

Le Monde Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

Et si le moteur chinois calait lui aussi...

■ En Chine, les comptes des banques et des collectivités locales sont minés par des actifs immobiliers et fonciers « douteux »
■ Le dégonflement de la bulle immobilière, entamé en avril, pourrait provoquer une crise financière de grande ampleur



Pékin
correspondant

La presse chinoise l'a baptisé « le bourg aux BMW ». En seulement quelques mois, Shiji, dans la province du Jiangsu, a vu ses rues se remplir de berlines alle-

Dossier

mandes. Il est vrai qu'un entrepreneur local, revenu de Pékin, avait eu l'idée lumineuse d'emprunter l'argent des villageois et de leur offrir un rendement de 10 % mensuel ; il prêtait alors à son tour à des

promoteurs immobiliers de la région, à un taux de... 30 %. Ces derniers investirent dans des terrains constructibles, remplissant les caisses du gouvernement local, et faisant surgir de terre des immeubles.

Et puis certains des emprunteurs ont fait défaut. La pyramide a fini par s'écrouler, laissant sur la paille les 2 000 villageois de Shiji, et les bâtiments vides. Toute ressemblance avec d'autres cités de Chine, voire avec le pays tout entier, ne serait que pure coïncidence.

Les « schémas de Ponzi », ou encore les tontines aux taux d'usure indécents, n'apparaissent au grand jour que lorsque la chaîne se

rompt – comme pour l'escroc américain Bernard Madoff. Si de tels incidents défraient la chronique ces derniers mois en Chine – qu'il s'agisse de groupes d'individus, d'entreprises ou de villes entières –, c'est que les bulles financières (dans l'immobilier, mais aussi l'art, l'ivoire, le jade...) culminent.

Malgré la surabondance de liquidités, les banques chinoises n'ont cessé de resserrer les crédits. Les autorités de régulation lancent des audits à tous les niveaux. Dans l'immobilier, les mesures mises en œuvre depuis 2010 pour juguler la surchauffe – là aussi en bridant les prêts et en

freinant l'accès à la propriété des non-résidents et de ceux qui possèdent déjà plusieurs logements – font leur effet.

Dans les riches mégapoles, comme Shanghai, Pékin et Canton, les prix baissent. Zhang Xin, la patronne du groupe Soho et championne de l'habitat chic pour yuppies, s'est d'ailleurs plainte, mercredi 28 septembre à Shanghai, lors d'une rencontre avec les journalistes étrangers, que « l'immobilier résidentiel y traversait les pires conditions de marché en dix-sept ans », avec « zéro transaction ».

Brice Pedroletti

►►► Lire la suite page 4

Martin Wolf p. 2

Pourquoi les 440 milliards d'euros du FESF ne suffiront pas

Management p. 3

Les banques dans le piège du risque excessif, par Armand Hatchuel

Prix du livre RH page 6

Onzième édition, en partenariat avec Sciences Po et Syntec Recrutement



Pierre-Cyrille
Hautcœur



L'Europe, le sujet de la présidentielle



En 1931, une crise bancaire commencée en Europe centrale transformait la crise économique américaine de 1929 en une dépression mondiale, détruisait le système monétaire international d'étalon or et débouchait sur un effondrement des échanges et des relations internationales qui trouva son achèvement dans la seconde guerre mondiale. Ce scénario peut-il se répéter ?

Non, sans doute, si l'on considère qu'il n'avait été rendu possible que par les rancœurs entre nations européennes et l'isolationnisme américain, issus de la Grande Guerre. Mais peut-être, si l'on considère le processus de méfiance cumulative qui est aujourd'hui à l'œuvre, entre crise des systèmes bancaires et des dettes publiques. Les Européens avaient tiré des années 1930-1945 la nécessité de leur union. La crise actuelle révèle que cette union économique et monétaire ne se suffit pas à elle-même ; elle impose de nouveaux choix, qui devraient être au cœur des prochaines échéances électorales.

Jusqu'à présent, les gouvernements tentent de trouver à la crise financière des solutions de court terme qui ne remettent pas en cause l'équilibre des pouvoirs en Europe, et en particulier leur propre autonomie vis-à-vis des institutions européennes. Malheureusement, ces solutions souffrent toutes d'une absence de crédibilité parce qu'elles se refusent aux transformations politiques qui seules permettraient leur succès.

Ainsi, à court terme, restructurer certaines dettes publiques permettrait de réduire leur poids. Cela serait encore facilité par l'existence d'une dette collective de l'Union dans laquelle elles pourraient être converties. La recapitalisation-nationalisation des banques, c'est-à-dire des augmentations de leur capital imposées par les Etats et souscrites par eux, est indispensable, sauf à vouloir faire subventionner les actionnaires des banques par le contribuable. Mais elle ne peut réussir qu'au niveau européen, car certains Etats ne sont pas en mesure de sauver seuls leurs banques et parce que l'Europe est le marché domestique de ces établissements.

Mais quel que soit le dosage de restructuration des dettes et de recapitalisation des banques, un plein succès sera assuré par l'émission d'obligations européennes, qui ne pourra se faire que si celles-ci bénéficient de la garantie solidaire des différents Etats. Une telle garantie est inacceptable pour les plus crédibles de ceux-ci en l'absence d'un contrôle du comportement des plus endettés, c'est-à-dire d'un pouvoir fédéral et de recettes fiscales propres de l'Union, ce qui implique une vraie réforme politique. Quant au financement monétaire – le rachat de dettes publiques par la Banque centrale européenne (BCE) –, il équivaut à une taxe européenne et ne devrait pas – si tentant cela soit-il – être envisagé sans un débat démocratique à cette échelle.

Les grandes lignes d'une solution fédérale sur le Vieux Continent sont connues : un gouvernement européen responsable devant le Parlement, coordonnant les budgets nationaux et le niveau des déficits.

►►► 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

DEVENEZ INCOLLABLE SUR L'ACTUALITÉ



Octobre 2011
2,95 €

Dossiers & Documents pour mettre en perspective l'actualité
www.lemonde.fr/dosdoc et comprendre le monde qui nous entoure

L'Europe, le sujet de la présidentielle

►►► Suite de la chronique de Pierre-Cyrille Hautcœur

Une telle solution n'impose pas d'unifier la fiscalité, mais elle doit permettre la coopération contre l'évasion fiscale, consolider les accords de double imposition et créer un corps international d'inspecteurs fiscaux pouvant contrôler la perception des impôts et aider les gouvernements nationaux à l'organiser – il s'agirait par exemple de mettre en place un cadastre en Grèce. Peut-on envisager d'autres solutions ?

Chaque Etat peut certes rester responsable de ses dettes et de ses banques, et certains faire défaut. Chacun s'accorde d'ailleurs à reconnaître aujourd'hui que la Grèce s'y résoudra tôt ou tard.

Mais au-delà des conflits que ne manquerait pas de produire l'absence de solution européenne, – les Etats défaillants étant alors tentés de privilégier leurs intérêts nationaux – on doit craindre une spirale déflationniste et une désintégration de la zone euro.

Un désendettement brutal, tant privé que public, pourrait provoquer une récession durable en Europe. Les recapitalisations des systèmes bancaires qui en résulteraient conduiraient, si elles étaient menées nationalement, à réduire l'intégration du système bancaire européen. Cette situation rendrait de plus en plus ardue l'action de la BCE. A ce stade, les gains de l'Union monétaire risqueraient de devenir bien plus faibles que les coûts... Seules les crises remettent en cause les institutions établies.

Par conséquent, la crise actuelle impose de choisir comment répartir les pertes d'une manière juste, qui ne pénalise pas la reprise économique et qui n'incite pas les acteurs qui en sont à l'origine (créanciers comme débiteurs) à recommencer. Seul un processus démocratique à l'échelle du continent peut aujourd'hui éviter la spirale de déflation et de désunion.

Nos politiques ne méritent le nom de responsables que s'ils exposent clairement ces enjeux et leurs solutions. ■

Pierre-Cyrille Hautcœur, EHES, Ecole d'économie de Paris.



Par Martin Wolf

Les participants aux réunions annuelles de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international (FMI), qui se sont tenues fin septembre, étaient affolés et en colère.

Car la crise financière qui s'est abattue sur le monde en août 2007 est entrée dans une phase nouvelle et plus dangereuse. On assiste à l'émergence d'un phénomène de « rétroaction » positive entre banques et Etats souverains affaiblis, gros de conséquences potentiellement désastreuses pour la zone euro et l'économie mondiale : l'Union monétaire européenne, en effet, n'est pas une île. Ce qui rend ce processus effrayant est l'affaiblissement d'Etats désormais incapables de s'en sortir par leurs propres moyens quand la zone euro apparaît, elle, privée de direction – elle pourrait de ce fait être incapable de faire face à la crise.

Le danger sous-jacent est exposé dans le rapport sur la stabilité financière mondiale du FMI, publié le 21 septembre. Son message se résume en deux phrases : « *Près de la moitié des 6 500 milliards d'euros de dette publique émise par les gouvernements de la zone euro présentent des signes de risque élevé de crédit* » et « *il en résulte que les banques détentrices d'une quantité substantielle de dette souveraine risquée et volatile sont soumises à des tensions considérables sur les marchés* ».

Dans leur ouvrage *This Time Is Different* (Princeton University Press, 2009), Kenneth Rogoff d'Harvard et Carmen Reinhart du Peterson Institute for International Economics expliquent que les grandes crises financières entraînent sou-

L'éclairage Porter le Fonds européen de stabilité financière à 440 milliards d'euros serait encore trop maigre. Il faudra 1 000 milliards d'euros

Les grands moyens

vent des crises de la dette souveraine. C'est ce stade qu'a aujourd'hui atteint le monde ; et pas seulement dans de petits pays périphériques de la zone euro, mais en Espagne et en Italie.

Le doute naissant sur la capacité des Etats à maîtriser leur dette sape le bon état de santé perçu des banques, à la fois de manière directe, du fait que ces dernières détiennent une bonne partie de la dette des premiers, et indirecte, au travers de la valeur déclinante de la garantie souveraine.

Le rapport du FMI détaille le processus : « *Les retombées liées au crédit souverain dans les pays où les écarts de taux sont élevés ont affecté les systèmes bancaires locaux et se sont propagées aux établissements d'autres pays. (...) En sus de ces expositions directes, les ban-*

crédit se tarit et le secteur privé devient plus prudent, affaiblissant les économies et mettant en péril la solvabilité tant budgétaire que financière. Au pire, le monde est à la veille d'une grande crise. C'est pourquoi Tim Geithner, le secrétaire américain au Trésor, ou Christine Lagarde, la nouvelle directrice générale du FMI, exercent de fortes pressions sur les responsables de la zone euro pour qu'ils agissent.

Qu'exigent les acteurs extérieurs à la zone euro ? La réponse est double : une recapitalisation, à une échelle crédible, des établissements bancaires affaiblis, et un provisionnement de liquidités en quantité suffisante pour empêcher la panique de conduire à l'effondrement des banques et des Etats vulnérables. Différentes estimations des sommes nécessaires

tion du Fonds européen de stabilité financière (FESF), avec un montant porté à 440 milliards d'euros. Il sera alors en mesure d'injecter des capitaux dans les banques et d'acquiescer sur le marché ouvert des obligations publiques d'Etats en difficulté.

Mais ce FESF est bien trop maigre ; la zone euro a besoin d'un bazooka plus puissant. Cinq « projets » seraient d'ailleurs en discussion qui prévoiraient de démultiplier ses capacités en accordant des garanties plutôt que des prêts, en empruntant auprès de la Banque centrale européenne (BCE) ou en recourant à des emprunts sur les marchés. Mais si cette action devait être immédiate, la seule entité en mesure de fournir les fonds nécessaires serait la BCE.

Cela fonctionnerait-il ? Je répondrai à cela en sept points.

Tout d'abord, si l'on parvenait à s'accorder sur une action ayant l'ampleur nécessaire, cela devrait permettre d'enrayer la panique.

Deuxièmement, il est peut-être impossible d'obtenir un tel accord, notamment si le financement devait, au moins sur le court terme, reposer essentiellement sur la BCE. L'Italien Mario Draghi, le prochain président de l'institution de Francfort, se retrouverait dans la position délicate d'avoir à sauver son propre pays au milieu des récriminations de l'opinion publique allemande devant le débâchage de la BCE.

En troisième lieu, si les banques et les Etats deviennent dépendants d'un financement public, il pourrait leur être difficile de retourner sur le marché.

Quatrièmement, de telles mesures ne résoudront pas le problème

plus profond, à savoir que les pays actuellement non compétitifs vont avoir besoin pendant une longue période d'un apport substantiel de fonds extérieurs, dont probablement très peu viendront d'un secteur privé désormais anxieux.

Cinquièmement, il est probable qu'après un tel sauvetage, les imprudents renoueront avec mauvaises pratiques d'antan, rendant nécessaires de nouveaux sauvetages.

Sixièmement, les transferts internes ne pourront être stoppés que si un ajustement, y compris de la part des pays excédentaires, intervient au sein de la zone euro, ce dont on ne perçoit guère de signes pour l'instant. Aussi la zone euro risque-t-elle de se transformer en une union de transfert illégitime.

Enfin, le danger existe qu'un programme ambitieux ne dégrade la position des Etats les plus sains de la zone euro, même si un effondrement causerait peut-être autant de tort à leur notation.

Il ne reste donc aucun bon choix. Les risques impliqués par les mesures envisagées sont grands. Mais l'alternative, à savoir des effondrements financiers et des crises souveraines qui se répèreraient sur toute la surface du globe, est infiniment pire. Le coût d'une implosion serait trop lourd pour qu'on puisse même l'envisager. Les Etats membres doivent à tout prix l'empêcher ; ne pas le faire serait de la folie. ■

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 Darwin manager

Imaginons que Charles Darwin (1809-1882) revienne parmi nous. Il est probable que, en France, il serait accueilli plus que fraîchement. Nous continuons en effet à refuser obstinément l'idée d'évolution ; c'est pourquoi nous avons aujourd'hui du mal à « *changer de paradigme* », affirme Pascal Picq, paléoanthropologue, maître de conférences au Collège de France et promoteur de l'« *anthroprise* », mot-valise humoristique qui désigne la très tonique application des outils de l'anthropologie au management.

On a beaucoup parlé du décalage entre les cultures managériales anglo-saxonne et française. Pour l'auteur, c'est aussi celui qui sépare Darwin de Jean-Baptiste de Lamarck (1744-1829). Le biologiste français avait compris la nécessité de l'évolution. Mais selon lui, les espèces se perfectionnaient pour aboutir à l'émergence triomphale... de l'homme.

Pour Pascal Picq, qui veut secouer le cocotier de notre « culture hexagonale », il faut sortir de cette conception somnambulique du progrès comme irrésistible marche en avant. En France,

« *on a ignoré Darwin* », écrit-il dans son livre, en librairie le 6 octobre. On l'a caricaturé. C'est un tort.

Darwin peut être utile, si on veut être gagnant dans la mondialisation. Le darwinisme, explique Pascal Picq, n'est pas la loi du plus fort. C'est une philosophie marquée par une culture de chercheur, « *de l'essai-erreur* », bref, pragmatique. La France, elle, se distingue par un « *management lamarckien* », caractérisé par une culture de la conformité et un certain autoritarisme. D'où ses difficultés.

Un système s'adapte d'autant mieux qu'il est capable de produire de l'innovation et de la diversité, montre l'auteur. Or la crise actuelle n'est pas qu'un accident de parcours ; « *elle participe de l'évolution* ». L'entreprise darwinienne que M. Picq – un brin provocateur – appelle de ses vœux « *s'adapte aux changements en mobilisant les mécanismes de l'innovation* », écrit-il ; avec un argument massif : « *Etre darwinien, ce n'est pas éliminer les autres, mais écarter des pratiques et des modèles aux effets délétères pour l'économie et l'ensemble de la société* ». ■

Philippe Arnaud

Les acteurs de l'économie Pierre Bezbakh Benoît Fourneyron, inventeur de la turbine

Produire assez d'énergie électrique pour répondre aux besoins croissants des entreprises et des ménages du monde entier constitue l'un des enjeux du XXI^e siècle.

Les propriétés de l'électricité ont été découvertes au XVIII^e siècle, mais elle ne fut produite industriellement qu'un siècle plus tard, au service des sociétés, des transports (métros londonien et parisien dès 1900) et des particuliers (éclairage domestique). Aujourd'hui, l'énergie électrique est omniprésente grâce à plusieurs sources – hydraulique, thermique et nucléaire –, qui utilisent toutes des turbines transformant en électricité, grâce à un alternateur, l'énergie cinétique de l'eau ou la chaleur dégagée par une chaudière.

Les principaux inventeurs de la turbine sont les Français Claude Burdin (1788-1873), ancien élève de Polytechnique et de l'Ecole des mines, et surtout Benoît Fourneyron (1802-1867), formé à l'Ecole des mines de Saint-Etienne. Ce dernier participe d'abord à la construction de la ligne de chemin de fer Saint-Etienne-André-

zieux (Loire), puis travaille aux laminoirs de Pont-sur-l'Ognon (Haute-Saône), utilisant des roues hydrauliques à faible rendement. Partant des expériences de Burdin, son professeur, qui avait construit en 1825 une première turbine rudimentaire, il met au point, en 1827, une turbine hydraulique dite « à pression universelle et continue », au rendement double de celui des roues à eau traditionnelles.

Un flambeau à reprendre

Il en dépose le brevet en 1832, est primé par l'Académie des sciences et confectionne une « turbine de haute chute » (108 mètres) en 1835. Il obtient une médaille d'or à l'Exposition des produits de l'industrie française de 1839, reçoit la Légion d'honneur et devient célèbre en Europe et en Amérique. Républicain et saint-simonien, il est élu député de la Loire en 1848 et légua une partie de sa fortune aux plus démunis.

C'est Aristide Bergès (1833-1904) qui sut utiliser la force hydraulique pour produire et utiliser de l'électricité. Il s'en sert pour actionner des « défibreurs », dont il dépo-

se le brevet en 1864, râpant du bois pour en faire de la pâte à papier. Après avoir fondé sa propre usine, en Isère, il perfectionne son invention en utilisant des chutes d'eau plus importantes (480 mètres, en 1882) pour produire de l'électricité. Il réalise des expériences d'éclairage électrique au hameau de Lancey (Isère) et à Grenoble, où il utilise cette énergie pour tracter un tramway. Il fera aussi œuvre sociale, en accordant divers droits à ses ouvriers et en fournissant de l'électricité à bas prix.

L'utilisation à grande échelle de l'électricité ne fut toutefois possible que grâce aux inventions du Belge Zenobe Gramme (1826-1901) et du Français Lucien Gaulard (1850-1888). Gramme, venu en France en 1856, déposa un brevet d'alternateur en 1867 et proposa son invention à l'Académie des sciences en 1871. Puis, en 1883, avec l'aide de l'Anglais John Gibbs, Gaulard transmit sur une distance de 40 kilomètres du courant alternatif sous une tension de 2 000 volts. L'ère de l'électricité s'ouvrait.

Devant le risque provoqué par la filière nucléaire qu'ils ont su développer et les nuisances des

centrales thermiques classiques, les chercheurs français sauront-ils reprendre le flambeau des mains de leurs prédécesseurs pour améliorer le rendement des énergies alternatives connues et en trouver de nouvelles ? ■

Pierre Bezbakh, 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

Edité par la Société éditrice du « Monde » SA,
Président du directoire,
directeur de la publication :
Louis Dreyfus
Directeur du « Monde »,
membre du directoire :
Erik Izraelewicz

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



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

