

# Le Monde <sup>73</sup> Economie

Opinions et stratégies, acteurs et entreprises

## Quelle est la vraie valeur des réserves d'énergie fossile ?

- Brûler le pétrole, le gaz et le charbon des nouveaux gisements augmenterait la température planétaire de 6° C d'ici à 2050
- La valorisation boursière des majors du secteur ne tient pas compte du risque climatique
- Certains investisseurs appellent à une réorientation des flux financiers vers des énergies renouvelables



La mise en œuvre du nouveau gazoduc sous-marin Nord Stream, le 7 novembre, permettra aux pays européens d'accéder aux réserves de gaz russe. Les découvertes de nouveaux gisements pétroliers et gaziers en Guyane, au Brésil, en Asie centrale ou en Afrique de l'Est reculent sans cesse la date du « pic de production », le moment où la production

### Dossier

d'hydrocarbures deviendra insuffisante, par épuisement des gisements exploités, pour répondre à une demande mondiale croissante. Est-ce rassurant ? Ça l'est en tout cas pour les entreprises du secteur, qui voient leurs cours boursiers s'envoler à chaque annonce de nouvelle découverte venant gonfler, leurs stocks, de « réserves prouvées », et leurs actions servir de valeurs refuges à l'heure où même les titres d'Etat sont considérés comme risqués. Cette confiance des investisseurs leur permet

d'investir dans la recherche et la mise en exploitation de nouveaux gisements, qui à leur tour gonfleront bénéfiques... et dividendes.

Mais ce cercle vertueux pourrait bien s'enrayer à moyen terme. En effet, l'Agence internationale de l'énergie (AIE), dans son rapport *World Energy Outlook 2011* publié le 9 novembre, révèle, chiffres à l'appui, que la combustion de l'énergie fossile (pétrole, gaz et charbon) produite actuellement et dans les années à venir par les équipements existants en 2010 (usines, trans-

ports, bâtiment) provoquera, à l'horizon 2050, un réchauffement du climat de 6° C, alors que les climatologues estiment que nos écosystèmes et notre économie planétaire ne pourraient absorber sans catastrophe majeure qu'une élévation de température de 2° C : c'est d'ailleurs ce seuil qui a été fixé par la communauté internationale lors du sommet des Nations unies sur le climat à Cancun (Mexique) en 2010.

Antoine Reverchon  
►►► Lire la suite page 4

Antoine Reverchon  
►►► Lire la suite page 4

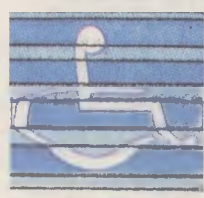
### Livre page 2

« L'Empire de la valeur », d'André Orléan : enfin de la théorie

### Stratégie page 6

Art.com, un fonds de 1,2 million d'images

### Spécial Diversité pages 7 à 10



L'arsenal législatif et financier n'a pas suffi à banaliser l'emploi des handicapés

Jean Pisani-Ferry



## Le mauvais pari de l'austérité



La Grèce en juin. La France, l'Italie, l'Espagne et le Portugal en août. La Grèce et l'Espagne de nouveau en septembre. Une nouvelle fois la France en novembre. Bientôt sans doute la Belgique et, peut-être, une troisième fois la France. En dépit d'une conjoncture toujours plus sombre, les pays soumis à la pression des marchés obligataires annoncent mois après mois de nouvelles mesures de restriction budgétaire dans l'espoir de contenir leurs déficits et de limiter la dégradation de leurs conditions d'emprunt. Seule l'Allemagne se distingue avec l'annonce d'une baisse d'impôts, d'ampleur modeste.

La raison de ce basculement dans l'austérité, alors que la conjoncture se dégrade à nouveau, est bien sûr l'écart de taux d'intérêt au sein de la zone euro. Si le taux des emprunts allemands à dix ans reste inférieur à 2%, il dépasse 3% pour la France, avoisine 6% pour l'Espagne, et le taux italien a franchi le seuil des 7%. Le calcul semble vite fait : même s'il augmente le risque de récession, un ajustement budgétaire accéléré est préférable à une envolée meurtrière des taux. Parce qu'ils ont perdu l'accès au marché des capitaux, certains pays n'ont en effet pas le choix. Mais pour les autres, ce raisonnement néglige trois facteurs.

Le premier est que la bonne stratégie budgétaire consiste à se donner un objectif de solde (déficit ou excédent) sous des hypothèses économiques prudentes, à fixer la trajectoire de dépenses et les mesures de prélèvement cohérentes avec cette projection, et ensuite à n'en pas dévier. Une telle stratégie permet de laisser jouer les « stabilisateurs automatiques » et n'est pas laxiste, elle peut même être très rigoureuse, et surtout elle évite d'amplifier les cycles, notamment récessifs.

Le deuxième est qu'une consolidation précipitée n'est pas nécessairement la meilleure manière de rassurer les marchés. C'est clair dans le cas de l'Italie, dont le déficit - 4% du produit intérieur brut cette année - est très inférieur à ceux de l'Espagne ou de la France. Ce n'est pas lui qui a fini par alarmer les investisseurs et les a conduits à se détourner des obligations italiennes, c'est la combinaison d'une dette élevée, d'une croissance désespérément lente et d'une paralysie politique.

Dans ce contexte, rogner le déficit est, au mieux, un expédient. Ce qu'attendent les marchés est plutôt l'engagement de réformes propres à relever durablement le rythme de croissance et la mise en place d'une gouvernance économique crédible de la zone euro.

La troisième raison de douter des vertus des ajustements budgétaires précipités est que ceux-ci s'opèrent en général par le canal de mesures fiscales à rendement immédiat, économiquement pénalisantes. Les gouvernements le savent bien : fin 2010, ils envisageaient dans leurs plans de consolidation de privilégier les coupes dans les dépenses en préservant les plus productives d'entre elles comme l'éducation ou les infrastructures, ou encore d'élargir les assiettes de prélèvement plutôt que de procéder à des hausses de taux d'imposition.

►►► Lire la suite page 2

### Annonces

Paroles d'experts Diversité 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](http://www.lemonde.fr)

L'Insee présente :

### Un panorama de la société française

Disponible en librairie à partir du 16 novembre 2011

France, portrait social

- > conditions de vie
- > éducation
- > salaires
- > niveaux de vie
- > démographie

un portrait de la France et de ses habitants

En vente en librairie et sur [www.insee.fr](http://www.insee.fr)  
18,50 € - Collection Insee Références





## Le mauvais pari de l'austérité

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

Mais depuis le début de l'été, ils ont fait le contraire : plutôt que de jouer sur les dépenses, ils ont joué sur les prélèvements, le plus souvent par une hausse des taux des impôts existants. C'est un mauvais signal.

Que faire alors ?

Il ne s'agit pas de nier la nécessité absolue d'un redressement budgétaire. Mais l'effort à conduire est de longue haleine. Au lieu d'opérer des ajustements précipités, les Etats devraient d'abord se fixer sérieusement des objectifs précis et détaillés pour le moyen terme, en explicitant ce qu'ils entendent faire sur les dépenses et sur les recettes.

Les Etats devraient ensuite investir dans la mise en place de dispositifs propres à corriger leur «faut de crédibilité». C'était, en France, l'objet de la «règle d'or» de limitation de déficit budgétaire proposée par le gouvernement, que le Parti socialiste vient de rejeter sans discussion. Cette règle n'est pas la seule possible, mais il importe qu'un cadre de politique budgétaire stable et ambitieux soit adopté dès le début de la prochaine mandature, qui donne poids à l'objectif d'un retour à l'équilibre d'ici à 2017.

Ils devraient, enfin, calibrer leurs programmes budgétaires et fiscaux en cohérence avec l'objectif d'accroître le potentiel de croissance. Cela impose d'une part de trouver le dosage approprié entre coupes dans les dépenses et hausses des recettes, d'autre part de sélectionner dans chacun de ces deux volets les mesures les moins nocives pour le moyen terme.

Cela demande du temps, de la méthode et du courage. En France, il faut souhaiter que le débat présidentiel à venir soit, sur ce point, l'occasion d'une confrontation méthodique des options des candidats. ■

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



## L'éclairage Sortir la Grèce de la zone euro sans pour autant faire exploser la planète est possible, à condition de le faire de façon coordonnée

# Et voici la « nouvelle drachme »

Par Martin Wolf

La zone euro survivra-t-elle ? Les dirigeants français et allemands se posent désormais la question. Si les décideurs avaient compris il y a vingt ans ce qu'ils savent aujourd'hui, ils n'auraient jamais lancé la monnaie unique. A présent, seule la peur des conséquences d'un éclatement la maintient en place. La question est de savoir si cela suffira. Je crains maintenant que non.

Jusqu'ici, tous les efforts pour maîtriser la crise ont échoué. Les tensions financières se manifestent maintenant en Italie et en Espagne. Avec un taux d'intérêt réel d'environ 4,5 % et une croissance économique de 1,5 % (c'est la moyenne constatée de 2000 à 2007 inclus), l'excédent budgétaire primaire de l'Italie (avant paiement des intérêts) doit se situer pour une période prolongée aux alentours de 4 % du produit intérieur brut (PIB). Or le ratio de la dette est trop élevé. Par conséquent l'excédent primaire doit être beaucoup plus important, le taux de croissance bien supérieur, ou le taux d'intérêt plus bas. Après le départ de Silvio Berlusconi, le président du conseil italien, un autre dirigeant améliorera-t-il les choses ? Je me le demande.

Depuis le début de cette crise, la principale difficulté a été d'en comprendre la nature. Nouriel Roubini (Stern School of Business, université de New York) en relève les traits essentiels dans un article récent (« Four options to address the Eurozone's stock and flow imbalances », www.roubini.com). Il fait la distinction entre stocks et flux. Les seconds importent plus. Il est donc

essentiel de rétablir la compétitivité extérieure et la croissance économique. Comme le souligne Thomas Mayer, de la Deutsche Bank, « ce qui est derrière la crise de la dette publique et de la crise bancaire de la zone euro, c'est une crise de la balance des paiements provoquée par un mauvais alignement des taux de changes intérieurs réels ». La crise se résoudra si et seulement si les pays les plus faibles recourent à leur compétitivité. Pour l'instant, leurs déficits extérieurs structurels sont trop grands pour pouvoir être volontairement financés.

M. Roubini énumère quatre options qui permettraient de relever ce défi. Premièrement, rétablir la croissance et la compétitivité au travers d'un assouplissement monétaire agressif, d'un euro plus faible et de politiques stimulantes

l'ajustement des flux, évoluerait probablement vers la quatrième. La troisième éviterait l'ajustement des stocks comme des flux à la périphérie, mais menacerait d'insolvabilité le centre. La quatrième signifierait tout simplement la fin de la zone euro.

Mais d'énormes obstacles se dressent en travers de ces options. La première est la plus susceptible de fonctionner sur le plan économique, mais elle est inacceptable par l'Allemagne. La deuxième est politiquement acceptable par l'Allemagne (malgré ses conséquences négatives sur son économie), mais serait au bout du compte inacceptable pour la périphérie. La troisième est politiquement inacceptable pour l'Allemagne et serait en outre probablement jugée inacceptable par la périphérie. La quatrième est

centrale des pays excédentaires accumulent de fortes positions de crédit à l'égard de la Banque centrale européenne (BCE), tandis que celles des pays déficitaires accumulent des dettes équivalentes. Nous avons donc affaire à une union de transferts. A long terme, indique M. Mayer, le financement monétaire des déficits des balances des paiements s'avérera inflationniste et entraînera donc une évolution vers la première des options de M. Roubini. Je ne suis pas sûr que le risque d'inflation soit avéré. Mais les Allemands en sont persuadés.

Sur le long terme, la quatrième et dernière option de M. Roubini paraît la plus probable : soit l'ensemble de la zone euro s'ajuste, soit elle éclate. L'Allemagne devrait accepter les risques que recèle la première voie. Je sais que son cauchemar est l'hyperinflation de 1923. C'est pourtant la brutale austérité des années 1930-1932 qui a mené Adolf Hitler au pouvoir.

La question est de savoir si une sortie est possible sans pour autant faire exploser la planète. Commentons par décider que pour un pays profondément non compétitif tel que la Grèce, une sortie puisse s'effectuer de façon coordonnée. La Grèce lancerait une monnaie – la « nouvelle drachme ». Les nouveaux contrats conclus dans le cadre juridique grec, les impôts et les dépenses se régleraient dans cette monnaie. Les contrats existants resteraient en euros. Les banques auraient des comptes subsistant en euros, et des comptes en nouvelles drachmes. Le taux de change de la nouvelle monnaie par rapport à l'euro serait fixé sur le marché. Il se déprécierait rapidement. Mais c'est ce dont on a besoin.

Le gouvernement grec se soumettrait aux conditions d'un programme extérieur reformulé. Il continuerait à s'efforcer d'atteindre l'équilibre budgétaire, aidé en cela par ce qui serait certainement une très forte dépréciation réelle.

Sa banque centrale gérerait la nouvelle monnaie en toute indépendance. Le niveau des prix monterait fortement dans la nouvelle dénomination mais, vu la capacité excédentaire, l'hyperinflation pourrait être évitée au prix d'un modeste soutien extérieur. Les défauts public et privé sur les dettes en euros seraient assez importants, mais si la Grèce devait connaître une déflation intérieure prolongée pour retrouver une compétitivité extérieure, la valeur réelle de la dette en euros, sans cette nouvelle monnaie, flamberait aussi. Cela ne ferait qu'accélérer le processus. Par ailleurs, la Grèce perdrait sa voix au sein de la BCE, mais la possibilité d'une réintégration subsisterait.

Une telle approche contrôlée de la réintroduction d'une nouvelle monnaie serait la solution la moins coûteuse. Mais elle susciterait la contagion. Si la zone euro pense qu'elle doit à tout prix éviter ce risque, alors elle doit s'en remettre à la première des options exposées par M. Roubini. Les pays potentiellement solvables seraient financés et le retour de la croissance la ferait sortir de la crise. En revanche, une zone euro fondée sur un ajustement déflationniste unilatéral courrait à l'échec. ■

Cette chronique de Martin Wolf, éditorialiste économique, est publiée en partenariat exclusif avec le « Financial Times ». © « FT » (Traduit de l'anglais par Gilles Berton)

## C'est la brutale austérité des années 1930-1932 qui a mené Adolf Hitler au pouvoir, et non l'hyperinflation

dans les pays du centre, tandis que la périphérie s'engagerait dans l'austérité et la réforme. Deuxièmement, un ajustement déflationniste dans la seule périphérie, couplé à des réformes structurelles afin de faire baisser les salaires nominaux. Troisièmement, un financement permanent par le centre d'une périphérie non compétitive ; et, enfin, une large restructuration des dettes et un éclatement partiel de la zone euro.

La première mesure pourrait rétablir l'ajustement en évitant tout défaut majeur. La seconde, échouant à parvenir à temps à

inacceptable pour tout le monde, en tout cas pour l'instant.

Ce à quoi l'on assiste aujourd'hui est un mélange malheureux des deuxième et troisième options : austérité unilatérale et financement réticent. M. Mayer estime que la situation pourrait évoluer vers la première option. Son argumentation s'appuie sur le fait que le rôle de prêteur de dernier recours joué par le Système européen de banques centrales (SEBC) en faveur des banques incapables de lever des fonds sur le marché finance, de fait, les déficits de paiement. Il en résulte que les banques

## Le livre

### Malentendu néoclassique

Le titre est-il une référence à *L'Empire du bien*, de Philippe Muray (Les Belles Lettres, 1991), qui pourfendait le politiquement correct ? Pour André Orléan, il est urgent de rompre aujourd'hui avec la « timidité » qui règne dans la théorie économique.

On reproche beaucoup de choses aux économistes. On dit que leur discipline n'est pas une science exacte. Mais c'est une tarte à la crème. Pour le directeur de recherche au CNRS, signataire du « Manifeste des « économistes atterrés » », l'économie est, surtout, le résultat d'une étroite imbrication entre des intérêts et des idées. C'est ce qu'il entend montrer d'abord, en revenant sur l'héritage néoclassique, qui est au fondement d'à peu près tous les raisonnements aujourd'hui, de droite comme de gauche.

Etre néoclassique, c'est croire à l'efficacité des marchés. Pour le néoclassique, il n'y a de valeur que monétaire (ou financière). Le néoclassique sait bien qu'il n'y a pas de vraies valeurs « objectives », écrit M. Orléan. Mais il fait comme si. Comme si la valeur des choses était quelque chose de sta-

ble, de mesurable, de « substantiel ». Comme si la Bourse était un bon indicateur de la santé de l'économie. Comme si la croissance pouvait durer toujours.

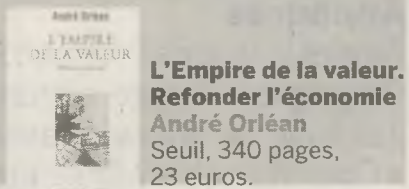
Or le but des marchés n'est pas de dire la vérité ; il est de produire de l'« adhésion », rappelle M. Orléan. « Le rôle du marché financier n'est pas de faire connaître une valeur qui lui préexisterait mais, sur la base des estimations subjectives des uns et des autres, de faire advenir une estimation de référence à laquelle tout le monde adhère. »

D'où l'étriqueté des hypothèses de la science néoclassique, qui reposent sur la prévision de ce que sera l'« opinion majoritaire ». D'où le grand malentendu sur la notion même de valeur.

Peut-on lever ce malentendu ? Peut-on refonder la science économique en intégrant en particulier l'hypothèse d'un mimétisme des individus ? Ou bien l'important n'est-il pas plutôt d'en reconnaître les limites intrinsèques ?

Telles sont les questions que pose ce livre important et ambitieux. ■

Philippe Arnaud



## Les acteurs de l'économie Pierre Jacquet

### Mamadou Cissokho, messenger des paysans du Sud

Quiconque a participé à des rencontres sur le développement rural en Afrique a probablement croisé Mamadou Cissokho, le charismatique fondateur et président d'honneur du Réseau des organisations paysannes et des producteurs agricoles de l'Afrique de l'Ouest (ROPPA), haut en couleur, éloquent et passionné.

Né en 1946 au Sénégal, M. Cissokho est d'abord instituteur dans un petit village du Mali, avant de revenir en 1974 à son exploitation familiale à Bamba Thialène et de s'engager dans le combat associatif puis syndical paysan. L'une de ses forces est qu'il a su prendre d'importantes responsabilités puis passer la main, gage essentiel de pérennité organisationnelle. Peu de leaders ont ainsi la sagesse de dépersonnaliser leur combat !

Deux messages de son discours revendicatif résonnent particulièrement dans le contexte actuel. Le premier est ce qu'il est convenu d'appeler l'« appropriation » : les pays en développement, estime-t-il, doivent choisir leurs propres trajectoires et politiques. Les architectes de l'aide au développe-

ment ont pris conscience de cet impératif, qui figure dans les cinq principes de la déclaration de Paris de 2005 sur l'efficacité de l'aide.

Mais cette prise de conscience ne s'est pour l'instant guère traduite par une compréhension suffisante de ses implications.

Dans son essai, *Dieu n'est pas un paysan* (édition Présence africaine, 2009), M. Cissokho y revient à plusieurs reprises. Il écrit par exemple : « Nous avons perdu des ressources essentielles : nos capacités de réflexion et d'analyse, parce que nos élites [...] ont, sans réfléchir, trouvé, en comparant les aspects visibles du développement, que nous étions « en retard ». Mais en retard par rapport à quoi ? Ceci n'a jamais été discuté. »

Qui, en effet, fixe la norme ? Cette observation rappelle que ce n'est ni aux bailleurs de fonds ni aux seules élites locales de fixer les objectifs du développement local, fût-ce en croyant bien faire : il faut se donner le temps et les moyens de la concertation nécessaire avec les principaux intéressés, et en accepter les résultats.

Le second message rappelle le rôle essentiel des politiques agrico-

les et invite à fonder le développement économique des pays pauvres sur l'agriculture et le monde rural, trop souvent négligés.

Quittant ses fonctions d'instituteur, M. Cissokho tirait même le constat que « l'école éloigne de la terre » en oubliant l'importance de l'agriculture. Le rapport de la Banque mondiale sur le développement en 2008, les crises alimentaires récentes et les priorités de la présidence française du G20 ont rétabli l'importance de la sécurité alimentaire et d'un développement agricole durable.

#### Mutation

Mais la modernisation agricole ne se décrète pas ni ne se résume à l'acquisition de machines et de nouvelles méthodes financées par l'aide occidentale : ce sont les paysans dans leurs exploitations familiales qui la mettent en œuvre.

M. Cissokho accompagne la mutation du paysan africain en agriculteur entrepreneur et en citoyen, dont l'influence locale, nationale et internationale grandit. C'est sur lui et sur les exploitations familiales qu'il faut s'appuyer. Autrement dit, cessons d'agir « pour dévelop-

per » les paysans, agissons avec eux. Voilà l'agenda de développement agricole, exigeant et promoteur, qu'il a contribué à formuler et qui devrait fonder les politiques agricoles et alimentaires des prochaines décennies. ■

Pierre Jacquet est chef économiste de l'Agence française de développement.

## Le Monde

Siège social : 80, bd Auguste-Blanqui  
75707 PARIS CEDEX 13  
Tél. : +33 (0)1-57-28-20-00  
Fax : +33 (0)1-57-28-21-21  
Téléfax : 206 806 F

Édité 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