



**Le paupérisme, une urgence politique**

Par Thibault Gajdos  
CHRONIQUE | PAGE 2



**Les banques centrales sur le bûcher des vanités**

Par Martin Wolf  
CHRONIQUE | PAGE 8



**Le « mur d'argent » face à l'arrivée de la gauche au pouvoir**

Du Cartel des gauches en 1924 à François Mitterrand en 1981  
HISTOIRE | PAGE 14

## Les marges de manœuvre du président

Les contraintes économiques et financières qui s'imposeront au prochain gouvernement n'interdisent pas à François Hollande de gagner une certaine liberté d'action. A condition qu'il agisse vite et en concertation avec Berlin et Bruxelles

PAGES 4-5



STÉPHANE LAVOUE/NICOLAS PASCO/POUR « LE MONDE »

RETROUVEZ  
CHAQUE  
SEMAINE  
LES OFFRES  
D'EMPLOIS  
PAGES 12-13

**INNOVATION**

### Le citoyen, le réseau social et l'énergie

Dans une lettre de San Francisco, notre correspondant raconte l'engouement des Californiens pour une application sur Facebook qui permet d'économiser davantage d'électricité que son voisin. Plus efficace qu'un beau discours sur la planète. PAGE 6

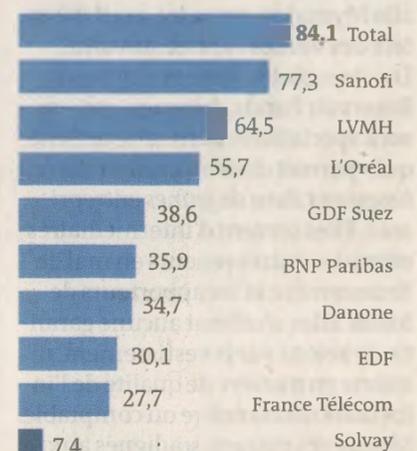
**MANAGEMENT**

### Gouvernance sans partage

Les salariés restent absents des conseils d'administration des grands groupes internationaux. A l'heure où la gouvernance des firmes est mise en question, la cogestion reste une exception allemande, selon les indicateurs Eurosif-PwC - *Le Monde* de la responsabilité sociale et environnementale des grandes entreprises. PAGE 10

### Halte au feu contre les grands groupes

Jean-Pierre Clamadieu, futur patron de Solvay, appelle à de nouvelles relations entre les entreprises et l'Etat. « Une politique industrielle ne peut pas se faire qu'avec des PME », proclame-t-il. PAGE 3



CAPITALISATION BOURSIÈRE À PARIS (LE 7 MAI 2012, EN MILLIARDS D'EUROS)



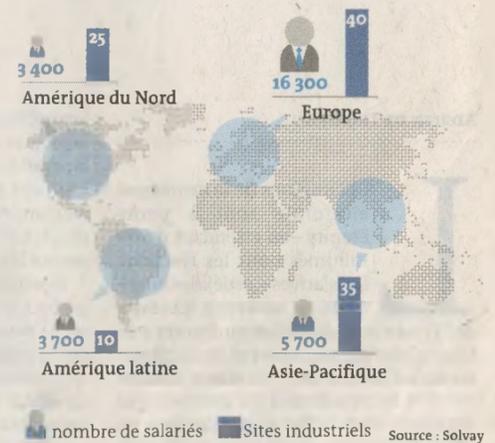
Jean-Pierre Clamadieu,  
futur président exécutif  
de Solvay.

BRUNO LEVY POUR « LE MONDE »

### Solvay un nouveau groupe diversifié



Marchés de destination des produits de Solvay, en %



## « Le lien des grands groupes avec la France est fragile »

Jean-Pierre Clamadieu devient, le 11 mai, le patron du nouveau groupe Solvay né en 2011 du mariage avec Rhodia.

Selon lui, « une politique industrielle ne peut pas se faire qu'avec des PME »

Jean-Pierre Clamadieu, 53 ans, va devenir vendredi 11 mai le président exécutif du nouveau groupe Solvay, issu en 2011 de la fusion avec Rhodia. L'ex-PDG de Rhodia, passé par le cabinet de Martine Aubry au ministère du travail, a déménagé depuis décembre 2011 à Bruxelles pour piloter le troisième chimiste européen.

### Quel regard portez-vous sur la campagne présidentielle en France ?

Les grands groupes ont été cloués au pilori, caricaturés, stigmatisés. L'élection passée, il serait bien de retrouver une situation normale. Car une politique industrielle ne peut pas se faire qu'avec des PME. La France a une bonne cinquantaine de leaders mondiaux, c'est un atout pour notre pays, pas un handicap. Il ne faudrait pas grand-chose pour casser ce lien, cette affinité culturelle qu'ils ont avec la France. Un groupe comme Solvay réalise 8% de son chiffre d'affaires en France, or nous y avons 25% de notre capacité de production et de nos effectifs et 40% de nos moyens en recherche et développement. Ne sous-estimons pas la fragilité du lien avec la France dans un contexte où les entre-

prises internationales sont attirées par les marchés à forte croissance.

### Vous menacez de quitter la France ?

Non. Nous souhaitons nous sentir bien en France. Mais il faut construire une nouvelle relation avec l'Etat et les collectivités locales. Nos actionnaires belges me demandent s'il est bien nécessaire que Solvay intègre le CAC40 vu la polémique qui entoure les entreprises qui y sont présentes, c'est incroyable ! Renouons le dialogue.

### En tant que chimiste, vous êtes en amont de l'industrie et donc bien placé pour anticiper la conjoncture. Que voyez-vous en Europe et dans le monde ?

L'Asie et la Chine continuent de connaître une dynamique très favorable. Le Brésil a subi une petite inflexion cet hiver. Aux Etats-Unis, la reprise économique est vraiment à l'œuvre. En Europe, en revanche, la conjoncture est très incertaine. Nos clients y ont actuellement une vision à très court terme. Même les industriels allemands de l'automobile commencent à freiner. L'Europe a échappé à une vraie crise, mais il ne faut pas rester trop longtemps à se poser la question de ce qu'il faut faire. Certes, il faut de l'austérité pour rééquilibrer les budgets des Etats, mais aussi de la croissance.

Parler de développement durable pour un groupe chimiste, gros émetteur de CO<sub>2</sub>, n'est-ce pas un comble ?

### Vous vous prononcez dans le même temps en faveur de l'exploitation des gaz de schiste...

L'accès à l'énergie est une clé pour nos métiers. Notre facture d'énergie est de 1,2 milliard d'euros par an. Les citoyens doivent avoir une vision claire du mix énergétique souhaitable pour l'environnement et la compétitivité. On ne peut pas être à la fois contre une éolienne dans son jardin,

contre le nucléaire, contre les centrales à charbon, etc. Soyons pragmatiques. Avec le gaz de schiste, le cadre énergétique a été bouleversé en deux ans aux Etats-Unis. Le gaz y est désormais trois fois moins cher qu'en Europe. Je trouve légitime de s'inquiéter des conséquences pour l'environnement de l'exploitation du gaz de schiste. Comme de réfléchir à imposer des contraintes. Mais il ne me paraît pas normal de décréter le dossier clos avant même de l'avoir ouvert.

### Est-ce devenu, sur ces sujets d'environnement, un handicap d'être un groupe européen ?

Les citoyens oublient que l'Europe est très en avance sur le reste du monde en matière de normes sur l'environnement. L'Europe a fait ce choix et a imposé des contraintes à ses industriels. Cela est très bien lorsque nous faisons la course en tête. Mais attention de ne pas faire la course seul : si l'Europe n'est plus suivie par les autres pays, ces contraintes deviennent insupportables.

### Vous prenez le 11 mai les rênes du groupe. C'est assez rare que le patron de la société rachetée devienne celui du nouvel ensemble, de surcroît avec un an d'avance sur le calendrier...

C'est le signe que l'intégration se passe très bien, dans la construction des équipes, dans la définition de la stratégie. S'il est vrai que d'un point de vue financier c'était une acquisition de Rhodia par Solvay, dans les faits, c'est une fusion. Nous avons réuni il y a dix jours nos cinquante cadres dirigeants, et la répartition entre ceux qui viennent de Solvay et ceux de Rhodia est pratiquement égale. Il est un peu tôt pour dire que le pari est gagné, mais il est en passe de l'être.

### Depuis la fusion, vous n'avez toujours pas donné la moindre précision sur les suppressions d'emplois. Qu'en est-il ?

Nous avons annoncé 400 millions d'euros de synergie. Cela correspond à ce que nous pensons gagner en performance dans ce nouveau groupe. L'essentiel, 250 millions, sera économisé sur les achats, qui représentent 8 milliards d'euros par an. Cent cin-

quante millions viendront d'économies de structures, qui, pour certaines d'entre elles, se traduiront par des suppressions de postes. Nous renforçons notre siège à Bruxelles, nous allons donc réduire le siège parisien. Certains services administratifs seront aussi concernés.

Les suppressions d'emplois ne seront pas massives, de l'ordre du tur-

### « Les grands groupes ont été cloués au pilori, caricaturés, stigmatisés »

nover des effectifs du groupe. Nous serons donc en mesure de proposer de véritables solutions de reclassement interne, qui supposent aussi un minimum de flexibilité de la part de nos collaborateurs. Les deux groupes ont une culture de responsabilité dans le traitement social des difficultés. Ce n'est pas un hasard si, quand Rhodia a dû fermer une usine à Mulhouse en 2007, personne n'en a entendu parler.

### Au sujet des terres rares, vous êtes extrêmement dépendant de la Chine, trop dépendant ?

Nous sommes engagés depuis plusieurs années dans une stratégie de diversification de l'accès aux terres rares. Bien avant que la presse ne se passionne pour ce sujet... Nous avons de bonnes relations avec nos partenaires chinois. Nous sommes le premier bénéficiaire des quotas d'exportation des terres rares de Chine. Nous sommes membre de l'association des producteurs que Pékin a créée il y a quelques semaines. Mais nous annoncerons prochainement d'autres projets pour les terres rares dans d'autres régions du monde, comme nous venons de le faire à Madagascar. Notre diversification passe par le recyclage, par exemple, des lampes basse consommation, pour lequel nous venons de réaliser de gros investissements à Lyon, qui est aussi un moyen d'accéder aux matières premières. ■

PROFOS RECUEILLIS PAR  
JEAN-BAPTISTE JACQUIN  
ET CÉDRIC PIETRALUNGA

## Une fusion qui a tenu ses engagements

Londres, le 24 avril, Jean-Pierre Clamadieu a tenu la première grand-messe d'investisseurs pour présenter le nouveau groupe Solvay et sa stratégie. Juste un an après une OPA surprise du belge Solvay sur le français Rhodia pour un montant 3,4 milliards d'euros (6,6 milliards en incluant les dettes). Une opération amicale dans un secteur, la chimie, qui souffre de sa sensibilité aux cycles économiques. M. Clamadieu, qui avait redressé Rhodia, et Christian Jourquin, le président exécutif de Solvay, avaient promis le 4 avril 2011 : « Nous ne sommes pas des sauvages, il n'y aura pas de restructuration majeure. » Jusqu'ici, ils ont tenu parole. Ce qui n'est pas si courant dans les concentrations industrielles en période de ralentissement économique. Le nouveau groupe, désormais numéro trois européen de la chimie derrière l'al-

lemand BASF (premier mondial, hors pays émergents) et le néerlandais Akzo Nobel (sixième mondial), profite d'une amélioration de ses ventes au premier trimestre 2012 par rapport à une fin 2011 en berne. Devant les investisseurs, M. Clamadieu a fixé un objectif d'excédent brut d'exploitation (Ebitda) de 3 milliards d'euros en 2016, soit 50% de plus que les 2,01 milliards de 2011.

### Polymères de haute performance

Les moteurs de la croissance du groupe seront les polymères de haute performance, la chimie pour la grande consommation (additifs alimentaires, détergents, etc.) et les silices et terres rares. Ces trois activités représentent déjà 44% de son chiffre d'affaires et plus de la moitié de ses profits. La croissance interne passera par des investissements dans l'innovation et « l'aug-

mentation des capacités de production dans les régions à forte croissance... » c'est-à-dire hors d'Europe. Ces régions, essentiellement l'Asie et le Brésil, représentent 40% du chiffre d'affaires du chimiste européen.

Des acquisitions devraient également être au programme de Solvay qui compte 30 000 salariés dans 55 pays. Ses points faibles viennent notamment de son exposition au secteur du bâtiment pour lequel il produit du PVC.

Le nouveau groupe, coté à la Bourse de Paris depuis janvier, espère pouvoir intégrer rapidement l'indice CAC 40. Une prétention légitime au regard de sa capitalisation boursière qui atteignait 7,8 milliards d'euros le 4 mai. Ce qui placerait Solvay au 31<sup>e</sup> rang des valeurs du principal indice de la Bourse de Paris, derrière Alstom et devant Publicis. ■

J.-B.J.

Si des réformes rapides de la fiscalité et des politiques de l'emploi pourront donner un peu d'air à l'économie, l'enjeu principal du nouveau président français se trouve à l'échelle européenne. Après les électeurs, il faudra convaincre les Etats de l'Union et Bruxelles de la nécessité du « changement ». Et ça ne sera pas facile, compte tenu des contraintes budgétaires

# Bercy, Berlin, Bruxelles : les trois étapes de François Hollande

Les chiffres-clés de l'équation française

ADRIEN DE TRICORNOT

Les lampions de la campagne électorale sont à peine éteints – en attendant d'être rallumés pour les élections législatives –, et déjà les intentions du nouveau locataire de l'Élysée vont devoir se confronter aux contraintes économiques et financières : menace d'un retour en récession, notamment si la consommation des ménages « craque » sous l'effet d'un chômage en progression et d'un accès au crédit plus difficile ; pression des créanciers (les marchés financiers) sur la France, mais plus encore sur nombre d'autres pays de la zone euro et qui pourrait dégénérer en effet domino ; signes d'essoufflement du mouvement de reprise mondiale.

La crise de la zone euro a permis quelques avancées sur le plan de la gouvernance économique et de la mise en place d'institutions de secours comme le Mécanisme européen de stabilité (MES) pour servir de pare-feu face aux situations d'urgence. Mais il reste énormément à faire pour sortir de la dépression provoquée par la logique d'austérité brutale qui a été exigée en contrepartie.

Faut-il en conclure qu'il n'existe plus vraiment de « marges de manœuvre » pour infléchir le cours de l'économie, du chômage et des déficits publics ? Les experts ne sont pas tous découragés par la difficulté, prônant des choix résolus, des arbitrages, voire de pousser les murs... bref, de tenter de changer les termes de l'équation.

« Le nouveau président peut actionner à court terme un ensemble cohérent de mesures au niveau domestique, européen et international, en concluant, en même temps, un nouveau contrat social avec la population », estime ainsi Ludovic Subran, chef économiste de l'assureur-crédit Euler Hermes. Pour lui, la France a d'abord « deux cartes à jouer » face aux difficultés budgétaires. Premièrement, la mise en place d'une « fiscalité productive » favorable aux investissements et à la consommation. Par exemple, en supprimant des niches fisca-

les inefficaces qui permettent d'échapper à la progressivité de l'impôt, et en réallouant leur produit vers une relance ciblée bénéficiant aux entreprises et aux secteurs à faible compétitivité qui cherchent à exporter, et vers la hausse du pouvoir d'achat des personnes les plus vulnérables.

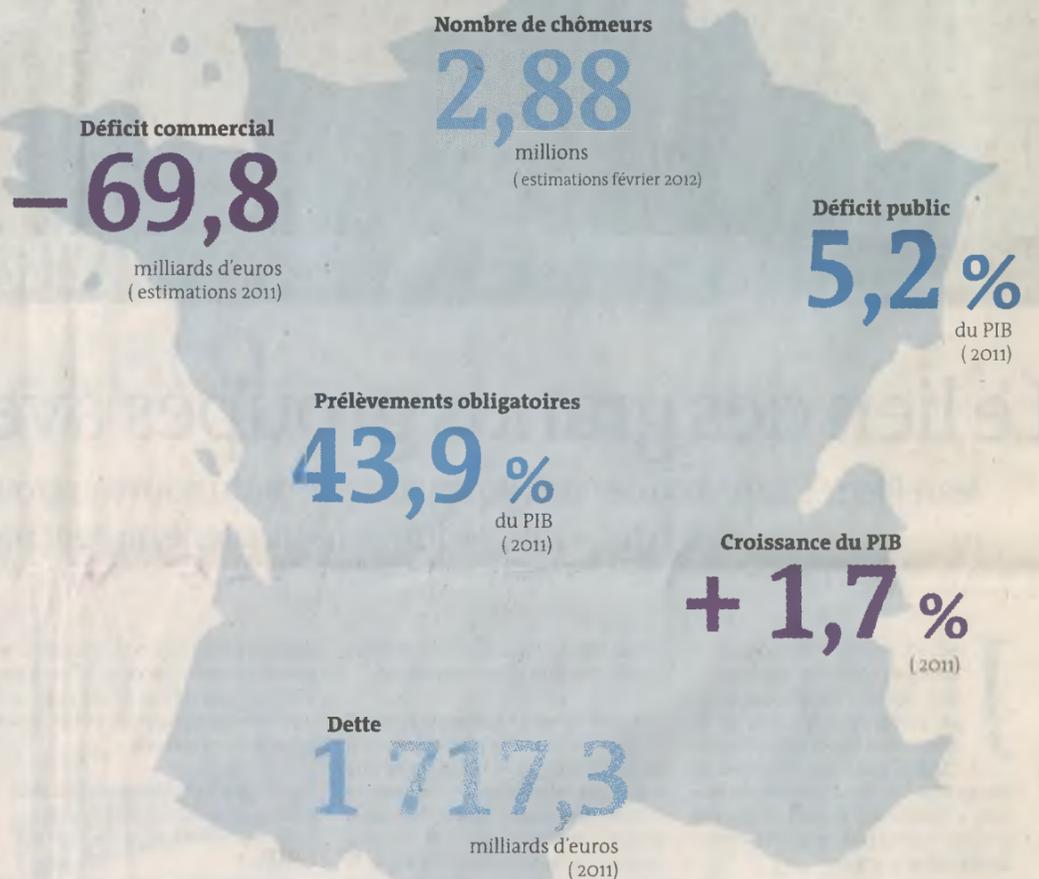
Il propose, deuxièmement, une stratégie budgétaire pour diminuer les tensions sur la dette : « L'idée est, comme pour une entreprise, de jouer sur le coût-efficacité de l'endettement vis-à-vis des marchés : au-delà d'un endettement passif pour des dépenses de fonctionnement, on peut proposer un plan centré sur les infrastructures et l'éducation, la recherche et l'innovation » qui, selon lui, pourrait convaincre, à moyen terme, les investisseurs.

**« Pour l'emploi, c'est vraiment le système dans son ensemble qu'il convient de raffermir »**

LUDOVIC SUBRAN (Euler Hermes)

Ensuite, ajoute M. Subran, « pour l'emploi, c'est vraiment le système dans son ensemble qu'il convient de raffermir » : d'un côté, il faudrait « créer de vraies politiques actives, meilleure intermédiation entre chômeurs et employeurs, nouvelles formations et requalification ». De l'autre, il s'agirait de « contenir les désincitations au retour à l'emploi » en revoyant les modalités de l'assurance-chômage, et de « créer un contrat plus flexible pour faciliter la création d'emplois de transition, et réduire ainsi la distance à l'emploi des chômeurs ».

Enfin, l'économiste suggère de faire appel à « l'amitié franco-allemande » pour mener des efforts conjoints valorisant la compétitivité hors-prix des produits des deux pays – la qualité, la réputation ou le service-client – afin d'affronter les concurrents des pays émergents autrement que par la baisse des coûts du travail.



Sources : AFT (Agence France Trésor), Insee, Le Monde, Eurostat

Coopérer sur ce point avec notre premier partenaire paraît réaliste. D'autres sujets relèvent davantage du défi et vont exiger de l'hôte de l'Élysée beaucoup de talent de négociation, dans une Europe qui se rapproche du moment de vérité.

L'Union économique et monétaire (UEM) a été lancée dans une configuration connue de tous : ce n'était pas une zone

monétaire optimale (ZMO), telle que théorisée par le Prix Nobel d'économie 1999 Robert Mundell. Par exemple, une telle zone exige qu'existe en son sein la mobilité du travail. Or la barrière des langues nationales ou l'absence de législation commune sont encore des freins importants à cette mobilité.

La différence de taux de chômage entre

pays – quatre fois moins élevé en Allemagne qu'en Espagne – en témoigne d'une façon criante. La création d'une monnaie unique était donc le début d'un projet politique volontariste qui n'a pas (encore ?) abouti. « Aux Etats-Unis, si la région de Detroit, frappée par la crise de l'automobile, est bénéficiaire nette du budget américain, personne ne s'en rend compte », souligne Jason Manolopoulos, financier grec installé à Londres et auteur du livre *La Dette odieuse. Les leçons de la crise grecque* (Ed. Pearson, 404 pages, 29 euros) paru en mars 2012. « Mais dans la zone euro, nous n'avons avancé ni sur les obligations européennes communes, ni sur la création d'un Trésor européen, ni sur l'union politique », déplore-t-il. Or les problèmes demeurent : « Il faut être deux pour danser le tango : les créanciers ont aussi leur responsabilité, assure ce témoin grec. Une partie de la dette d'Athènes doit encore être restructurée et annulée. De même, au Portugal, en Irlande ou en Espagne, l'augmentation de la dette publique, ou privée – que l'Etat a ensuite dû prendre à sa charge – est simplement insoutenable. Elle ne pourra pas être remboursée, ou alors en imprimant de la monnaie, ce qui produirait une inflation aux effets incontrôlables. »

Si un vaste rééchelonnement de ces dettes devait se produire – avec des effets en cascade sur le secteur financier et les autres pays membres de la zone euro –, la BCE devrait laisser dans l'urgence ses règles de côté pour racheter des dettes, recapitaliser les banques, etc.

En attendant, les différences de taux d'intérêt entre les pays ont déjà réintroduit une sorte de risque de change au sein de la zone euro. Or, « s'ils persistent, ces écarts vont peser énormément sur les coûts de refinancement des Etats. Maintenant, la boîte de Pandore est aussi ouverte en Italie et en France. La France va devoir faire des

## L'Europe se prépare à une négociation difficile

Dès les premiers jours du quinquennat, l'agenda européen du nouveau président promet d'être des plus chargés, au point de peser sur ses marges de manœuvre... domestiques. Avant son élection le 6 mai, François Hollande a promis de « renégocier » le pacte budgétaire signé en mars par vingt-cinq pays européens à l'initiative d'Angela Merkel. Le candidat PS a refusé tout au long de la campagne de le ratifier en l'état, et exige de lui adjoindre un volet « croissance ».

Message à moitié reçu dans les capitales européennes : pour préparer les discussions à venir, les dirigeants ont certes accéléré les préparatifs d'un plan de soutien à la croissance, mais ils cherchent avant tout à dissuader le dirigeant socialiste d'insister trop pour renégocier un traité déjà ratifié par trois pays – la Grèce, le Portugal et la Slovaquie.

Quoi qu'il arrive, l'agenda pour la croissance va rester à l'ordre du jour

des Européens, à l'heure où les pays sous assistance, mais aussi l'Espagne, l'Italie, les Pays-Bas et le Royaume-Uni sont frappés par la récession. Cependant, rien ne dit que le plan de croissance en discussion ce printemps ira au-delà de quelques vieilles idées jusqu'ici bloquées par l'une ou l'autre capitale. Il est question d'augmenter la force de frappe de la Banque européenne d'investissement, de mettre en place des obligations communes destinées à financer des projets d'infrastructures, ou de réaffecter les fonds européens dévolus aux régions les plus pauvres. L'idée est de stimuler l'investissement par le biais d'instruments européens, car les capitales n'ont plus les moyens – à l'exception de l'Allemagne, qui s'y refuse – de financer des politiques de relance.

M. Hollande pourrait vouloir élargir les débats, afin de réorienter la gestion de la crise des dettes souveraines. Il plaide, à l'instar des sociaux-

démocrates allemands, pour la création d'obligations de la zone euro. Une mutualisation des dettes rejetée à ce stade par M<sup>me</sup> Merkel. Celle-ci ne veut pas entendre parler d'une autre piste poussée depuis des mois par Paris : accorder aux fonds de secours un statut d'établissement bancaire, afin de les faire bénéficier des moyens illimités de la Banque centrale européenne.

### Sous pression

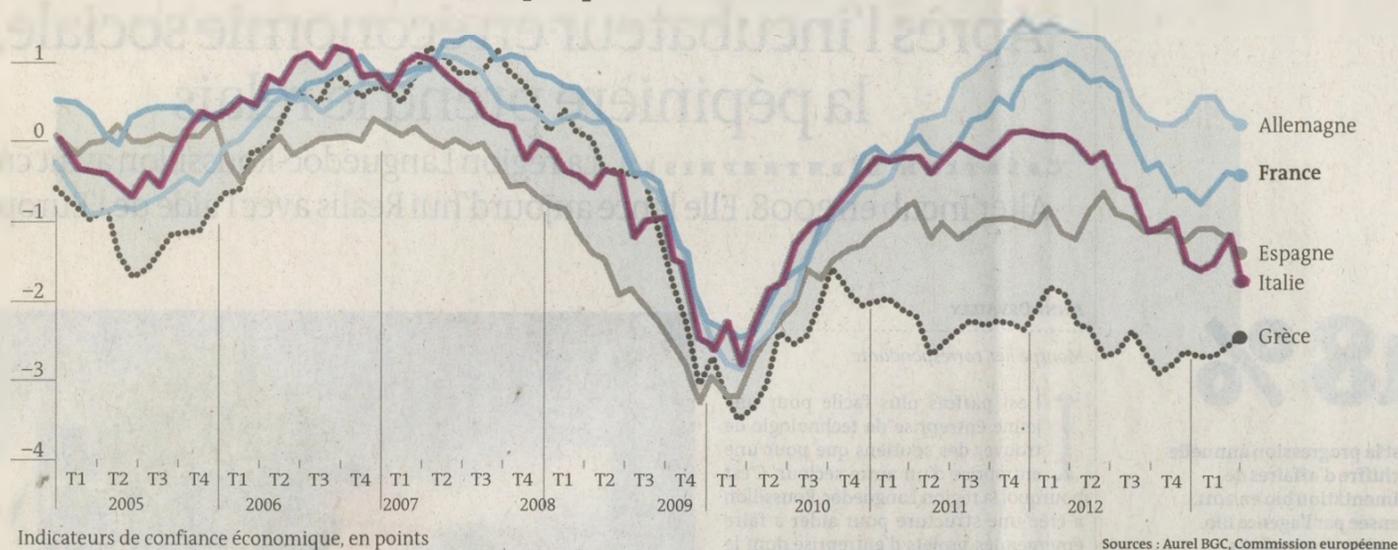
Quoi qu'il arrive, la France, et son président, devraient très vite se retrouver sous pression de leurs partenaires européens, Allemagne en tête, pour tenir les engagements budgétaires pris par le gouvernement sortant, et répondre aux défis du moment, comme la perte de compétitivité de l'économie française. A Berlin, comme à Rome et à Bruxelles, le président élu est attendu sur les réformes structurelles : on craint en particulier la modification promise

par M. Hollande de la réforme des retraites de Nicolas Sarkozy.

Le candidat PS a en revanche repris à son compte l'objectif d'un retour du déficit public en deçà du seuil de 3 % du PIB, dès 2013. Le 11 mai, la Commission européenne devrait dire, lors de la présentation de ses prévisions de printemps, si une telle perspective est possible sans nouveau plan de rigueur. Le FMI a déjà indiqué que le déficit français risquait d'atteindre 3,9 % en 2013, soit 18 milliards d'euros d'économies en plus pour tenir le cap. Olli Rehn, le commissaire aux affaires économiques et monétaire, devrait préciser ses suggestions d'ici au 30 mai, dans le cadre de recommandations spécifiques adressées aux capitales européennes. Un exercice délicat pour le nouvel élu comme pour les dirigeants européens, en pleine campagne des législatives françaises. ■

PHILIPPE RICARD (BRUXELLES, BUREAU EUROPÉEN)

## Les perspectives sont incertaines



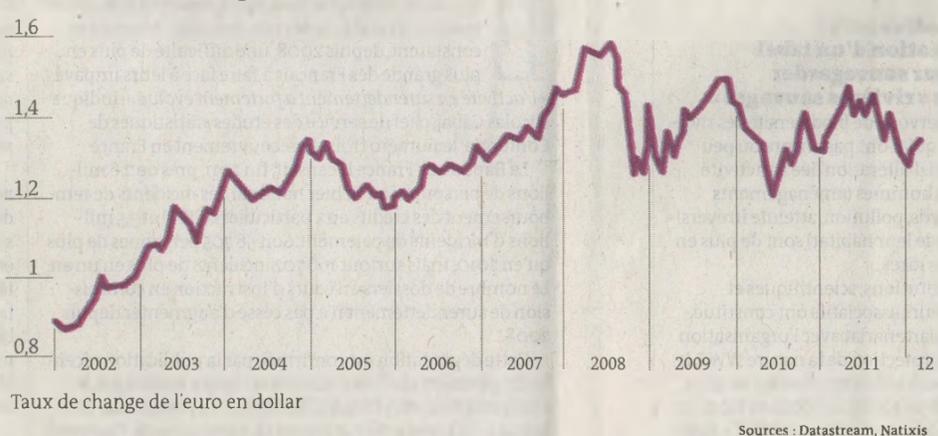
## Le secteur privé ajourne ses demandes de prêts bancaires dans la zone euro...



## ... en France, seule la bonne tenue de la consommation limiterait les dégâts...



## ... et une baisse marquée de l'euro



## « C'est avant tout une question d'arbitrages »

**Mathilde Lemoine**, chef économiste de HSBC France et membre du Conseil d'analyse économique

Mathilde Lemoine dirige les études de la banque HSBC depuis 2007, après avoir été notamment conseillère auprès du premier ministre de 2005 à 2006.

**Existe-t-il encore, selon vous, des marges de manœuvre économiques en France ?**

Cette notion de marges de manœuvre est contraire même à l'idée de politique économique. Cela suppose que l'on ne peut rien faire, sauf à avoir un hélicoptère qui déverse de l'argent ! La théorie économique détermine clairement les facteurs de croissance : le travail, le capital, le progrès technique. Si l'on veut stimuler la croissance interne, il faut encourager et diffuser le progrès technique, ce qui implique des politiques en faveur du capital humain – formation continue et éducation –, des infrastructures, de l'innova-

tion, de la recherche et développement, de l'accumulation du capital, de l'efficacité énergétique, de l'investissement public, de l'amélioration de l'organisation institutionnelle, de l'ouverture des économies... Par ailleurs, si les facteurs de production ne sont pas employés pleinement, les théories économiques préconisent le soutien de la demande, en jouant sur les politiques budgétaire et monétaire : les dépenses publiques et la baisse des taux d'intérêt.

**Avons-nous les moyens d'investir ?**  
Bien sûr, c'est avant tout une question d'arbitrages. Par exemple, les quelque 30 milliards d'euros de la formation continue ne sont pas tous dépensés, et celle-ci est moins utilisée pour acquérir de nouvelles compétences que pour augmenter la productivité au poste de travail, ce qui réduit la capacité de rebond

des salariés. De même, l'innovation et l'investissement doivent aussi venir des entreprises. Les dispositifs de type crédit d'impôt recherche ne sont pas suffisants si, parallèlement, certaines entreprises utilisent leur trésorerie pour racheter leurs propres actions ce qui, d'après une étude de la Banque centrale européenne, pèse sur l'investissement.

Autre exemple : les études de l'Organisation de coopération et de développement économiques ont montré qu'il est plus efficace de supprimer les droits de mutation sur les ventes de logements et de taxer lourdement les plus-values que l'inverse. Cela évite la flambée des prix et facilite les déménagements professionnels.

Enfin, en matière de dépenses publiques, pourquoi ne pas placer toutes les prestations sociales sous conditions de ressources ?

## Merkel : oui à la croissance, non à la relance

Avant même de connaître les résultats de l'élection présidentielle française, un constat faisait l'unanimité en Allemagne : sortant d'une campagne électorale teintée d'euro-scepticisme, la France devrait être un partenaire moins facile. Ce n'est pas une bonne nouvelle pour Berlin.

Si l'Allemagne n'hésite plus à jouer sa propre partition sur la scène internationale (comme l'a montré son abstention à l'ONU sur la Libye), voire à s'auto-proclamer porte-parole de la zone euro (le voyage d'Angela Merkel en Chine en février l'a prouvé), elle sait qu'elle ne peut pas imposer sa volonté aux autres Etats européens. D'où l'intérêt stratégique du couple franco-allemand, qui réunit deux pays si différents qu'un accord entre eux a de fortes chances d'être soutenu par de nombreux autres Etats. Que l'Allemagne perde ce partenaire privilégié, et sa marge de manœuvre sera paradoxalement restreinte.

## Sur la défensive

Cela est d'autant plus vrai que la rigueur imposée à l'Union européenne par l'Allemagne et la France ces deux dernières années ne semble pas produire les effets escomptés. Comme le montrent désormais toutes les réunions du G8 ou du G20, l'Allemagne, loin de servir de modèle, est souvent mise au banc des accusés. Ses excédents commerciaux ? Ils sont à l'origine des déficits de ses partenaires qui n'ont plus la possibilité de dévaluer leur monnaie et de redevenir compétitifs, martèlent les Américains, toutes écoles de pensée confondues. La rigueur budgétaire ? Un carcan qui aggrave la situation.

L'Allemagne, sur la défensive, se retrouve isolée. Entre ses dirigeants convaincus de tout faire pour sauver l'euro et ses alliés de plus en plus dubitatifs sur la politique suivie, le fossé risque de s'élargir dangereusement. Pour tenter de surmonter ces contradictions, M<sup>me</sup> Merkel met en avant un nouveau concept : la « croissance durable » qui ne reposerait pas sur une augmentation des dépenses publiques mais sur des réformes structurelles, notamment de l'éducation et du marché du travail. Oui à la croissance, non à la relance : tel semble être le mantra de M<sup>me</sup> Merkel.

Il n'est pas sûr que cela suffise à satisfaire ses partenaires. La chancelière aimerait sans doute ouvrir un autre dossier : celui d'une Europe plus fédérale. Plus allemande, disent certains. Mais sachant que Paris ne veut pas en entendre parler, il est probable que ce dossier avance peu. En attendant, faute de mieux, l'Allemagne tente de placer ses hommes. A la tête du Fonds européen de stabilité financière (Klaus Regling) ou de la banque européenne d'investissement (Werner Hoyer). Voire de l'Eurogroupe avec la candidature de Wolfgang Schäuble, ministre des finances dont le succès ou l'échec sera, dans les semaines à venir, un bon test de l'influence de l'Allemagne au sein de la zone euro. ■

FRÉDÉRIC LEMAÎTRE  
(BERLIN, CORRESPONDANT)

efforts de compétitivité et de réduction du secteur public», prévoit M. Manolopoulos.

Pour infirmer le scénario catastrophe, et en attendant qu'aboutissent les projets à peine discutés d'emprunts ou de Trésor européens..., une seule option reste à disposition du nouveau président de la République : faire pression pour une baisse rapide de l'euro, comme le souligne l'économiste Antoine Brunet, président d'AB Marchés. En effet, souligne-t-il, les principaux pays de la planète cherchent, depuis la crise de 2008 à rendre leur mon-

**« A quoi bon emprunter à la Chine si, en contrepartie, elle nous inflige le maintien d'une surévaluation insupportable de l'euro »**

ANTOINE BRUNET (AB Marchés)

naie la moins chère possible.

Le Japon ou la Suisse, pourtant excédentaires, sont intervenus avec succès pour infléchir le cours de leur monnaie. Les Etats-Unis et le Royaume-Uni se sont aussi employés à affaiblir leurs devises, favorisant la reprise outre-Atlantique et limitant quelque peu l'effet de la rigueur outre-Manche.

La Corée du Sud, le Brésil et l'Inde sont tour à tour intervenus quand la Chine, elle, a étroitement limité l'appréciation du yuan face au dollar pour conserver l'avantage de sa sous-évaluation. « Seules la zone euro et la BCE sont restées passives en matière de change. Résultat, l'euro demeure la monnaie la plus chère au monde. En conséquence, les maillons faibles de la zone euro (Espagne, Italie, France...) voient leur solde extérieur continuer à se creuser, ce qui affaiblit leur PIB et dégrade leur solde budgétaire », déplore M. Brunet. Accroché autour de 1,32 dollar, l'euro paraît curieusement insensible à la crise et aux risques qui pèsent sur l'UEM.

Plutôt que d'adapter les règles du jeu de la BCE et de la laisser absorber massivement des titres publics sur le marché pour faire baisser les taux d'intérêt (comme la Fed ou la Banque d'Angleterre), l'Allemagne n'a autorisé jusqu'ici que des prêts massifs de la BCE aux banques, chargées de racheter ensuite les emprunts d'Etat, ce qui permet aux banques de reconstituer leurs marges à la faveur de la différence de taux d'intérêt... tout en chargeant un peu plus leurs bilans de risques.

Cette situation donne aussi la main aux créanciers étrangers, forts détenteurs de dettes européennes, et notamment à la Chine, qui détient les plus fortes réserves de change mondiales. Sollicitée, elle peut imposer ses conditions. « A quoi bon emprunter à la Chine si, en contrepartie, elle nous inflige le maintien d'une surévaluation insupportable de l'euro, qui continue de miner les économies espagnole, italienne et française. En France, en 2011, l'énorme déficit de la balance en produits manufacturés (42,4 milliards d'euros) est imputable aux deux tiers aux échanges avec la Chine », explique M. Brunet. « Si la Chine était vraiment coopérative, elle laisserait l'Europe dévaluer sa monnaie contre le yuan. Cela passerait par une dévaluation soudaine de l'euro de 1,32 à 1,15 dollar qui, compte tenu de la parité fixe dollar/yuan, ramènerait l'euro de 8,32 à 7,25 yuans », plaide-t-il.

C'est un des défis géopolitiques qui attendent l'Europe... et le président français. ■

## Est-il possible de faire ces choix ?

Il est toujours possible de trouver de nombreuses raisons de ne pas les faire, car ces choix feront d'autres gagnants et d'autres perdants. Nous n'avons toujours pas tiré les leçons des drames économiques du passé, comme celui de l'industrie textile, dont les salariés ont été soit cantonnés dans leur entreprise jusqu'à ce qu'elle fasse faillite, soit mis en contrat temporaire. Ce n'est pas qu'une question de coût du travail ou d'insuffisance flexibilité, mais un manque de formation du salarié.

C'est par la formation que de nouveaux secteurs économiques peuvent naître et créer des emplois. L'Allemagne est ainsi devenue numéro un européen des biotechnologies en vingt ans, et son activité dans ce domaine a été multipliée par dix. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR A. DE T.

## Le changement, c'est un peu plus tard

L'ANALYSE

ANTOINE REVERCHON  
SERVICE ÉCO & ENTREPRISE

Sortir de la crise. Elus, candidats et électeurs n'ont eu, lors de la campagne présidentielle, que cet horizon au bout de leurs projets, de leurs promesses et de leurs bulletins. Protégez-nous ! Ramenez-nous au monde d'avant la crise ! ont supplié les Français, et les candidats ont promis.

Sauf une, Eva Joly, qui a dénoncé contre vents et marées les derniers soubresauts d'un système déjà mort, qui a voulu faire réfléchir à ce que serait le monde d'après, sur la mutation à conduire. Ce n'est pas ce qu'il fallait dire, ce n'est pas ce que nous avons voulu entendre : 2,3 % des voix. On verra dans cinq ans.

Pendant ce temps, à l'autre bout du monde, cette question agite les dirigeants et une bonne partie des dirigés. Jiahua Pan, économiste et directeur de l'Institut des études urbaines et environnementales rattachée à l'Académie chinoise des sciences sociales, affirmait tout de go le 14 avril devant un parterre d'économistes occidentaux réunis à Berlin par l'Institute for New Economic Thinking (INET) qu'il fallait « sortir de la civilisation industrielle ». « En Chine, ajoutait-il, nous fabriquons la moitié de l'acier mondial, les trois quarts du ciment, et plus d'un tiers du CO<sub>2</sub> ; il n'y a plus de possibilité de croissance de l'industrialisation et de l'urbanisation. » Et d'aligner les objectifs du XII<sup>e</sup> plan quinquennal 2010-2015, à coups de chiffres... négatifs : -16 % d'émissions de CO<sub>2</sub>, -40 % d'intensité carbone. Mais aussi positifs : +22 % de surface forestière, +15 % d'efficacité énergétique, 20 % d'énergie non carbonée en 2020 (contre 8 % en 2010), etc. C'est ce que M. Pan appelle « l'éco-socialisme » !

Son compatriote Andrew Sheng, économiste en chef de la commission de régulation bancaire chinoise, ajoutait : « C'est à nous, économistes asiatiques, de penser ce nouveau modèle, pour interrompre la très dangereuse course aux ressources actuellement à l'œuvre, trouver les leviers d'actions qui permettront de coopérer autour des biens communs ("common goods") que sont le climat, la biodiversité, les ressources naturelles. » Selon M. Sheng, le rapport à la nature, propre au bouddhisme, qui cherche « l'harmonie » plutôt que « la maîtrise », offre pour cela les valeurs culturelles qui manquent à l'occident capitaliste... Avant de conclure : « Le changement de modèle de développement en Chine est l'événement mondial le plus important aujourd'hui, parce que s'il échoue, c'est la planète entière qui échouera. »

Il n'est cependant pas certain que l'on puisse faire confiance à la conduite éclairée du Parti communiste chinois pour guider les pas de l'humanité vers un avenir radieux, car l'essentiel de la valeur de l'actuel développement à marche forcée est captée... par ses cadres. « La leçon de la transition des pays de l'ancienne Union soviétique, observait, juste avant l'intervention de M. Sheng, Sergei Guriev, recteur de la nouvelle école

d'économie de Moscou, chercheur au CEPR (Londres) et membre du think tank Bruegel (Bruxelles), c'est qu'il faut des institutions et une société civile fortes, capables de créer la confiance, pour que le changement de modèle bénéficie à toute la société. »

« It's politics, stupid », pourrait-on dire en retournant la fameuse remarque des conseillers de Bill Clinton, « It's economics, stupid », pour expliquer les causes de sa victoire de 1992 face à un George Bush père considéré par les électeurs américains comme responsable de la crise économique que traversaient alors les États-Unis. « Comme nous avons créé les Nations unies, les institutions de Bretton Woods et la Communauté européenne après la crise et les guerres des années 1930, nous devons créer les institutions poli-

### « En Chine, il n'y a plus de possibilité de croissance de l'industrialisation et de l'urbanisation »

JIAHUA PAN  
Académie des sciences sociales à Pékin

tiques internationales qui nous permettront d'affronter les crises écologiques et financières », insistait Bo Lidegaard, rédacteur en chef du quotidien danois de référence Politiken et ancien conseiller diplomatique du gouvernement de son pays.

« Les technologies qui nous permettront de changer de modèle, nous les avons, remarquait Ottmar Edenhofer, directeur de l'Institut Mercator sur le changement climatique et les biens publics mondiaux (Allemagne). Ce dont nous avons besoin, c'est une gouvernance mondiale apte à gérer les droits de propriété sur le climat et les ressources naturelles. » Convaincre les populations, les individus, à passer de la compétition des intérêts particuliers de l'homo œconomicus à la coopération autour des biens communs de l'homo socialis est possible, affirme Peter Victor, professeur d'études environnementales à l'université York à Toronto (Canada). « Les gens veulent spontanément préserver la nature, et il faut leur montrer que c'est possible. »

Reste à gagner... les économistes. C'est ce à quoi s'est attelé M. Victor, en développant un outil de modélisation économique, le Gemma (Green Economy Macro Model and Accounts). Inversant le fonctionnement des modélisations économiques classiques, qui essaient de déterminer la mesure des variables nécessaires à l'obtention d'un taux de croissance donné, le modèle Gemma fixe un certain nombre d'objectifs - diminution du taux de chômage, de pauvreté, d'inégalité, de l'empreinte écologique de l'activité, etc. - et en déduit, par de savants calculs, le taux de croissance nécessaire pour les obtenir. Peter Victor attend que ses ordinateurs pondent les premiers résultats « robustes » à l'été 2012... Encore un peu de patience pour changer le monde. ■

LE LIVRE

## Une entreprise attractive pour les seniors et vice versa

La Révolution grise est en marche », postule Rodolphe Delacroix. La France compte 19 millions de seniors, dont le maintien dans l'entreprise est souhaitable et possible, affirme le directeur du département gestion du changement du cabinet de conseil en ressources humaines Towers Watson. En France, plus qu'ailleurs, « la valeur de l'âge a diminué à mesure que la force de l'âge s'améliorait », en bonne partie à cause des années « préretraite », rappelle-t-il. Il est urgent de rendre l'entreprise attractive pour les seniors et vice versa.

Si les pays d'Europe du Nord ne sont pas comparables à la France, leur exemplarité sur les politiques sociales est néanmoins pertinente. Suppression des préretraites, effort de formation y compris pour les seniors, réduction de la pénibilité au travail, aménagement du temps de travail des seniors, la politique suédoise a ainsi fait la preuve de l'employabilité des plus de 50 ans : « Avec un taux d'emploi de plus de 70 %, les Suédois font pâlir les Français », écrit-il.

L'approche commune aux autres pays européens qui ont su redresser le taux d'emploi des plus de 50 ans consiste à mettre fin aux mesures d'âge pour passer à une gestion de la diversité des âges. Une analyse soutenue de longue date par la sociologue Anne-Marie Guillemard (Les Défis du vieillissement, Armand Colin), à laquelle se réfère l'auteur. Comment ? Par « des incitations à travailler

toute la vie (...) en rendant le travail soutenable pour tous », écrit Rodolphe Delacroix, qui inscrit son raisonnement dans une perspective de départ à « la retraite à la carte ». Ainsi, en traitant globalement tous les problèmes de la vie au travail (stress, pénibilité, équilibre vie privée-vie professionnelle), les Finlandais ont reporté de trois ans l'âge moyen de départ à la retraite, indique l'auteur.

Pour faire la « Révolution grise », Rodolphe Delacroix avance treize propositions et, surtout, une nouvelle approche du marché du travail pour tous : entreprise, salarié, Etat. Du côté des entreprises, elles « doivent élargir leurs critères attendus » pour améliorer l'offre d'emploi. Dans leur gestion prévisionnelle de l'emploi, elles doivent tenir compte du profil de chaque salarié, dit-il. De leur côté, les salariés doivent cesser de penser que la vie commence après l'entreprise, estime-t-il. Et enfin, du côté des pouvoirs publics, il suggère « la mise en place d'incitations sociales et fiscales sérieuses » à l'embauche, au maintien en emploi des plus de cinquante ans, mais aussi au départ, non pas anticipé, mais progressif à la retraite. ■ ANNE RODIER

Si senior ! Travailler plus longtemps en entreprise, c'est possible, de Rodolphe Delacroix. Ed. Lignes de repères, 132 pages, 15 euros.

LIRE AUSSI

### Le patronat français, toute une histoire

Une partie de l'équipe auteur du Dictionnaire historique des patrons français (Flammarion, 2010) a été mobilisée pour lui donner un prolongement dans la revue Vingtième siècle, à travers trois thèmes principaux : la sociologie du patronat, les organisations qui s'expriment en son nom et les rapports qu'il entretient avec le politique. Les auteurs expliquent que « le capitalisme familial, loin de se limiter aux PME, est très présent dans les grandes entreprises », dont ils constatent la professionnalisation, confirmant « le rôle décisif des grandes écoles » et « du passage par les grands corps et un cabinet ministériel ».

L'analyse de l'article consacré à « la réforme de l'entreprise » et à ceux qui s'y opposent ainsi qu'à leurs motivations, à travers l'étude du rapport Sudreau (1975), permet à Jean-Claude Daumas de s'interroger « sur l'impact de la présidence de Nicolas Sarkozy sur les relations entre le haut personnel politique et l'oligarchie capitaliste » et sur l'éventuel « lâchage » de M. Sarkozy par des grands patrons, déçus par son « incapacité à réaliser les réformes (...) qu'ils attendaient ».

► Vingtième siècle, numéro 114, avril-juin 2012, spécial « Patrons et patronat en France au 20<sup>e</sup> siècle »  
► Sous la direction de Jean-Claude Daumas, 296 pages, 20 euros.

## Banques centrales : les prêtres défroqués

CHRONIQUE

### Martin Wolf

Quel sera l'avenir des banques centrales ? Il sera très affairé, puisqu'on leur demande désormais d'assurer à la fois la stabilité monétaire et la stabilité financière. Et il sera controversé, car les décisions qu'elles prennent ont un impact énorme sur la répartition des revenus, l'accès aux moyens de financement, la façon dont fonctionnent le système financier et même la solvabilité des États. Avant la crise, on pensait que l'émergence d'une finance moderne et sophistiquée rendrait superflu le rôle des banques centrales en tant que gardiens de la stabilité financière. Cela faisait longtemps qu'on estimait que leur rôle de financiers des États ne faisait qu'alimenter l'inflation. Aussi, les banquiers centraux étaient-ils devenus les prêtres d'une politique monétaire ayant pour objectif une inflation faible et stable.

Ce passé est désormais révolu. Les banques centrales n'ont pas abandonné la religion de la stabilité des prix, même si certains économistes ont proféré des remarques hérétiques sur la nécessité d'une inflation plus forte. Mais l'activité des banques centrales a été transformée, en pratique comme en théorie.

La transformation pratique est un résultat direct de la crise. Les banques centrales se sont vues contraintes de procéder à un assouplissement monétaire historiquement sans précédent, pas seulement au travers de taux d'intérêt extrêmement bas, mais aussi au travers d'une explosion de leurs bilans. De toutes les banques centrales, la Réserve fédérale américaine s'est montrée la plus innovante, en partie en raison du rôle des établissements non bancaires, en partie à cause de l'incapacité des autorités budgétaires à agir. Mais la Banque centrale euro-

péenne s'est elle aussi montrée étonnamment innovante.

On estime généralement que les énormes expansions des bilans des banques centrales sont les signes avant-coureurs d'une hyperinflation. Ceux qui vivent du revenu de leur épargne enragent devant la faiblesse des taux d'intérêt. Presque tout le monde est rendu furieux par les sauvetages de banques. Le fait que les banquiers centraux ont permis au monde de ne pas sombrer dans une nouvelle dépression est passé sous silence. On ne sait jamais gré à quiconque d'avoir su éviter un événement hypothétique. Et l'on peut s'étonner que les banques centrales n'aient pas été encore plus discréditées.

La transformation théorique est un résultat indirect de la crise. La liste est longue des certitudes qui se sont révélées erronées : ainsi pensait-on que le système financier finirait par s'autostabiliser, que les responsables des banques s'avéreraient compétents, que l'innovation financière améliorerait la gestion du risque, qu'une inflation faible et stable garantirait la stabilité économique. Nous avons assisté à un grand bûcher des vérités admises.

Alors que faire ? La tâche immédiate est de déterminer une façon de sortir des interventions. Certains critiques exagèrent la difficulté de cette tâche. Les craintes d'une hyperinflation imminente sont idiotes. Comme l'a expliqué le président de la Réserve fédérale, Ben Bernanke, dans un discours prononcé le 13 avril, les banques centrales ont accru la taille de leurs bilans parce que ceux du secteur financier privé se sont effondrés (« Some Reflections on the Crisis and the Policy Response », www.federalreserve.gov). C'est ce qu'est censé faire un prêteur de dernier recours dans une période de panique aiguë.

Ensuite, à mesure que le prêt privé se redressera, les banques centrales feront machine arrière en vendant des actifs sur le marché et en réduisant leur crédit aux banques. Mais ce redressement sera long et fragile. Il serait beau-

coup plus dangereux de procéder à une compression prématurée des dépenses qu'à trop tarder à le faire. C'est dans la zone euro qu'existe le plus gros risque d'initiatives inadéquates et de repli prématuré. Si ce danger venait à se préciser, il est fort possible que l'euro et une bonne partie du tissu de la coopération européenne d'après-guerre soient emportés. Les banques centrales ne font pas de petites mises.

Par la suite, si elles parviennent à procéder à un repli sans heurt, ce que nous ne saurons probablement pas avant la décennie 2020, les banques centrales se retrouveront confrontées à un

### Les montants de la dette du secteur public font peser le risque d'un retour à la « domination budgétaire » qui contraindra les banques à financer les États

monde nouveau. Elles devront équilibrer leur ancien rôle d'annonceurs de politique monétaire avec leur nouveau rôle de gardiens de la stabilité financière. Le désastreux héritage budgétaire de la crise leur compliquera énormément les choses. Les montants élevés de la dette du secteur public font peser le risque d'un retour à la « domination budgétaire » qui contraindra les banques, aussi inapproprié cela soit-il, à financer les États. Le nouveau monde dans lequel s'inscriront les activités post-crise des banques centrales leur posera des défis institutionnels significatifs.

Sur le plan national, il s'agira de déterminer comment assurer la nécessaire coopération

entre l'autorité budgétaire et les organismes chargés de surveiller les établissements individuels, la stabilité financière et la conduite de la politique monétaire. Même dans les pays où, comme au Royaume-Uni, ces trois dernières responsabilités reviendront à la banque centrale, les relations avec le ministère des finances seront essentielles. De surcroît, la centralisation de l'autorité en un établissement unique comporte des risques d'expression insuffisante des désaccords, de pensée de groupe et, au bout du compte, d'échec. Pourtant le monde de la politique macroprudente générera aussi des chevauchements transfrontaliers. Les banques opérant dans une juridiction donnée pourraient bien générer d'importants débordements négatifs sur d'autres juridictions. Gérer ce genre de situation sera délicat, notamment en Europe.

Les plus grands défis ne seront toutefois pas de nature institutionnelle, mais intellectuelle. Comment, dans la pratique, les politiques visant à assurer la stabilité financière interagiront-elles avec la politique monétaire ? Imaginons par exemple que la commission chargée des premières veuille freiner le prêt dans, disons, le secteur immobilier alors que la commission chargée de la seconde souhaite au contraire favoriser les prêts dans l'économie ? Les deux organismes pourraient être amenés à agir de manière contradictoire.

Plus fondamentalement, personne ne peut être certain que la propension du système financier à sombrer dans de graves crises puisse être éliminée. En vérité, plus longtemps on assurera le bon fonctionnement du système, plus l'auto-satisfaction augmentera et plus grave pourrait être la crise suivante. Et pourtant les régulateurs, et les banques centrales au premier chef, sont contraints de tout faire pour assurer ce bon fonctionnement. Le prix des échecs passés est l'actuel accroissement de leurs responsabilités. ■

(Traduit de l'anglais par Gilles Berton)



Cette chronique de Martin Wolf, éditorialiste économique, est publiée en partenariat exclusif avec le « Financial Times » ©FT