus d'un an, le gouvernement en a pris conscience à son tour. Le premier ministre, José Luis Rodriguez Zapatero, annonçait en mai 2009 qu'il fallait « moins de briques et plus d'ordinateurs » et exprimait son souhait de soutenir les « secteurs du futur » : nouvelles technologies de l'information, énergies renouvelables, biotechnologies ou encore aéronautique.

Hémorragie de l'emploi

Mais que s'est-il passé depuis ? Pas grand-chose, répondent les économistes. Tout d'abord le gouvernement s'est rendu compte qu'un tel revirement ne peut être mené du jour au lendemain. Le poids de la construction dans l'économie est devenu trop lourd pour qu'il l'abandonne à son sort : « Too big too fail ». Il a employé jusqu'à 8 % de la population active et représenté 18 % du produit intérieur brut (PIB) ! Avec 20 % de chômeurs et deux millions d'emplois perdus, dont 60 % dans la construction, l'Espagne a mis de côté ses bonnes intentions. Pour stopper l'hémorragie de l'emploi,

elle a injecté 15 milliards d'euros dans... l'immobilier en 2009 et 2010. Et, aujourd'hui, elle doit réduire son déficit.

Pour certains économistes, il aurait mieux valu utiliser ces subventions pour créer des fonds de capital-risque au bénéfice des entreprises technologiques et innovantes. « Depuis le début de la crise, le gouvernement a présenté deux projets appelés "100 mesures pour augmenter la productivité" et la "loi d'économie durable"... Mais ils ne fixent pas d'objectifs, et n'expliquent pas comment les atteindre », observe M. Novales.

D'une part ont été mises en place, par exemple, des aides à la réhabilitation d'édifices, afin de recycler les travailleurs de la construction. Mais d'autre part, le ministère des sciences et de l'innovation, créé en 2008 pour impulser des politiques de recherche et développement, a été épargné par les mesures d'austérité du budget 2011. Ses ressources augmentent même de 1,2 % (pour un total de 5,35 milliards d'euros), selon la ministre Cristina Garmendia, « parce que ce secteur est une priorité ». Objectifs ! l'obtention de

6 milliards d'euros de plus d'investissement privé d'ici à 2015, et la création de 40 000 entreprises innovantes et de 500 000 emplois dans ce secteur.

L'économiste Javier Santiso, professeur à la « business school » barcelonaise Esade, se veut pourtant optimiste. Il rappelle que le pays s'est doté de multinationales à la pointe de leurs secteurs. Inditex, l'entreprise propriétaire de la marque Zara, est devenue une référence mondiale dans le textile, tout comme Banco Santander dans la finance et Telefonica dans les télécommunications. Acciona, à l'origine groupe de construction, s'est ouvert sur d'autres métiers tels que l'eau et les énergies renouvelables, tout comme Abengoa. « Du fait de la crise, ces entreprises sont en train d'accélérer leur mutation », ajoute M. Santiso, confiant dans « le capital humain et les talents » espagnols.

Mais les difficultés d'accès au crédit ne permettent guère à l'initiative privée d'impulser à elle seule les changements structurels dont a besoin l'Espagne. ■

Andrine Morel

Jean-François Chanal, directeur général d’ALD France, gestionnaire de flottes automobiles, veut étendre son modèle aux sociétés de taille réduite

« De l’immatriculation à la revente »

Propos recueillis par Mathias Thépot

Jean-François Chanal est le directeur général d’ALD Automotive France, entreprises spécialisées dans la location longue durée (LLD) de véhicules à des entreprises. En France, le marché de la LLD, dont ALD est le numéro deux après la DIAC, pèse environ 18 milliards d’euros, avec un total de 1100 000 véhicules loués.

ALD assure également la gestion des parcs automobiles ou « flottes » de clients sans en être propriétaire, comme pour La Poste ou l’Union des groupements d’achats publics (UGAP), c’est-à-dire le parc de véhicules des ministères. La gestion représente 20 % de son chiffre d’affaires.

Pourquoi louer un véhicule quand on est une entreprise ?

Nous proposons l’intégralité des services, de l’immatriculation à la revente en passant même par le paiement des amendes ! Nous travaillons avec toutes sortes de réseaux : constructeurs, fournisseurs de pneus, carrossiers, réparateurs de pare-brise, etc. Nous sommes

Présent dans 39 pays

Historique La Société générale se lance dans la location longue durée (LLD) en créant Tlemsys en 1990. En 2001, Tlemsys et l’allemand ALD fusionnent et deviennent ALD Automotive, filiale à 100 % de la Société générale.

Activité ALD est présent dans 39 pays. Le groupe compte 3700 salariés, dont 750 en France. Il est propriétaire de 165 000 véhicules et en gère 86 000 autres dans l’Hexagone. ADL a signé des accords de partenariat exclusif avec Opel, Ford et Volvo.

L’auto-partage intéresse les entreprises

À L’HEURE où Paris s’apprête à accueillir un service d’auto-partage sous le nom d’Autolib’, calqué sur le principe du Vélib’, les entreprises privées, elles aussi, s’intéressent de plus en plus au véhicule partagé pour l’utiliser dans le cadre de leur profession.

Il faut dire que ce marché émergeant présente, à première vue, un potentiel intéressant. Les perspectives économiques incertaines contraignent les entreprises à toujours rationaliser leurs coûts. « L’auto-partage permet de réduire les flottes, car, dans nombre d’entreprises, des voitures restent inutilisées dans les parkings toute la journée. Avec ce concept, l’utilisation des véhicules est optimisée », explique Philippe Brendel, président de l’Observatoire des véhicules d’entreprise, qui émane de la société de location longue durée (LLD) de véhicules Arval.

Arval est, avec son concurrent ALD, deux des leaders de la LLD qui se sont engouffrés dans la brèche. Ils expérimentent le système à petite échelle pour, ensuite, le proposer à leurs clients. Ils ont aujourd’hui atteint le niveau technologique qui leur donne le moyen de pratiquer l’auto-partage en étant rentable. « Les nouveaux outils de communication évitent, par exemple, de devoir rendre les clés à l’accueil après un trajet », explique M. Brendel. Ils per-

mettent notamment d’être réellement compétitif au niveau des coûts et de la logistique face aux réseaux de transport en commun et aux taxis.

La France n’est pas le premier pays à tenter ce type de partage de véhicules. Les États-Unis, la Suisse, l’Allemagne et les pays nordiques en sont plus qu’au stade de l’expérimentation. L’américain Zipcar loue par exemple plusieurs milliers de voitures en auto-partage aux entreprises, mais aussi aux particuliers. Un segment de marché encore sous-développé en France malgré quelques parcs publics gérés par des entreprises comme Okigo ou Mobizen.

L’auto-partage pourrait enfin permettre aux loueurs de voitures de longue durée, qui possèdent de gros moyens technologiques, de pénétrer le marché des particuliers, alors que beaucoup s’y sont cassé les dents ces dernières années.

M. Brendel ne pense néanmoins pas que la conquête du marché des particuliers soit à court terme l’objectif des entreprises de LLD. Elles sont pour lui « plus préoccupées à gagner le marché des petites entreprises ». Aujourd’hui, seuls 4 % des TPE et 20 % des entreprises de moins de 100 salariés externalisent la gestion de leur parc automobile. ■

M.T.



ELISABETH SCHNEIDER/POUR « LE MONDE »

nos voitures sur le marché de l’occasion. En effet, les voitures qui arrivaient en fin de location avaient perdu de leur valeur, par rapport à ce que nous avions estimé trois ans plus tôt.

Pour amortir ces pertes, nous avons prolongé les contrats de nos clients, renégociés à la baisse. Cela a permis au client de payer un peu moins et de voir venir en attendant la fin de la crise pour remettre une voiture neuve à la route. De notre côté, en 2009, nous en avons profité pour vendre 15 % de voitures d’occasion de moins qu’en 2008.

Le marché de la LLD en France est aujourd’hui reparti à la hausse. Il va augmenter en volume d’environ

4 % en 2010 ; nous nous situons un peu au-dessus de ce pourcentage. C’est d’ailleurs notre objectif : faire un peu mieux que le secteur chaque année pour garder nos parts de marché. En 2010, nous aurons acheté 50 000 véhicules et revendu 45 000.

Quelles sont les préoccupations de vos clients ?

On nous demande tous les types de voitures, mais il est clair qu’aujourd’hui tout le monde est très soucieux de l’environnement. Les entreprises font des efforts pour réduire leurs émissions de CO₂, par souci d’image, mais aussi pour bénéficier de régimes fiscaux plus avantageux. Elles le font donc en premier lieu sur leurs parcs

automobiles. Et nous sommes là pour aider nos clients à avoir les parcs les plus propres possible. Nous proposons dans ce cadre une politique de lavage de voitures sans eau, avec des produits 100 % biodégradables. On sous-traite ce service à l’entreprise Sineo, spécialiste dans ce domaine.

La tendance aujourd’hui est la recherche de plus de sécurité et de confort, avec de plus petits moteurs, moins polluants. Au niveau des prix de location, nous n’en souffrons pas, car la perte de chiffre d’affaires occasionnée par la réduction de la taille des moteurs est compensée par la hausse des coûts des équipements.

Parcours

1978 Jean-François Chanal, né en 1955, est diplômé de l’ESC Dijon puis de la Fachhochschule (Ecole supérieure technique) de Pforzheim (Allemagne) en 1980.

1980 Responsable d’agence à la DIAC, filiale à 100 % de Renault.

1992 Responsable commercial chez Tlemsys, qui devient ALD Automotive en 2001.

2003 Directeur général d’ALD France.

Il est aussi clair que l’arrivée des véhicules électriques va chambouler le marché. Nous nous sommes engagés dans ce processus. Nous ne possédons à l’heure actuelle que quelques voitures électriques. Mais le Mondial de l’automobile [qui s’est tenu à Paris du 2 au 17 octobre] nous a montré que les offres arrivaient à grand pas, et nous serons évidemment très impliqués par les attentes de nos clients.

Les technologies ne cessent de progresser. Il est aujourd’hui envisageable de fabriquer une voiture agréable à conduire, avec un bon moteur, peu polluant.

Il y a enfin une dernière tendance : les entreprises « roulent » de moins en moins. Outre la concurrence du TGV et de l’avion, le développement de l’Internet est devenu un acteur incontournable. Avec, notamment, la visioconférence, qui réduit le recours aux trajets les plus longs. Cela nous contraint à nous diversifier vers des offres de location pour des trajets courts. L’auto-partage fait partie des pistes que nous expérimentons. ■

CREATE
INVEST
WORK
LEARN
RESEARCH
SMILE
/ DO IT
IN
BARCELONA

C'est dans les banlieues que la plupart des villes concentrent leur centre d'affaires. Mais pour implanter le savoir-faire, Barcelone préfère le centre-ville. Plus de 1500 entreprises des secteurs Médias, TIC, Énergie, Technologies médicales et Design le savent déjà et se sont installées dans le quartier de l'innovation 22@Barcelona, en créant plus de 44500 postes de travail. Entrez sur le site: www.doitinbcn.com

Co-financé:

Ajuntament de Barcelona

Barcelon a ctiva

Economic Promotion